



Monsieur Thierry FRANCO  
Secrétaire général  
AMF  
17 Place de la Bourse  
75082 – Paris cedex 02

EP/VH - n°2625/Div.

**Objet : plan stratégique de l'AMF.**

Paris, le 22 Septembre 2009

Monsieur le Secrétaire général,

Nous avons le plaisir de vous transmettre les observations de l'AFG sur le plan stratégique de l'AMF que vous nous avez adressé le 7 juillet dernier, ce dont nous vous remercions.

L'AFG soutient les orientations générales du texte et la plupart des idées qui y sont prônées, notamment votre souhait de contribuer encore mieux à l'attractivité de la Place de Paris, d'accompagner l'innovation financière, de favoriser un marché obligataire actif et de promouvoir le « level playing field » indispensable en ce qui concerne la commercialisation et le contenu des « prospectus » des différents produits et contrats proposés aux investisseurs. Nous approuvons également pleinement votre soutien à la transformation de CESR en une autorité européenne œuvrant pour une intégration de la supervision financière au sein de l'UE.

S'agissant du contrôle des acteurs que l'AMF souhaite voir renforcé, nous rappellerons l'effort considérable déjà demandé ces dernières années aux sociétés de gestion, tenues notamment de mettre en place en leur sein des services dédiés à la « compliance » et au contrôle des risques. Ces dispositifs représentent désormais un coût récurrent important. Dans un contexte général de baisse de rentabilité des SGP, d'éventuelles nouvelles exigences devront encore plus qu'auparavant être impérativement appréciées au regard de leur rapport coût/efficacité, conformément aux objectifs de meilleure régulation de l'Autorité.

Naturellement beaucoup dépendra des conditions concrètes de mise en œuvre de ces orientations et nous souhaitons bien sûr être consultés régulièrement sur l'application du plan stratégique.

La lecture de ce document nous conduit à vous faire part des autres réflexions et propositions suivantes:

## **- commercialisation des produits financiers**

L'AFG a soutenu le projet « Deletré » visant à conférer à une entité unique la compétence concernant la commercialisation de l'ensemble des instruments, produits et contrats financiers sur le territoire français. Cette compétence devait revenir à la seule AMF.

Ce schéma semble à ce jour malheureusement largement abandonné par les Pouvoirs Publics. Aussi, l'AFG encourage-t-elle vivement l'initiative de l'AMF prévoyant d'organiser une coopération étroite avec l'ACAM et la Commission bancaire (et donc la future « autorité prudentielle ») sur tous les aspects ayant trait à la commercialisation et appelle à nouveau l'attention sur la nécessité d'un véritable « level playing field » à cet égard entre tous les produits et contrats financiers, sujet qui a d'ailleurs également retenu, à juste titre, l'attention de la Commission européenne.

Ajoutons que la gestion pour compte de tiers réalisée dans le cadre de la fiducie, désormais ouverte à des entités qui n'ont pas le statut de PSI ou de SGP (loi du 4 août 2008 et ordonnance du 31/01/09) doit également, au regard de l'information et de la commercialisation, être contrôlée par l'AMF selon les mêmes critères que ceux appliqués aux SGP.

Le recours à des prestataires extérieurs que l'AMF estime nécessaire, notamment pour le recours aux « achats anonymes », doit conduire à un choix rigoureux de ceux-ci. Nous suggérons l'élaboration d'une charte traitant notamment des relations de ces prestataires avec les professionnels contrôlés et des conflits d'intérêt potentiels.

Par ailleurs, nous souhaitons pouvoir être associés à la rédaction des documents pédagogiques que l'AMF publie à l'attention des épargnants.

## **- formation des professionnels**

L'AFG a pris acte de la généralisation de la certification des connaissances professionnelles décidée par l'AMF et s'impliquera pleinement pour en assurer le succès, notamment par le développement de son dispositif d'ores et déjà en place (PRAM).

Il conviendra, une fois le dispositif mis en place, d'adapter les autres procédures déjà existantes pour certains acteurs, tel que l'examen pour l'attribution de cartes professionnelles de RCCI ou de RCSI.

## **- connaissance du marché et suivi des risques**

L'AFG comprend le besoin du régulateur d'avoir une meilleure connaissance des marchés. C'est là un sujet essentiel dont la crise a montré toute l'importance. Développer ses compétences en matière de « marchés de gros » est à notre sens pour l'AMF très important.

Pour ce qui concerne les OPCVM, la Banque de France détient d'ores et déjà un nombre très important d'informations statistiques, y compris sur la composition des portefeuilles. La transmission de ces données par les SGP à la Banque de France ressort de l'application de

l'article L-214-13 du Comofi. De nouvelles contraintes éventuelles, que nous espérons fixées en concertation avec les professionnels, appartiendraient au domaine de la loi.

S'agissant du suivi des risques, l'AFG est bien entendu à la disposition du régulateur pour partager les retours d'expérience de la profession à ce sujet.

- **favoriser l'émergence d'un marché obligataire plus actif et transparent à Paris**

Comme vous le savez, l'AFG est très attachée au bon fonctionnement des marchés, indispensable pour la liquidité des OPCVM et mandats et nécessaire à la bonne valorisation des portefeuilles. L'AFG participera activement et chaque fois que possible à toutes les initiatives de l'AMF visant à favoriser le bon fonctionnement des marchés.

Nous rappellerons à cet égard notre souhait, s'agissant du marché secondaire obligataire, d'organiser pour les professionnels l'accès aux données post-trade que l'AMF détient grâce aux prix envoyés quotidiennement par les gestionnaires d'actifs sur leurs opérations dans le cadre du reporting MIF.

- **innovation financière**

Les dossiers présentés à l'AMF sur des produits et services de gestion innovants devraient pouvoir être instruits par une cellule ad-hoc, dotée des moyens d'analyse adéquats. C'est la condition pour que les idées et produits nouveaux puissent être compris et promus sur notre place. La France doit en effet conserver un leadership en matière d'innovation.

Soulignons par ailleurs que la qualité de l'accueil du régulateur national est déterminante dans le choix notamment des sociétés étrangères souhaitant créer des filiales de gestion en Europe ou plus simplement y domicilier des organismes de placement collectif.

- **procédure de sanctions**

L'AMAFI vient de rendre publiques des propositions à cet égard, qui mériteraient d'être examinées avec le plus grand soin. Nous sommes bien sûr à votre disposition pour participer à un groupe de travail qui serait mis en place à cet effet.

Nous sommes en particulier favorables à ce que les droits de la défense soient améliorés et que les contrevenants présumés puissent être entendus par le Collège avant que ce dernier décide de la transmission à la Commission des sanctions.

De même, l'AFG n'est pas opposée à ce que l'AMF soit dotée d'un pouvoir de transaction, à condition que ces transactions obéissent à des critères objectifs tels que le niveau de préjudices éventuels subis par les épargnants ou les rectifications opérées par le professionnel préalablement à la sanction.

L'AFG soutient par ailleurs le souhait de l'AMF d'extérioriser à l'ensemble des acteurs les interprétations et décisions de la Commission des sanctions. Ce principe appelle toutefois deux remarques de notre part :

- la divulgation du nom des acteurs sanctionnés ne participe pas nécessairement à la bonne diffusion de l'information. Il s'agit en tout état de cause d'une sanction en tant que telle dont il convient de mesurer la nécessité en fonction de la gravité du manquement ou de la faute de l'acteur concerné. C'est ce que fait l'ACAM.

- nous sommes par ailleurs très attachés à ce que la sanction soit proportionnée à la faute, et que le souci d'exemplarité (la « justice pour l'exemple ») ne soit pas pris en compte dans l'appréciation de la sanction. Une telle intention n'apparaît d'ailleurs absolument pas dans le document, et nous nous en réjouissons.

#### - **fonctionnement du Collège de l'AMF**

La composition du Collège, en ce qui concerne la présence des professionnels, doit refléter une représentation équilibrée de différents acteurs de la Place. La gestion pour compte de tiers y est à notre avis sous-représentée alors que des dossiers de première importance pour la profession y sont tranchés. Les modalités prévues de composition des Collèges de la future « autorité » de contrôle prudentielle vont d'ailleurs dans ce sens.

En outre, nous suggérons que des représentants de notre profession puissent, lorsque celle-ci est directement concernée, être entendus ou auditionnés par le Collège préalablement à sa décision.

#### - **promotion de la Place de Paris à l'étranger**

C'est bien entendu au premier chef aux professionnels d'assurer la promotion de leurs services à l'étranger. Toutefois, l'exemple luxembourgeois montre que cette promotion gagne à être accompagnée d'une promotion appuyée de la régulation appliquée à ces produits. Nul n'est plus compétent et efficace pour cela que le régulateur lui-même. Nous nous réjouissons que l'AMF désire renforcer son action en ce sens. Cette action pourrait s'appuyer sur les réseaux des services économiques des ambassades françaises.

#### - **une plus grande présence de l'AMF dans les instances européennes**

Il est en effet essentiel que l'AMF puisse renforcer encore sa présence dans les instances européennes et internationales tout en contribuant à la dynamique de la construction d'un régulateur unique européen.

Un des outils qui nous semble utile pour alimenter les positions de l'AMF en matière de réglementation européenne et de son interprétation, serait la mise en place d'une « cellule de veille » chargée d'examiner les « innovations réglementaires » des régulateurs européens, soit pour s'en inspirer, soit au contraire pour s'interroger sur leur conformité avec la réglementation européenne, ceci dans le souci d'un « level playing field ».

#### - **externalisation de la doctrine**

Nous ne pouvons qu'approuver cet objectif réitéré par l'AMF, qui a l'avantage de garantir une interprétation homogène des textes en vigueur par les divers interlocuteurs des professionnels. Toutefois, l'externalisation de la doctrine ne doit pas être utilisée comme un moyen de créer de nouvelles règles ou de « renforcer » les règles existantes. Il s'agit de les rendre intelligibles pour une application de bon sens, homogène et dans le respect de la hiérarchie des textes.

#### - **financement de l'AMF**

A plusieurs reprises dans le document, l'AMF indique que l'accroissement prévu de ses tâches nécessitera des ressources supplémentaires.

Nous souhaitons très vivement qu'à cette occasion la répartition du financement de l'AMF, notamment entre le métier de gestion pour compte de tiers et les autres, soit examinée avec la plus grande attention afin de parvenir à un équilibre plus juste qu'aujourd'hui entre les différents contributeurs de l'AMF, tenant compte notamment de leurs coûts respectifs pour l'Autorité.

Nous nous sommes essentiellement, pour la rédaction de cette réponse, situés dans le cadre du document sur lequel vous nous avez consultés et la compléterons le cas échéant dans les prochaines semaines, notamment lorsque les décisions des Pouvoirs Publics sur l'organisation du régulateur prudentiel et sur l'articulation de son travail avec celui de l'AMF seront rendues publiques.

En espérant que ces remarques et suggestions vous seront utiles et restant naturellement à votre disposition pour évoquer tout ou partie de celles-ci avec vous et vos équipes, nous vous prions de croire, Monsieur le Secrétaire Général, à l'assurance de notre considération la meilleure.

Pierre Bollon  
Délégué Général

Paul-Henri de La Porte du Theil  
Président