

EDITO *Mettre l'imposition du capital au service du financement productif : c'est le message que porte l'AMAFI depuis de nombreuses années, et tout récemment encore devant le Conseil des prélèvements obligatoires (AMAFI / 17-52). Tel n'était pourtant pas le sens des mesures prises jusqu'alors, la fiscalité française – et notamment celle de l'épargne – se caractérisant, non seulement par une très grande complexité, mais aussi par des taux élevés, excédant souvent de beaucoup ceux des pays comparables.*

L'Association ne peut ainsi que partager l'opinion du Ministre de l'économie, Bruno Le Maire, lorsqu'il déclare dans un récent entretien aux Échos : « En surtaxant le capital, nous privons les entreprises des financements dont elles ont besoin pour investir, innover et créer des emplois ». Rappelons à titre d'exemple que le CAC 40 est composé d'entreprises créées avant 1975, alors qu'aux États-Unis, un tiers des 40 principales entreprises a moins de 40 ans.

Qu'il s'agisse du PFU à 30 %, de la suppression de la taxe de 3 % sur dividendes, de la fin de l'ISF sur les placements financiers, de la baisse programmée de l'IS, ou de la suppression de la TTF intraday, toutes ces mesures qui doivent trouver leur traduction dans la loi de finances dont la discussion commence, vont indéniablement dans le bon sens. Avec elles, la France se rapproche des standards des pays voisins.

Pour autant, rappelons que les fonds propres jouent un rôle central pour la création et le développement des entreprises. Or ils resteront dans l'ensemble, après ces mesures, dans une position peu favorable par rapport aux autres investissements financiers, voire aggravée avec la suppression de l'abattement sur les dividendes si on est dans le cadre du PFU à 30%. C'est regrettable. Sans reconnaissance par la fiscalité du risque qu'il assume, l'épargnant continuera de se tourner vers d'autres placements.

Pierre de Lauzun

Délégué général de l'AMAFI

DOSSIER

UN HAUT COMITÉ POUR LA COMPÉTITIVITÉ DE LA PLACE DE PARIS



Installé début 2015, le Haut comité juridique de la place financière de Paris (HCJP) est déjà à l'origine de plusieurs améliorations concrètes de la réglementation financière en France. Portrait.

SOMMAIRE

DOSSIER	P 2-3
NEWS / INTERNATIONAL - EUROPE - FRANCE	P 4-6
FISCALITÉ	P 7
SOCIAL - ZOOM AMAFI	P 8

UN HAUT COMITÉ POUR LA COMPÉTITIVITÉ DE LA PLACE DE PARIS

Paris, place de contentieux financier ? Et pourquoi pas ! En déplacement à New-York le 29 juin dernier, le ministre de l'économie, Bruno Le Maire, a annoncé la décision française de créer des chambres internationales dans ses tribunaux pour attirer le contentieux financier international actuellement concentré à Londres. L'idée n'est pas le produit des réflexions de Bercy. Elle est née quelques mois plus tôt des réflexions sur le Brexit du tout jeune Haut comité juridique de la place financière de Paris. Depuis sa création en 2015, celui-ci travaille à un rythme intensif et a déjà produit plusieurs rapports qui ont influencé la réglementation en France.

Un comité soucieux de son indépendance

L'histoire du Haut comité de place débute il y a quelques années. « *Les anglais ont un comité juridique dédié à la compétitivité de la place de Londres. Cela faisait longtemps que je pensais qu'il fallait s'inspirer de ce modèle pour créer un comité semblable à Paris* » se souvient Michel Prada, ancien président de l'AMF, aujourd'hui membre du HCJP.

« *En 2014, l'AMF et l'ACPR se sont emparés du projet et l'ont mis sur pied. Je l'ai présidé jusqu'au moment où Guy Canivet a quitté le Conseil constitutionnel et pris la tête du comité ce qui était plus pertinent car c'est un juriste* ».

L'objectif de ce comité dans l'esprit de ses créateurs est double. D'abord, identifier les améliorations susceptibles d'être apportées à la réglementation économique pour développer la compétitivité de la place de Paris. Ensuite, accompagner les pouvoirs publics dans les négociations européennes. Physiquement, il est installé dans des locaux appartenant à la Banque de France, rue de Valois, dans le quartier du Palais Royal. Ses moyens sont modestes : deux bureaux, l'un pour le président Guy Canivet, l'autre pour le secrétaire général, Gérard Gardella, et deux petites salles de réunion suffisent à sa logistique. Le Haut comité compte actuellement 12 membres choisis parmi les meilleurs juristes spécialisés en droit financier. Les régulateurs AMF, ACPR, Trésor, Chancellerie en sont des membres actifs ... Une organisation soigneusement pensée pour constituer un groupe d'experts indépendants à l'anglo-saxonne. Certains déplorent qu'on n'y trouve ni entreprise, ni banque, ni association professionnelle. C'est délibéré. Les fondateurs du Haut comité ont souhaité se concentrer sur les questions juridiques pures et protéger leur indépendance à l'égard des autres intérêts, quelle que soit leur légitimité. Mais cela ne vaut que pour la décision finale d'approuver un rapport. Lors des phases de réflexion les groupes de travail sont largement ouverts et permettent de s'exprimer à tous ceux qui le souhaitent. L'un des intérêts du Haut comité est de permettre à des professionnels et aux pouvoirs publics de

se rencontrer autour des questions de droit financier dans l'objectif commun de développer la Place de Paris. « *Les autorités publiques sont très actives lors des réunions plénières, en particulier le Trésor, l'AMF et l'ACPR, ce qui donne lieu à des débats très riches sur la meilleure manière de promouvoir la Place de Paris au vu des conclusions des analyses juridiques* » confie Hubert de Vauplane, qui est membre du Haut comité mais également de son homologue et modèle britannique.



quel parti tirer du Brexit ?

En un peu plus de deux ans, le Haut comité a déjà tenu 12 réunions plénières et l'on compte en outre plus de 130 réunions des divers groupes et comités de travail. « *Nous avons lancé des consultations publiques pour identifier les sujets qui intéressent les acteurs économiques mais nous sommes aussi saisis par les autorités. Et puis nous pouvons nous saisir nous-mêmes* » explique Michel Prada. C'est ainsi que pas moins d'une vingtaine de comités et groupes de travail ont été mis en place sur des sujets aussi divers que techniques : monopole bancaire, méthodes de régulation, droit des titres, défaillances d'entreprise, droit des sociétés, droit des fusions, financement des sociétés, sociétés cotées/non cotées, taux d'intérêts négatifs ...

C'est le groupe de travail sur le Brexit qui est à l'origine du projet annoncé par le



GÉRARD GARDELLA,
 SECRÉTAIRE GÉNÉRAL
 DU HAUT COMITÉ,
 ANCIEN DIRECTEUR
 JURIDIQUE DE LA
 SOCIÉTÉ GÉNÉRALE.

ministre de l'économie à New-York. A l'occasion de ses premiers travaux sur les conséquences du Brexit en matière de justice, le Haut comité a mis en lumière le fait que les jugements anglais allaient perdre le bénéfice du passeport européen. Actuellement, une décision de justice rendue dans un Etat de l'Union est applicable dans n'importe quel autre. Mais lorsque le Royaume-Uni sera sorti de l'Union, ses jugements seront soumis à la procédure internationale classique de l'*exequatur* qui impose la validation d'un juge national pour être applicable dans le pays considéré. Une procédure longue et complexe qui va inciter les plaideurs à trouver une place de droit plus favorable.

Or, on estime à 10 000 le nombre d'affaires économiques internationales plaidées devant la justice londonienne chaque année par exemple sur des contrats type ISDA (contrat-type le plus utilisé pour la vente de produits dérivés de gré à gré) ou encore des prêts pour des gros investissements !

Paris pourrait récupérer ce contentieux à condition de procéder à quelques ajustements consistant notamment à créer des chambres internationales capables de juger en anglais des contrats financiers complexes selon une procédure inspirée des méthodes anglo-saxonnes qu'affectionne la

finance internationale. L'idée, émise début 2017, a séduit l'ancien Garde des sceaux, Jean-Jacques Urvoas, qui a demandé au Haut comité de lui soumettre des propositions de mise en œuvre pratique. Elles auraient pu être enterrées avec le changement de gouvernement, mais c'est alors que Bruno Le Maire s'en est emparé.

Ce succès n'est pas le seul remporté par le Haut comité. Parmi les travaux achevés figure également le rapport du groupe de travail du professeur Alain Pietrancosta publié le 1^{er} juillet 2016 et intitulé « *Mieux légiférer en droit financier* ». Ce rapport émet notamment des propositions pour clarifier et simplifier le droit existant en développant notamment des évaluations des textes après leur entrée en application. Ces propositions ont été largement reprises par les sénateurs Elisabeth Lamure et Olivier Cadic, dans leur rapport « *Simplifier efficacement pour libérer les entreprises* » publié en février 2017.

Deux nouveaux rapports sortiront à l'automne sur le Brexit (voir *interview*). Ces travaux, coordonnés par Michel Prada, mobilisent en priorité le Haut comité. Et pour cause, l'importance des enjeux le dispute à la complexité technique. Un sujet en quelque sorte taillé sur mesure pour cette assemblée de spécialistes de haute volée.

Olivia Dufour

Est-ce que le dossier des chambres internationales destinées à attirer à Paris le contentieux financier international avance concrètement ?

Nous avons remis un rapport à la Chancellerie le 3 mai dernier contenant 41 propositions de réforme qui touchent la procédure, la langue des débats et la spécialisation des juges. Le ministère l'a soumis pour consultation à divers institutions comme le MEDEF et Paris Europlace avant l'été pour savoir si le projet était bien reçu. La nouvelle ministre de la justice, Nicole Belloubet, vient d'écrire à Guy Canivet courant août pour l'informer que la Chancellerie était tout à fait prête à soutenir ce projet. Nous avons déjà émis quelques préconisations et il faut désormais concrétiser les propositions que nous avons formulées sous la forme d'un plan d'action.

Qu'en est-il de vos autres travaux relatifs au Brexit alors que les négociations sont en cours et que la France va devoir défendre ses positions ?

Deux rapports sont en cours de finalisation l'un sur les conséquences du Brexit en matière de contrats, l'autre sur le Brexit et la libre prestation de service. Ces rapports devraient être publiés en octobre. Mais nos réflexions vont se poursuivre sur le long terme. Par exemple à l'heure actuelle les Etats membres ont beaucoup de latitude pour délivrer des passeports, il ne faudrait pas que cela aboutisse à ce que les uns accordent à des entreprises anglaises ce que les autres refusent et réduisent à néant les décisions prises à l'occasion de la sortie du Royaume-Uni.

Pour autant, vous vous intéressez à d'autres sujets, quels sont les rapports à venir ?

En effet, nous travaillons en ce moment avec Paris Europlace sur la *blockchain* dans le cadre d'un rapport que nous espérons sortir à l'automne. Par ailleurs nous menons des réflexions en droit des sociétés dans l'esprit du Haut comité, à savoir améliorer la réglementation existante pour renforcer la compétitivité de la Place de Paris. Nos travaux portent ainsi sur les fusions, le droit du financement des entreprises et enfin la clarification du régime des sociétés cotées. Un dossier important est celui des défaillances d'entreprise. Le système français est globalement bon mais il accuse quelques faiblesses par rapport aux anglais et aux américains qu'il nous faut corriger. Ce rapport est en cours de traduction en anglais et va être publié en principe d'ici octobre.

■ DÉPLACEMENT
WASHINGTON,
28 ET 29 JUIN 2017



L'AMAFI a, de nouveau, organisé cette année, pour le compte de l'EFSA (*European Forum of Securities Associations*), une série de réunions à Washington, avec des institutions et autorités financières américaines et internationales : Trésor, Congrès, CFTC (*Commodity Futures Trading Commission*), SEC (*Securities and Exchange Commission*), FMI et Réserve fédérale.

La délégation EFSA était composée cette année de l'AFME (*Association for Financial Markets in Europe*), l'Association des marchés financiers suédoise SSDA, l'association des courtiers allemands BWF et l'AMAFI, représentée par Pierre de Lauzun et Véronique Donnadieu.

Alors que se met en place la nouvelle administration Républicaine, ce déplacement a été l'occasion de préciser certains sous-jacents des évolutions en cours outre-Atlantique, notamment en ce qui concerne la revue dont pourrait faire l'objet le *Dodd-Frank Act*. Si le Brexit a été discuté, les défis qu'il pose sont d'abord considérés comme des enjeux européens qui doivent être traités sans conséquence extraterritoriale. De ce point de vue, la perspective d'une potentielle remise en question des accords d'équivalence sur les chambres de compensation et du cadre européen des relations avec les pays tiers, suscite une très forte attention. Il est frappant par ailleurs de constater que les dispositions relatives à la recherche résultant de MIF 2, et leurs effets extraterritoriaux, ont été spontanément mentionnées par tous les interlocuteurs rencontrés comme un réel point de préoccupation. Sur un autre plan, l'attachement au dialogue et à la coopération transatlantique a été rappelé.

Véronique Donnadieu

MIF 2

Connectivité marchés

Pour la mise en œuvre de MIF 2, les opérateurs de marché doivent faire évoluer leurs systèmes avec différents impacts sur les conditions dans lesquelles leurs membres leur transmettent des ordres. Alors que plus de 250 plateformes sont concernées, il apparaît que dans de très nombreux cas, les phases de tests, préalable indispensable à de telles évolutions, ne pourront être menées qu'au cours du dernier trimestre, confrontant ainsi leurs membres à la nécessité de devoir gérer, dans un délai très réduit, autant de processus d'adaptation technique que de marchés auxquels ils sont connectés.

Cette situation augmente la probabilité de dysfonctionnements des marchés en cas d'incapacité des membres à se connecter ou de rejet d'un trop grand nombre d'ordres dits non-conformes. A cette préoccupation s'ajoute par ailleurs le fait qu'il n'est pas encore assuré que les évolutions réalisées par les plateformes apportent toutes les garanties nécessaires compte tenu des obligations dont ces membres sont redevables en termes de protection des données personnelles. Aussi, mi-juin, à l'initiative de l'AMAFI, plusieurs associations européennes ont alerté l'Autorité Européenne des Marchés Financiers (AEMF) sur la nécessité de prévoir une période transitoire accordant une souplesse suffisante.

La réponse de l'AEMF, communiquée fin août, ne prend pas en compte les risques ainsi identifiés. D'une part, elle estime que les acteurs ont eu suffisamment de temps pour être prêts à temps. D'autre part, elle rejette les craintes exprimées en ce qui concerne la protection des données. Des discussions sont maintenant en cours avec l'AMF et Euronext afin de préciser comment gérer ces aspects en ce qui concerne le marché français. Par ailleurs, la question de la protection des données est à nouveau mise sur la table à l'initiative d'ISDA, par plusieurs associations européennes dont l'AMAFI.

Gouvernance produits

La seconde version du Guide AMAFI de mise en œuvre des obligations de Gouvernance produits a été publiée fin juillet dernier (*AMAFI / 17-53*). Cette mise à jour vise essentiellement, non seulement à tenir compte de la version finalisée des orientations de l'AEMF (*ESMA 35-43-620*), mais aussi à relayer les travaux menés au niveau européen au sein de l'*European Working Group* auquel l'Association a largement contribué (*cf. ci-dessous*), ainsi que ceux qu'elle a menés sur le *reporting* sur les ventes réalisées en dehors du marché cible que doivent fournir les distributeurs aux producteurs. Cette nouvelle version, comme la première, a été finalisée au terme de différents échanges avec les services de l'AMF. Une version anglaise est disponible sur le site de l'Association.

European MiFID Template

L'*European Working Group* (EWG), groupe de travail rassemblant un panel d'acteurs financiers en Europe, établissements et associations professionnelles dont l'AMAFI, a achevé cet été l'élaboration de son format standard d'échanges d'informations entre producteurs et distributeurs dans le contexte de MIF 2 : l'*European MiFID Template* (EMT). Il propose une standardisation des échanges induits par les obligations de gouvernance produits et celles relatives à l'information des clients sur les coûts. L'Association a contribué activement à ces travaux : d'ailleurs, les propositions de l'EMT sont très proches de celles du Guide AMAFI (*AMAFI / 17-53, Annexe 2*). Le document de l'EMT est disponible sur le site de l'AMAFI.

Exigences d'adéquation

L'AEMF a lancé en juillet dernier, et jusqu'au 13 octobre, une consultation sur des propositions d'orientations concernant « *certain aspects relatifs aux exigences d'adéquation* » telles que prévues par MIF 2. Ce document, une fois finalisé, mettra à jour les orientations de 2012 relatives à cette problématique pour les adapter au dispositif MIF 2 tout en prenant en compte les

Sylvie Dariosecq,

développements constatés depuis MIF 1 tels que les outils automatisés de conseil et les retours d'expérience des régulateurs. Les propositions ainsi formulées sont en cours d'examen au sein de l'Association.

Information sur les coûts

Depuis plusieurs mois, l'AMAFI mène au sein d'un Groupe dédié des travaux en matière d'information due aux clients, en application du dispositif MIF 2, sur les coûts et charges. Cette question comporte en effet des enjeux importants pour ses adhérents. Aussi, un document est en cours d'élaboration afin de leur fournir des éléments d'appréciation quant aux conditions de mise en œuvre de ces nouvelles obligations. L'analyse s'appuie sur différents échanges réalisés tant avec les services de l'AMF qu'avec ceux de l'AEMF, tout en tenant compte de la dernière mise à jour par cette dernière de son document de questions-réponses sur les sujets de protection des investisseurs. Sur la base ainsi définie, un nouvel échange avec les services de l'AMF est prévu très prochainement.

Marché primaire

A l'occasion d'une réunion organisée début juillet, l'AMAFI a relayé auprès des services de l'AMF des problématiques soulevées par l'application de MIF 2 aux opérations du marché primaire. L'enjeu est en effet que les produits tels que les actions et les obligations, qui constituent des outils centraux du financement des entreprises par le marché, ne soient pas handicapés du fait de l'application d'exigences qui n'ont pas été conçues dans cette perspective. Il est attendu qu'un certain nombre de ces problématiques donne ultérieurement lieu à des clarifications de l'AEMF.

Relations clients

Pour aider ses adhérents dans la mise en œuvre du dispositif MIF 1, l'Association avait publié en 2007 un document « *Points d'attention sur l'évolution de la relation clients* » (AFEI / 07-47), leur fournissant des éléments d'appréciation sur les différents aspects de cette relation. Il a été décidé de renouveler l'exercice sous MIF 2, rendu d'autant plus indispensable que le nouveau dispositif

comporte d'importantes évolutions impactant fortement la relation clients. Le Comité juridique a donc créé un Groupe dédié à cet effet. Une concertation élargie sera, le moment venu, mise en œuvre en fonction des sujets traités.

Trading algorithmique

Suite à l'identification par l'Association de questions relatives aux dispositions de MIF 2 sur le *trading* algorithmique et l'accès électronique direct au marché (AED), un échange a eu lieu en juin dernier avec les services de l'AMF sur les conditions de mise en œuvre des nouvelles obligations. La plupart des analyses proposées par l'AMAFI ont été partagées par les services qui, à cette occasion, ont présenté les modèles de notification des algorithmes et des accès AED envisagés par l'Autorité.

Transparence pré et post-négociation

Le 31 août, l'AMAFI et la FBF ont répondu conjointement à la consultation publique de l'AMF sur la mise en œuvre des obligations MIF 2 en matière de transparence pré et post-négociation en France (AMAFI / 17-58). L'octroi des exemptions aux régimes de transparence étant une prérogative aux mains des autorités nationales, il s'agissait pour l'AMF de présenter le système d'autorisation qu'elle a retenu en fonction des entités ciblées (plateformes de négociation et entreprises d'investissement négociant de gré à gré) et de la phase de négociation, et de proposer les modifications afférentes de son Règlement Général. Dans l'ensemble, l'AMAFI et la FBF sont en phase avec l'approche souple et pragmatique adoptée par l'AMF qui consiste à laisser aux acteurs concernés la possibilité de demander l'ensemble des exemptions proposées par MiFIR, tant en matière de transparence pré-négociation que post-négociation. Elles saluent également les clarifications apportées s'agissant du régime applicable aux internalisateurs systématiques et aux entreprises d'investissement traitant en OTC. Par ailleurs, ont été soumis à l'AMF des commentaires quant aux propositions de modifications du RG AMF, notamment afin de préciser le champ d'application du régime national d'exemption.

■ PRIIPs

En juillet dernier, deux documents concernant le dispositif PRIIPs ont été publiés par les instances européennes. La Commission a publié des lignes directrices apportant des précisions sur le texte de niveau 1 et les autorités européennes de supervision ont, quant à elles, publié un document de questions-réponses venant clarifier certaines dispositions des annexes du texte de niveau 2, ce dernier document ayant été actualisé mi-août. Pour tenir compte des éléments contenus dans ces publications, ainsi que de l'évolution des réflexions sur ce sujet, l'AMAFI travaille actuellement à la mise à jour de son document de questions-réponses, dont la première version a été publiée le 2 février 2017 (AMAFI / 17-12).

Pauline Laurent, Blandine Julé

■ TRAITEMENT PRUDENTIEL DES EI

Fin juillet, l'AMAFI a fait parvenir à l'Autorité Bancaire Européenne (ABE) un document de position (AMAFI / 17-54) sur le nouveau régime prudentiel des entreprises d'investissement. Cet envoi fait suite à la présentation par l'ABE fin juillet, au cours d'une audition publique, des 58 recommandations qu'elle se proposait d'adresser à la Commission européenne, et sur lesquelles elle avait sollicité les commentaires des participants avant finalisation. L'AMAFI est très favorable aux amendements apportés par l'ABE par rapport à la version proposée le 4 novembre 2016, dont un certain nombre sont d'ailleurs inspirés des retours de l'Association sur ce premier document (AMAFI / 17-09). Elle salue la volonté de l'Autorité d'aboutir à un large consensus sur la révision du régime prudentiel des entreprises d'investissement qui, dans le cadre général du règlement Adéquation des fonds propres (CRR), s'adapte mieux aux spécificités des acteurs européens. Elle insiste notamment sur la nécessité que ce régime s'applique à toutes les entreprises d'investissement de l'Union européenne, et que des conditions de concurrence équitable avec les établissements de crédit soient maintenues.

**Emmanuel de Fournoux,
Faustine Fleuret**

Emmanuel de Fournoux, Faustine Fleuret, Chloé Gonzalez, Blandine Julé, Pauline Laurent

EUROPE

■ PROSPECTUS

Par le biais principalement de son Comité Opérations financières, l'Association suit attentivement les travaux de révision en cours de la directive Prospectus. Après le processus législatif qui a conduit à la publication en juin dernier du nouveau règlement Prospectus – dont certaines dispositions sont déjà applicables même si, pour l'essentiel, il entrera en application seulement le 20 juillet 2019 -, c'est maintenant l'AEMF qui est à la manœuvre. Au début de l'été, elle a ainsi lancé trois consultations sur les mesures de niveau 2 qu'elle compte proposer à la Commission européenne. Celles-ci portaient respectivement sur le format et le contenu du prospectus, sur les critères de revue et d'approbation des prospectus et enfin, sur le nouveau prospectus de croissance de l'Union qui constitue une innovation marquante du nouveau règlement destiné à faciliter l'accès au financement par les marchés des PME. Ces consultations ont été closes fin septembre. Même si, dans le détail des dispositions d'application, des observations de nature essentiellement technique ont été formulées sur les propositions de l'AEMF, de façon générale, la volonté d'alléger le contenu et corrélativement le coût des prospectus dans certains cas (non seulement pour les PME mais également, par exemple, en cas d'émission secondaire), l'instauration d'un document d'enregistrement universel fortement inspiré du document de référence utilisé en France, sont des innovations qu'il faut saluer dans le cadre de l'Union des marchés de capitaux (AMAFI / 17-61).

Sylvie Dariosecq, Chloé Gonzalez

■ BENCHMARKS

L'AMF a consulté diverses associations professionnelles sur un projet de mise à jour de sa doctrine pour tenir compte des impacts du règlement *Benchmarks*. A cette occasion, et au-delà de différentes propositions rédactionnelles, l'Association a souligné que, s'il est effectivement nécessaire de tenir compte de l'entrée en application prochaine de *Benchmarks*, le même exercice de mise à jour était tout aussi indispensable en ce qui concerne MIF 2 et PRIIPs qui entrent également en application en janvier 2018 (AMAFI / 17-60).

Pauline Laurent, Blandine Julé

■ VENTES À DÉCOUVERT

L'AEMF a lancé une consultation sur certains aspects du règlement sur les ventes à découvert (SSR). Dans ce cadre, l'AMAFI a particulièrement insisté sur le caractère très restrictif et non justifié de l'exemption aux obligations posées par ce règlement dont bénéficient les seuls teneurs de marché membres d'une plateforme sur laquelle ils sont apporteurs de liquidité (AMAFI / 17-59). Elle a également souligné le manque de cohérence d'un système de déclaration des positions vendeuses nettes qui conduit à exclure de son champ certains instruments financiers. Enfin, elle s'est montrée favorable à la proposition de l'AEMF de mettre en place un système centralisé de notification et de publication des interdictions à l'encontre des participants de ventes à découvert.

**Emmanuel de Fournoux,
Faustine Fleuret**



CONFÉRENCE

**RENCONTRES
EURO PP,
14 NOVEMBRE 2017**

La troisième édition des **Rencontres Euro PP** aura lieu cette année dans le cadre des Journées de l'AFTE, au **Palais Brongniart, le 14 novembre à partir de 14h30**. Cela marque la volonté du Comité de pilotage Euro PP d'être au plus près des émetteurs, auxquels l'Euro PP permet de diversifier leurs modes de financement en leur offrant des solutions alternatives présentant un certain nombre d'atouts. Comme par le passé, l'AMAFI continue à jouer un rôle clé dans l'organisation des Rencontres qui donneront lieu à une séance plénière et à deux ateliers dédiés à des sujets particulièrement importants dans l'environnement français et européen de ces opérations. Sont également prévus un espace et un temps de rencontres entre émetteurs et acteurs de l'Euro PP.

Renseignements et inscription
sur le site dédié Euro PP
www.euro-privateplacement.com,
ainsi que sur le site de l'AMAFI.

Sylvie Dariosecq

FRANCE

■ BLANCHIMENT

Suite aux travaux menés au sein de sa Commission consultative Lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme auxquels l'AMAFI a contribué, l'ACPR a publié début juillet, l'instruction n° 2017-I-11 relative aux informations sur le dispositif de prévention du blanchiment de capitaux et du financement des activités terroristes. Est ainsi modifié le questionnaire lutte anti-blanchiment à remettre par les établissements assujettis à l'ACPR chaque année.

En outre, l'AMAFI a fait parvenir mi-juillet à la Direction Générale du Trésor (DGT) ses ultimes commentaires concernant le projet de décret modifiant la partie réglementaire du Code monétaire et financier qui transpose la 4^{ème} directive. Elle a par ailleurs engagé des discussions avec la DGT sur la classification du risque LCB FT des clients du secteur financier eux-mêmes assujettis au dispositif LCB FT : l'enjeu est que les moyens des établissements puissent être prioritairement déployés là où ils sont le plus nécessaire.

Blandine Julé

■ ABUS DE MARCHÉ

L'AMAFI a publié le 16 juin une mise à jour du Guide AMAFI-FBF relatif au dispositif de lutte contre les abus de marché (AMAFI / 17-40) qui tient compte du nouveau cadre créé par le règlement Abus de marché (MAR). Cette actualisation, menée au sein de l'Association par un Groupe dédié, a donné lieu à des échanges avec les services de l'AMF. Une version anglaise du Guide est également disponible.

Par ailleurs, l'AMAFI a publié, le 6 juillet 2017, une mise à jour de son document de questions-réponses concernant la mise en œuvre du dispositif MAR (AMAFI / 17-46). Également disponible en anglais, cette mise à jour comporte de nouvelles questions relatives aux recommandations d'investissement.

Pauline Laurent, Chloé Gonzalez

FISCALITÉ

■ TTF

Opérations Intraday

Dans un argumentaire détaillé présenté aux pouvoirs publics début juillet (AMAFI 17-44), l'AMAFI a rappelé les raisons pour lesquelles l'élargissement de la Taxe sur les Transactions Financières (TTF) aux opérations intra-journalières (*Intraday*), prévue au 1^{er} janvier 2018, constituait une « fausse bonne idée ». La préoccupation a été prise en compte dans l'annonce faite par le Premier Ministre aux Journées Paris Europlace : « *Le Gouvernement reviendra sur l'extension de l'assiette de la TTF aux opérations infra-quotidiennes, votée en 2016 sans préparation, alors même qu'elle est inapplicable et qu'elle pénaliserait la place de Paris et la cohérence de notre politique fiscale* ». Elle trouve maintenant sa traduction concrète dans le projet de loi de finances pour 2018 que vient de présenter le Gouvernement.

Déclaration et paiement

Pour faciliter la mise en œuvre du dispositif de déclaration et de paiement de la TTF par l'ensemble des opérateurs susceptibles d'intervenir dans la chaîne d'intermédiation d'une transaction sur titres français taxables, un protocole à adhésions multiples comportant un ensemble de dispositions standardisées a été élaboré par l'AFME et proposé aux intervenants dès août 2012.

Des travaux menés ces derniers mois par l'Association suite à des interrogations d'adhérents ont toutefois révélé que le Protocole AFME suscitait deux grandes difficultés :

- L'une en ce qui concerne la capacité de justification par les adhérents au Protocole de leur statut de Prestataire de Services d'Investissement (PSI) dûment agréé pour l'exécution d'ordres et susceptible d'être identifié comme redevable légal de la taxe ;
- L'autre en termes de clarification des modalités de mise en œuvre du processus indemnitaire par le « PSI acheteur » en cas de redressement fiscal d'une contrepartie.

À l'issue des discussions menées sur ce point avec l'AFME, cette dernière a élaboré une nouvelle version du Protocole tenant compte de ces préoccupations, qui a été publiée cet été. Son entrée en vigueur est fixée au 1^{er} novembre, trois mois ayant été jugés nécessaires pour permettre aux opérateurs concernés de transmettre à l'AFME leur nouvelle lettre d'adhésion. Cette publication est accompagnée d'un guide de mise en œuvre, l'ensemble du dispositif étant présenté sur le site de l'AFME (www.afme.eu).

Eric Vacher

■ BREXIT - CONSÉQUENCES FISCALES

Les associations professionnelles de la place de Paris (AFG, AFIC, AMAFI, FBF et FFA) ont organisé, début juillet, une journée de travail destinée à identifier les conséquences fiscales du Brexit et leurs enjeux de compétitivité, via quatre groupes de travail (éligibilité des titres britanniques en droit fiscal français, migrations internationales, TVA et taxe sur les salaires, directives fiscales et conventions internationales). La synthèse de ces travaux est disponible dans l'espace réservé aux adhérents sur le site de l'AMAFI. Une conférence sur ce thème est également prévue d'ici à la fin de l'année.

Eric Vacher

CONFÉRENCE

TVA SUR LES GROUPEMENTS 5 OCTOBRE 2017

L'AMAFI organise le 5 octobre prochain, en partenariat avec TAJ, société d'avocats, une conférence, à l'occasion de son Comité fiscal, pour commenter les décisions de la CJUE du 21 septembre 2017 sur les trois dernières affaires relatives au régime TVA des groupements.

Ces arrêts étaient particulièrement attendus en raison notamment de conclusions contradictoires rendues en amont par l'Avocat Général Kokott d'une part, et l'Avocat Général Wathelet d'autre part. La Cour considère que « *l'exonération de la TVA prévue pour les groupements autonomes de personnes ... ne bénéficie pas aux domaines de l'assurance, de la réassurance et services financiers* ». L'analyse de ces décisions avec TAJ devrait permettre d'appréhender leurs conséquences en France sur le dispositif de l'article 261 B du Code Général des Impôts qui est assez largement appliqué aujourd'hui dans le secteur financier.

Renseignements et inscription
sur amafi.fr

Eric Vacher

CONFÉRENCE

ACTUALITÉ FISCALE EN ALLEMAGNE 4 OCTOBRE 2017

L'AMAFI organise le 4 octobre 2017, en partenariat avec EY, société d'avocats, un petit-déjeuner débat sur l'actualité fiscale allemande. Avec l'intervention d'un associé EY du bureau de Francfort, cet échange sera l'occasion de bénéficier d'un éclairage sur les impacts des élections législatives fédérales sur la fiscalité allemande et de traiter les questions relatives aux sujets qui préoccupent les acteurs financiers : *Cum-Cum*, *Cum-Ex*, BEPS, ...

Renseignements et inscription
sur amafi.fr

Eric Vacher

SOCIAL

■ **REPRÉSENTATIVITÉ
PATRONALE**

Dans le cadre de la nouvelle réglementation relative à la représentativité patronale, issue des lois du 5 mars 2014 et du 8 août 2016, l'AMAFI a déposé à la fin du mois d'octobre 2016 un dossier de candidature auprès du Ministère du travail. Pour l'AMAFI, il s'agit de maintenir sa qualité d'organisation représentative des employeurs afin de continuer à faire vivre la Convention collective nationale des activités de marchés financiers (CCNM). Par un arrêté du 12 juillet 2017, publié au Journal officiel le 25 juillet 2017, l'AMAFI a été reconnue comme seule organisation professionnelle d'employeurs représentative dans la CCNM. Cette représentativité vaut pour la période 2017-2020 inclus.

Alexandra Lemay-Coulon

■ **CONVENTION COLLECTIVE – FRAIS DE SANTÉ**

L'AMAFI et les six organisations syndicales de branche (CFDT Bourse, CFE-CGC MF, CFTC MF, CGT BI, FO Bourse et SPI-MT) ont signé le 31 août 2017 un avenant à la CCNM relatif à la prévoyance et aux frais de santé. Cet avenant modifie l'article 22 et les annexes II et III de la Convention collective.

Il s'agit, outre de remplir l'obligation de négociation quinquennale de la branche sur ces sujets, de mettre le régime de frais de santé en conformité avec le contrat responsable et les autres réglementations intervenues depuis 2012.

L'avenant a été déposé et a fait l'objet d'une demande d'extension auprès du Ministère du travail.

Comme par le passé, le dispositif conventionnel sera complété par un contrat cadre, dit « contrat responsable amélioré », signé entre l'AMAFI et Humanis Prévoyance, ainsi que par une offre de contrat sur-complémentaire individuel facultatif, que les collaborateurs pourront souscrire s'ils le souhaitent, et qui sera à leur charge exclusive, mais à un tarif négocié par la branche.

Alexandra Lemay-Coulon

ZOOM AMAFI

NOUVEAUX
ADHÉRENTS

■ **Regulation Partners**, société spécialisée en conseil réglementaire, gestion des risques, audit interne, gouvernance. Elle est dirigée par Mme Marie-Agnès Nicolet (Présidente).

■ **Square Global Limited**, entreprise d'investissement dont l'activité principale est la réception- transmission d'ordres et l'exécution d'ordres. Ses dirigeants sont MM. Harold Uzan (Directeur général) et Alain Atlani (Responsable France et étranger).

ACTIVITÉS
AMAFI
Chiffres clés du
01/09/2016 au 01/09/2017

15 Réponses à des consultations
publiées ou en cours

15 Notes de position /
de problématique

23 Notes
d'information

16 Conférences et
événements AMAFI

4 Normes professionnelles
existantes

3 Bonnes pratiques
professionnelles existantes

VOS CONTACTS

- **Philippe Bouyoux**
01 53 83 00 84 - pbouyoux@amafi.fr
- **Sylvie Dariosecq**
01 53 83 00 91 - sdariosecq@amafi.fr
- **Véronique Donnadieu**
01 53 83 00 86 - vdonnadieu@amafi.fr
- **Faustine Fleuret**
01 53 83 00 73 - ffleuret@amafi.fr
- **Emmanuel de Fournoux**
01 53 83 00 78 - edefournoux@amafi.fr
- **Chloé Gonzalez**
01 53 83 00 76 - cgonzalez@amafi.fr
- **Blandine Julé**
01 53 83 00 81 - bjule@amafi.fr
- **Pauline Laurent**
01 53 83 00 87 - plaurent@amafi.fr
- **Alexandra Lemay-Coulon**
01 53 83 00 71 - alemaycoulon@amafi.fr
- **Bertrand de Saint Mars**
01 53 83 00 92 - bdesaintmars@amafi.fr
- **Eric Vacher**
01 53 83 00 82 - evacher@amafi.fr