

▶ ÉDITO

Imaginer l'avenir du marché intérieur et penser la compétitivité de l'Union figurent parmi les objectifs centraux du Conseil et de la Commission, qui ont confié des missions en ce sens à Enrico Letta et Mario Draghi. Reflet en France de ces deux initiatives, le mandat donné par Bruno Le Maire à Christian Noyer pour émettre des propositions visant à la relance des marchés de capitaux de l'Union. L'heure est ainsi à la réflexion collective pour mettre la compétitivité à l'agenda de la prochaine législature européenne qui s'installera cette année.

L'Association ne peut que se féliciter de ces initiatives, ô combien nécessaires alors que le positionnement mondial de l'Union dans des secteurs économiques stratégiques est en jeu, et que les défis auxquels elle fait face sont déterminants pour son avenir, que ce soit en termes de transition énergétique, d'adaptation au vieillissement de sa population, ou encore de capacité à digitaliser son économie.

Nous évoquons dans notre dernier édito la prochaine publication des propositions de l'AMAFI pour des marchés de capitaux de l'Union compétitifs et dimensionnés pour permettre de répondre à ces enjeux. Ces *propositions* ont été publiées, vous en trouverez une synthèse dans notre dossier central (voir p. 2). Conférer de l'agilité au processus législatif européen dans un contexte compétitif particulièrement vif, viser à développer les marchés et la compétitivité de leurs acteurs, encourager l'investissement long de l'épargne dans le capital des sociétés de l'Union et permettre le développement de la titrisation en Europe, sont les objectifs clés poursuivis par ces propositions.

Stéphane Giordano
Stéphanie Hubert

▶ DOSSIER



La compétitivité, objectif prioritaire pour les marchés européens

L'industrie financière souhaite que les nouvelles instances européennes qui seront élues en juin prochain mettent l'accent sur la compétitivité des marchés financiers de l'Union. Celle-ci est indispensable pour accroître le financement des projets nécessaires aux multiples transitions engagées.

La compétitivité, objectif prioritaire pour les marchés européens

 Sandra Sebag

Les élections du Parlement européen qui se tiendront entre les 6 et 9 juin seront déterminantes pour l'avenir de l'Europe. Le contexte géopolitique a en effet radicalement changé ces dernières années et est lourd de menaces : la guerre est aux portes de l'Europe en Ukraine et au Moyen-Orient, les relations entre la Chine et les Etats-Unis demeurent très tendues ... La crise sanitaire a par ailleurs démontré, si besoin était, le manque d'autonomie de l'Europe dans des secteurs stratégiques. Elle dépend en effet de pays tiers pour l'accès à l'énergie (gaz, pétrole) et à certaines industries comme la pharmacie ou encore les nouvelles technologies.

L'Europe se situe donc à un carrefour. Elle doit de manière urgente mener à bien les transitions énergétique, technologique et démographique tout en veillant à son autonomie stratégique. Pour cela, l'Europe a besoin de financements massifs. La Commission européenne a estimé dans une publication datant du 6 juillet 2023 que 620 milliards d'euros d'investissements additionnels par an seraient nécessaires pour achever les objectifs du « *green deal* » et du plan « *RepowerEU* ». Pour rappel, le « *green deal* », qui prévoyait initialement une enveloppe de 1000 milliards d'euros sur 10 ans, vise la neutralité carbone d'ici à 2050 et donc une transformation des économies et des industries européennes. Le plan *RepowerEU* cherche de son côté à réduire la dépendance de l'Union européenne aux énergies fossiles en économisant de l'énergie, en diversifiant les sources d'approvisionnement et en développant les énergies propres. Pour faire face à ces besoins de financement, les institutions européennes comptent flécher une partie (25%) du budget vers ces objectifs, elles incitent aussi les États membres à mettre en place des politiques dédiées, elles ont également mobilisé la BEI (Banque Européenne d'Investissement) qui travaille en coopération avec des acteurs privés. Mais le compte n'y est pas : les investisseurs privés doivent se mobiliser et contribuer à financer ces transitions.

L'industrie financière mobilisée

Les marchés financiers ont ainsi un rôle essentiel à jouer, au côté des autres modes de financement, afin d'atteindre ces objectifs de neutralité carbone, de trans-

formation de l'industrie et des services, de souveraineté énergétique et technologique. Dans cette perspective, les professionnels des marchés, par le biais de l'Association française des marchés financiers (AMAFI), proposent un programme ambitieux de réformes pour la prochaine mandature européenne, **via un rapport** rendu public mi-janvier. Ce dernier s'inscrit dans le cadre de l'Union des marchés de capitaux (UMC) qui a démarré en 2015, mais n'a pas donné les résultats escomptés. « *Nous sommes encore très loin des objectifs fixés par l'UMC, le financement des acteurs économiques est toujours largement dominé à 83% par les banques contre seulement 17% pour les marchés financiers, tandis qu'aux Etats-Unis la répartition entre les banques (41%) et les marchés financiers (59%) dans le financement de l'économie est plus équilibrée* », détaille Arnaud Eard, Directeur des affaires internationales et européennes de l'AMAFI. Le manque d'intégration des marchés de capitaux en Europe explique en partie la part relativement faible des marchés financiers dans le financement des économies. « *Les marchés financiers européens et leur écosystème sont moins développés, moins profonds et moins efficaces en Europe qu'aux Etats-Unis. Cette situation est notamment liée à la fragmentation du marché et des acteurs, mais aussi à l'insuffisante prise en compte, dans les réglementations mises en œuvre depuis 2008, de l'objectif de compétitivité de l'industrie, pourtant essentielle à un bon fonctionnement du marché des capitaux, à côté des objectifs de la stabilité financière et de la protection des épargnants* », note Christophe Delafontaine, Responsable des affaires publiques et réglementaires pour les activités de marché de BNP Paribas.

En Europe, depuis le Brexit, la fragmentation se traduit notamment par un paysage boursier multipolaire. L'Union compte plusieurs marchés : Paris, Francfort, Amsterdam, Milan qui tiennent la corde et sont souvent en concurrence, les autres bourses nationales sont beaucoup moins liquides et cotent peu de valeurs en comparaison. Selon la Fédération des Bourses financières européennes (FESE), Euronext (qui regroupe plusieurs grandes places financières à savoir Paris, Amsterdam, Lisbonne ou encore Bruxelles) affichait à fin novembre 6042 milliards d'euros de capitalisation boursière (dont 3500 pour Paris), la Deutsche Börse quelques 1925 milliards et 1773 milliards ►►

- ▶▶ d'euros pour le Nasdaq Nordics & Baltics. Ces places dominent largement en Europe, *a contrario*, l'est et le sud de l'Europe possèdent des bourses peu développées. Cependant, mêmes les plus grosses places européennes (hors City) restent modestes par rapport à leurs concurrentes américaines.

Un nouvel élan pour les marchés européens

Dans ce contexte, l'AMAFI propose de donner un nouvel élan aux marchés de capitaux de l'Union, en modifiant profondément l'approche suivie par les institutions européennes, notamment en termes de prise en compte de la compétitivité. Ainsi, les professionnels réclament que la compétitivité fasse partie des objectifs des régulateurs. « Aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, les régulateurs n'ont pas pour seul objectif et mandat la stabilité financière et

la protection des épargnants, ils doivent également s'assurer de l'attractivité de leur marché et de la compétitivité de leur industrie. L'Europe doit faire de même, elle doit mettre en œuvre systématiquement des études d'impact avant l'adoption de textes réglementaires et prévoir un audit des textes existants à l'aune de ce test de compétitivité », précise Christophe Delafontaine. Ce point est crucial. Selon l'AMAFI, il

est nécessaire de revoir les réglementations en prenant systématiquement en compte leur impact sur la compétitivité des acteurs européens. Outre le fait d'ajouter ainsi la compétitivité au mandat de l'Esma, l'Association préconise notamment de renforcer les pouvoirs du régulateur européen pour lui permettre de superviser directement les grands acteurs paneuropéens, s'ils en expriment la volonté, et de revoir sa gouvernance pour mieux refléter le poids réel des marchés dans les différents États membres. Ce changement d'état d'esprit doit également concerner le processus réglementaire. Cela passe notamment par une simplification du processus législatif euro-

péen. Le cadre réglementaire européen est complexe, foisonnant et il engendre des révisions systématiques qui provoquent une forte instabilité. Il doit également gagner en flexibilité pour s'adapter aux évolutions économiques, financières et technologiques et permettre aux acteurs de l'UE de maintenir leur compétitivité. Par exemple, il apparaît nécessaire que les règles de protection des investisseurs de l'UE ne s'appliquent pas en supplément des règles locales lorsqu'un établissement européen opère en dehors de l'Union. En effet « *la réglementation européenne s'applique aux entreprises ayant leur siège social en Europe, mais également à leurs succursales dans des pays tiers y compris même si celles-ci ne s'adressent qu'à des clients locaux, pourtant protégés par leur droit national. Elles se retrouvent alors souvent défavorisées, en raison de ces exigences additionnelles, par rapport à leurs concurrents locaux* », avance Christophe Delafontaine. Mettre fin à ce type de situation paradoxale devrait



Changer radicalement l'approche européenne et lancer deux réformes : encourager la titrisation et l'investissement long terme



ainsi constituer l'un des objectifs de la prochaine Commission européenne. Enfin, l'AMAFI souligne dans son rapport la nécessité de développer des écosystèmes locaux, et non d'harmoniser systématiquement au niveau européen les différentes pratiques de marché, pour mieux répondre aux besoins de financement des PME et des ETI, dont le rôle central pour la croissance et l'emploi n'est plus à démontrer. « *L'harmonisation s'est faite jusqu'à présent par le haut, en décrétant un corpus commun pour l'ensemble des économies européennes. Cependant, celles-ci possèdent des marchés financiers inégalement développés, des institutions et des modes d'organisation différents. Il nous paraît plus pertinent d'identifier les meilleures pratiques de Place et de les généraliser, sans toutefois que tous les pays européens soient dans l'obligation d'adopter toutes les procédures préconisées, une certaine flexibilité est nécessaire* », précise Stéphane Giordano, Président de l'Amafi (voir interview page 4).



L'analyse de ... Stéphane Giordano

Président de l'AMAFI

Quel est le message central que vous souhaitez porter à travers les propositions rendues publiques mi-janvier ?

L'Europe doit changer de méthode. Celles employées par les institutions européennes ne sont plus adaptées au monde actuel où les conflits se multiplient et où les partenaires du continent sont aussi ses concurrents. En 2015, l'Union des marchés de capitaux (UMC) a été instaurée, celle-ci est indispensable et pourtant les résultats engrangés sont à ce jour relativement minces. L'accent doit être mis sur la compétitivité de l'industrie financière européenne. Il faut dans cette perspective introduire plus de flexibilité en permettant aux Etats membres d'avancer à plusieurs vitesses avec, sur certains dossiers, des coopérations renforcées et s'appuyer sur les bonnes pratiques de Place.

Outre les aspects institutionnels, quelles sont les principales réformes préconisées par l'AMAFI ?

Il est impératif de mobiliser l'épargne du continent européen. Celle-ci est largement excédentaire, mais elle sert à financer des projets dans des pays tiers, ce que traduit une balance européenne financière structurellement créditrice. Les épargnants européens ne sont pas culturellement portés vers les marchés financiers et la prise de risque, par conséquent, il est nécessaire de mettre en place des incitations pour orienter l'épargne vers le financement des entreprises européennes. Cela peut passer par la création d'un produit retraite pan-européen ou d'un produit dédié à la transmission. Il s'agirait par exemple de créer un produit pan-européen qui permettrait une exonération de droits de succession sous réserve que l'investissement ait lieu au moins 10 ans avant le décès du souscripteur. Il serait bien sûr possible de prévoir un plafond. Ce type de produit devrait rencontrer un vif succès à court terme et n'aurait une incidence sur les recettes fiscales qu'à long terme.

Vous souhaitez également relancer la titrisation, pourtant celle-ci a mauvaise presse. Quels en seraient les avantages ?

La titrisation pâtit d'une très mauvaise image en Europe alors qu'elle n'a jamais démérité. La crise financière de 2008 a été déclenchée par la titrisation américaine, mais le secteur en Europe n'y a pas contribué. Un marché européen de la titrisation plus actif permettrait notamment de libérer le bilan des banques et les rendrait plus efficaces et plus véloces dans leur capacité de financement. Il faut relancer le secteur en ajustant les contraintes réglementaires existantes. Il serait aussi opportun de créer un mécanisme de garanties pan-européennes à l'image de celles qu'octroient Fanny Mae et Freddy Mac aux Etats-Unis.

EFSA

Réunion Paris, 14-15 décembre

L'AMAFI a accueilli mi-décembre ses homologues européens d'EFSA, *European Forum of Securities Associations* afin d'échanger sur leurs dossiers d'intérêt commun, notamment la future déclinaison au niveau 2 de MiFIR révisé, la *Retail Investment Strategy*, le raccourcissement éventuel du cycle de règlement-livraison à T+1 (voir News p. 6) ou encore les négociations en cours sur le *Listing Act*.

L'objectif de cette rencontre consistait également à réfléchir aux priorités souhaitées par la Profession pour la prochaine Commission européenne concernant les marchés de capitaux. Dans la perspective du renouvellement institutionnel attendu après les élections de juin 2024, EFSA s'est en effet donné pour objectif de faire des propositions communes pour des marchés européens plus profonds à même de contribuer au financement de l'économie européenne. L'AMF, par la voix de son Secrétaire général, Sébastien Raspiller, est intervenue pour présenter ses *priorités européennes* et échanger avec les membres d'EFSA.

Ceux-ci se retrouveront au second trimestre 2024 dans les bureaux de l'Association des marchés financiers danois (FIDA), qui succèdera à l'AMAFI pour assurer le secrétariat du Forum pendant un an.

Arnaud Eard

ABUS DE MARCHÉ

Opérations de *pre-hedging*



L'ESMA a publié l'été dernier un rapport sur les réponses reçues au *Call for Evidence* qu'elle avait lancé en 2022 sur l'activité de *pre-hedging*, qui vise les opérations réalisées aux fins de couverture par anticipation d'une possible opération d'un client ou d'une contrepartie. Au vu de ce rapport, l'AMAFI a jugé utile de réitérer auprès de l'AMF puis dans un second temps, de l'ESMA, certaines des positions qu'elle avait exprimées dans sa réponse à l'autorité européenne (*AMAFI / 22-67*).

Ainsi, l'AMAFI, dans une note adressée aux deux autorités (*AMAFI / 24-06*), rappelle que les opérations de *pre-hedging* sont essentielles au bon fonctionnement des marchés financiers et ne doivent en conséquence pas être systématiquement considérées comme des opérations d'initiés. Elle encourage de plus l'ESMA à mieux distinguer les opérations de *hedging* et les opérations de *pre-hedging* et insiste sur la difficulté à recueillir l'accord préalable des clients pour le *pre-hedging* sur les marchés électroniques ou sur ceux fonctionnant par demande de prix (RFQ).

Catherine Balençon, Julie Dugourgeot, Khoyane Ndiaye

STRATÉGIE DIGITALE

Open Finance

Dans le cadre de sa *Stratégie Digitale Européenne* et plus spécifiquement de son volet *Stratégie en matière de Finance Digitale*, la Commission européenne a publié l'année dernière des propositions pour permettre aux clients de rendre accessibles à des tiers leurs données relatives à des « *investissements en instruments financiers* » détenues par les établissements financiers. Cette initiative pour une « *Finance ouverte* » (*Open Finance*) prend la forme d'une proposition de modification de la directive sur les services de paiement ainsi que d'un projet de règlement sur l'accès aux données financières (*Financial Data Access* ou FIDA).

Ce projet soulève un enjeu important de souveraineté de l'Union européenne sur les données. Ses conséquences apparaissent par ailleurs très importantes pour les acteurs des marchés de gros qui devront mobiliser des ressources très importantes, alors même que le bénéfice attendu pour les clients est très incertain dans un domaine où par ailleurs de nombreux États, parmi les plus avancés en la matière, laissent faire les forces de marché. Au moment où l'AMAFI met en avant l'enjeu de compétitivité des acteurs des marchés de l'UE (voir *rapport AMAFI*), cette proposition paraît ainsi particulièrement malvenue.

L'Association milite ainsi pour exclure du champ de cette réglementation les clients professionnels au sens de MiFID, estimant par ailleurs que la portabilité des données de ces derniers ne constitue par un enjeu.

Catherine Balençon, Julie Dugourgeot, Khoyane Ndiaye

RÈGLEMENT-LIVRAISON

T+1

À la suite de la décision de l'industrie américaine d'adopter un cycle de règlement-livraison accéléré en 1 jour (T+1) dès avril 2024, le Royaume-Uni et l'Union européenne ont décidé de lancer des études sur l'opportunité de raccourcir eux aussi le cycle actuel de deux jours à un seul jour après la négociation.

Dans ce contexte, l'AMAFI a répondu, en collaboration avec France Post Marché et l'AFG, à une consultation de l'ESMA sur la mise en place en Europe d'un tel cycle de règlement-livraison à T+1, voire T.0 (*AMAFI / 23-85*).

Les Associations ont convenu de n'étudier que le scénario relatif à T+1. En effet, mettre en place un règlement-livraison le jour même de la négociation nécessiterait des modifications profondes de la technologie sur laquelle s'appuient aujourd'hui les marchés financiers qui semblent irréalisables à court ou moyen terme.

L'AMAFI a ainsi fait part des observations suivantes :

- ▶ Dans un contexte purement européen, il n'y a pas d'avantage objectif à passer à T+1. S'il convient de tenir compte de l'environnement international et de l'attractivité des marchés européens, il n'est pas démontré que l'attractivité d'un marché dépende du délai de règlement-livraison aussi bien pour un émetteur que pour un investisseur.
- ▶ Le passage à T+1 en Europe nécessiterait un changement radical pour les acteurs de marché de l'UE, y compris les infrastructures de marché. Pour cette raison, cette évolution ne peut être comparée au passage de T+3 à T+2 réalisé il y a quelques années qui n'impliquait pas d'évolutions au sein des infrastructures.
- ▶ Le raccourcissement du cycle de règlement n'est pas compatible avec la tendance à l'allongement des heures de négociation, notamment au profit des clients de détail de l'UE.
- ▶ Enfin, ce changement exigerait des ressources considérables alors que ces dernières pourraient être mieux utilisées sur des projets à plus forte valeur ajoutée.

A ce stade, les inconvénients techniques semblent ainsi l'emporter. De plus, si le passage à T+1 d'autres juridictions aura certainement des conséquences pour les parties prenantes européennes (entreprises d'investissement et sociétés de gestion), celles-ci ne devraient pas être surestimées. Il serait plus opportun d'estimer les coûts et avantages d'un passage à T+1 en Europe une fois que les autres marchés, en particulier le marché américain, seront passés à ce nouveau délai.

Emmanuel de Fournoux, Diana Safaryan

> AGENDA

Conférence MiFIR, 7 février 2024

L'AMAFI organise le 7 février prochain une conférence sur la révision du règlement MiFIR. Les principaux sujets qui seront traités lors de cet événement concernent les trois aspects du texte les plus sensibles à mettre œuvre que sont la mise en place d'une *Consolidated tape*, la transparence (*equity et non-equity*) et le *Payment for order flow*.

🔗 [Renseignements et inscription](#)

Emmanuel de Fournoux,
Diana Safaryan

MIFID 2

Lieux d'exécution des ordres - RTS 28

Le projet de révision de MiFID 2 prévoit la suppression du RTS 28 qui exige la publication annuelle par les entreprises d'investissement des cinq principaux lieux d'exécution des ordres de leurs clients.

Toutefois, cette obligation étant encore en vigueur au 1^{er} janvier, les entreprises d'investissement seraient encore tenues de publier les rapports portant sur 2023.

Dans ce contexte, l'EFSA (*European Forum of Securities Associations*) a adressé, à l'initiative de l'AMAFI, une demande à l'ESMA pour qu'elle dispense les entreprises d'investissement de cette dernière publication et indique aux autorités nationales compétentes qu'il n'est pas attendu d'elles qu'elles accordent la priorité à la surveillance du respect du RTS 28.

A date, l'ESMA n'a pas encore répondu à cette demande.

Emmanuel de Fournoux, Diana Safaryan

EMIR REFIT REPORTING

Données de contrepartie

Conformément à l'article 9 d'EMIR, les contreparties à un contrat dérivé de gré à gré (OTC) ou négocié sur un marché réglementé (ETD), ont l'obligation de déclarer à un référentiel central tous les éléments du contrat conclu ainsi que toute modification ou cessation du contrat, au plus tard le jour ouvrable (J+1) suivant la conclusion, la modification ou la cessation du contrat.

En juin 2022, dans un souci de simplification des processus de déclaration, la Commission européenne a précisé, dans des textes de niveau 2, les informations à déclarer et les modalités de ces déclarations, que l'ESMA a ensuite complétées par des orientations visant à une plus grande harmonisation et standardisation.

Dans ce contexte, les adhérents ont estimé qu'il serait utile, d'une part, que les déclarants aient une compréhension commune de la façon dont les champs de la déclaration doivent être renseignés et d'autre part, que les contreparties auxquelles des informations seront demandées en comprennent les raisons. A cette fin a été élaboré un document d'explication, incluant un questionnaire très opérationnel (sous format Excel) qui permet aux adhérents de l'Association de recueillir les informations nécessaires auprès de leurs contreparties ([AMAFI / 23-81](#)).

Emmanuel de Fournoux, Diana Safaryan



FINANCE DURABLE



SFDR

L'AMAFI a répondu à la consultation de la Commission concernant la révision envisagée de SFDR ([AMAFI / 23-89](#)). Celle-ci vise principalement à élargir le champ d'application du règlement à d'autres types de produits et à introduire un système de catégorisation reposant sur des critères minimaux, ce qui modifierait la nature du texte initialement uniquement conçu comme un cadre de transparence.

L'Association a notamment fait part des observations suivantes :

- ▶ S'agissant du champ de SFDR, il pourrait être opportun de l'élargir aux produits structurés dont la distribution est aujourd'hui soumise aux règles de préférences ESG de MIF alors qu'ils n'entrent ni dans le cadre de SFDR ni dans celui de la Taxonomie. Une telle évolution nécessiterait toutefois que les dispositions de SFDR soient profondément revues pour prendre en compte les caractéristiques très spécifiques de ces produits.
- ▶ Concernant les obligations de transparence, il serait utile de les simplifier, celles-ci étant à la fois trop lourdes pour les acteurs de marché et trop complexes pour les investisseurs.
- ▶ Sur la possibilité d'établir des catégories basées sur des critères minimums, si l'AMAFI est favorable à cette mesure, elle souligne cependant la nécessité de concevoir un cadre permettant aux acteurs de marché de continuer à innover.
- ▶ Concernant le lien entre SFDR et les autres textes de finance durable, il est nécessaire de considérer l'impact de la révision envisagée sur ces derniers qui concernent un champ d'instruments financiers plus vastes que ceux visés par SFDR.

Ambra Moschini

Produits structurés ESG

Les discussions se poursuivent avec l'AMF concernant les produits structurés ESG et le calcul des indicateurs de durabilité de ces produits. L'AMAFI a eu un échange avec l'Autorité pour clarifier les interrogations de cette dernière, relatives à la capacité des produits structurés à respecter leurs engagements de taux minimums d'investissement durable du fait du caractère variable du delta (méthode utilisée pour le calcul de la contribution des dérivés). Afin de répondre aux points soulevés par l'AMF, l'AMAFI travaille actuellement avec ses adhérents à élaborer des propositions. Un nouvel échange est prévu avec l'Autorité début février.

Benchmarks Taxonomie

L'Association prépare sa réponse à la consultation de la Plateforme européenne sur la finance durable concernant sa proposition d'introduire deux nouveaux types d'indices ESG alignés sur la Taxonomie (*Taxonomy aligned benchmarks*), sans et avec exclusion sectorielle (TAB et TABex). Inspirés des indices de référence alignés avec l'Accord de Paris (*Paris-Aligned Benchmarks*), ces deux indices se baseraient sur les trajectoires Capex des sociétés les composant, établies pour atteindre l'objectif d'atténuation du changement climatique. Cette évolution est importante pour les PSI administrateurs ou utilisateurs d'indices, notamment en ce qui concerne la construction et la sélection des sous-jacents des produits structurés ESG.

ATTRACTIVITÉ

Projet de loi

Comme annoncé publiquement par le Ministre lors de ses vœux à la Place, le Trésor prépare actuellement un projet de loi « Attractivité financière ». Il comprendrait notamment des mesures pour introduire en droit français les actions à droits de vote multiples autres que les droits de vote double, simplifier certaines opérations d'augmentation de capital, faciliter la tenue d'assemblées générales et de réunions de conseil d'administration à distance, et favoriser l'utilisation de documents de commerce international numérisés dans le cadre du *trade finance*.

Dans ce cadre, le Trésor a invité les associations professionnelles et les établissements à présenter des propositions permettant d'accroître l'attractivité de la Place de Paris. L'AMAFI s'étant déjà prononcée favorablement à l'introduction des actions à droits de vote multiples (AMAFI / 23-22), elle prépare d'autres propositions concernant notamment à ce stade :

- ▶ La suppression de la décote maximale en cas d'augmentation de capital sans droit préférentiel de souscription. Cette décote est actuellement de 10% de la moyenne pondérée du prix des actions au cours des 3 dernières séances de bourse et introduit une rigidité parfois néfaste au succès des opérations.
- ▶ L'élargissement des entreprises éligibles au PEA-PME, par l'augmentation du seuil de capitalisation des entreprises concernées.
- ▶ L'éligibilité des droits préférentiels de souscription et des bons de souscription au PEA, dont la détention et l'exercice au sein du plan sont aujourd'hui tolérés pour les premiers, empêchés pour les seconds, au détriment des investisseurs.

Thiebold Cremers, Clara Le Du

SOCIAL

Salaires minima hiérarchiques (SMH) 2024

Aux termes de l'accord signé le 12 décembre 2023 par l'AMAFI et l'ensemble des organisations syndicales de la branche, le nouveau barème des SMH applicable, en vertu de la Convention collective des activités de Marchés financiers (CCNM) à compter du 1^{er} janvier 2024, est le suivant :

Catégories	I.A	I.B	II.A	II.B	III.A	III.B	III.C
SMH mensuels	1.827€	2.195€	2.649€	2.907€	3.041€	3.540€	4.355€
SMH annuels	21.924€	26.340€	31.788€	34.884€	36.492€	42.480€	52.260€

Il est nécessaire que les entreprises vérifient leur respect des dispositions relatives à la revalorisation qui peut découler de ce nouveau barème (prévues à l'art. 52 de la CCNM). Par ailleurs, il est rappelé que les règles de la garantie d'augmentation minimum conventionnelle s'appliquent en années glissantes. L'ensemble des documents nécessaires à cette vérification est consultable sur le site de [l'AMAFI](#).

Alexandra Lemay-Coulon, Jeanne Auriac

Observatoire des métiers 2022

Institué par la Convention collective des activités de Marchés financiers (CCNM), l'Observatoire des métiers a pour objet d'examiner les évolutions quantitatives et qualitatives de l'emploi dans la Profession. Les informations concernant l'année 2022 transmises par les entreprises adhérentes ayant répondu à l'enquête ont permis de dégager certaines tendances, notamment relatives à l'âge, l'ancienneté, le niveau de féminisation de la branche et le niveau de qualification.

Âge : la répartition entre les tranches d'âge a quelque peu évolué par rapport à l'année précédente, la tranche des 30-39 ans s'étant contractée (25% contre 32% en 2021) et celle des 50 ans et plus s'étant étendue (22% contre 17% en 2021). Sur une période de 15 ans (2007-2022), on constate un vieillissement global de la branche, la part de la tranche des 30-39 ans ayant diminué et celle des plus de 40 ans ayant augmenté. Toutefois, la population de la branche continue de se renouveler, la tranche des 20-29 ans restant stable (entre 20 et 25%) depuis 2007.

Âge moyen en 2022, hors stagiaires et alternants : 42 ans.

Ancienneté : les tranches d'ancienneté de moins de 5 ans et celle de 5 à 14 ans représentent à elles seules presque 80% des effectifs. En revanche, par rapport à l'année précédente, on constate un glissement de la catégorie de 5-14 ans vers celle de 15 à 24 ans d'ancienneté.

Ancienneté moyenne en 2022, hors stagiaires et alternants : près de 9 ans.

Niveau de féminisation de la branche : bien que la part des femmes dans l'effectif des entreprises ayant répondu soit stabilisée à 31 % depuis 2020, il est constaté une baisse par rapport à la décennie précédente (entre 35 et 40 %).

Niveau de qualification : les effectifs cadres de la Profession sont toujours aussi importants, soit près de 87% des effectifs totaux, les salariés de la catégorie III.A représentant à eux seuls 61% des effectifs.

Alexandra Lemay-Coulon, Jeanne Auriac

SUCCURSALES EN FRANCE

Création d'un nouveau groupe de travail

Le Comité Conformité de l'AMAFI a initié la création d'un groupe de travail dédié aux succursales en France d'entités européennes ou de pays tiers. Celui-ci a pour objectif de :

- Réaliser une cartographie des compétences des autorités du pays d'origine et du pays d'accueil en matière d'obligations professionnelles ;
- Objectiver et traiter les difficultés liées à cette répartition de compétences, comme par exemple les incertitudes sur l'identité de l'autorité compétente ou la double compétence sur certains sujets.

Le Groupe de travail a tenu sa première réunion en octobre dernier et a prévu de se réunir régulièrement durant l'année 2024.

Catherine Balençon, Julie Dugourgeot, Khoyane Ndiaye

CONFÉRENCE > DÉBRIEF

Actualité fiscale, Deloitte Société d'Avocats – AMAFI, 16 janvier 2024

En partenariat avec Deloitte Société d'Avocats, l'AMAFI a organisé le 16 janvier dernier, la 14^{ème} édition de sa conférence sur l'actualité fiscale et les impacts de la loi de finances pour le secteur financier. L'événement a réuni près de 120 participants et s'est articulé autour du thème « *Actualité fiscale et lois de finances pour 2024 : l'art de créer de nouvelles recettes sans nouveaux impôts* ».

Une [présentation](#) est disponible sur le site de l'AMAFI.

Maguette Diouf

ACTIFS NUMÉRIQUES ET IA

Participation AMAFI aux groupes HCJP

L'AMAFI et certains de ses adhérents participent aux groupes de travail mis en place par le Haut Comité Juridique de Place (HCJP) relatifs au règlement européen sur les marchés de cryptoactifs (MiCA), à l'intelligence artificielle (IA) et aux actions fractionnées.

Le groupe de travail relatif au règlement MiCA est divisé en plusieurs sous-groupes. L'AMAFI est représentée dans les sous-groupes « *Obligations des prestataires* » et « *Droit international privé* ». L'objectif est de proposer des adaptations du dispositif juridique français à ce nouveau règlement européen entré en vigueur en juin dernier.

Le Groupe de travail sur l'intelligence artificielle, pour sa part, cherche à identifier les cas d'usage et les enjeux juridiques de l'IA appliquée au secteur financier.

Thiebald Cremers, Clara Le Du

ÉDUCATION FINANCIÈRE

Kit pédagogique pour les jeunes



L'AMAFI a participé à la création d'un [kit pédagogique](#), avec l'Opco Atlas, à destination des enseignants et des prescripteurs d'orientation de l'éducation nationale. Il a pour but de leur permettre, d'une part, de comprendre l'univers des marchés financiers et, d'autre part, d'être en mesure d'en parler à leurs élèves avant leur choix d'orientation. Le kit comprend deux parties : la première, à destination principalement des enseignants d'économie et d'histoire-géographie, présente les différentes vidéos en lien avec les programmes du lycée, et la seconde, à destination des prescripteurs d'orientation, présente quant à elle différents métiers, *via* des fiches métiers et des témoignages vidéo.

Une campagne de diffusion digitale de ce kit a été lancée par l'Opco auprès de l'éducation nationale et des jeunes.

Alexandra Lemay-Coulon, Jeanne Auriac

ACTIVITÉS

Chiffres-clés
du 01/01/2023
au 01/01/2024

25

Réponses à des consultations
publiées ou en cours

26

Notes de position /
de problématique

32

Notes d'information

17

Conférences et événements
AMAFI

Actuellement en vigueur

12

Bonnes pratiques
professionnelles

7

Contrats types

NOUVEL ADHÉRENT

- **Magen Financial SAS**, entreprise d'investissement dont les activités sont la réception-transmission et l'exécution d'ordres. Son dirigeant est Johann Barthes (Président).

EQUIPE

L'AMAFI a eu le plaisir d'accueillir deux nouvelles chargées d'études en fin d'année 2023.

Diana Safaryan a rejoint le Pôle Marché afin d'épauler son Directeur, Emmanuel de Fournoux. Diana est diplômée d'un Master 2 en droit privé approfondi, dominante droit des affaires et d'un Master 1 en droit des affaires, spécialité fiscalité. Elle a effectué un stage de 6 mois chez Pléiade Avocats, cabinet spécialisé en droit fiscal.

Khoyane Ndiaye est venue renforcer les effectifs du Pôle Conformité de l'Association, dirigé par Catherine Balençon. Khoyane est diplômée d'un Master 2 en droit bancaire et financier et d'un Mastère spécialisé en management juridique des affaires. Après avoir effectué une alternance en tant que juriste bancaire chez Boursorama Banque, elle a rejoint le département *Financial services* de KPMG Avocats pour un stage de 6 mois.

CONTACTS

Jeanne Auriac

01 53 83 00 74 | jauriac@amafi.fr

Catherine Balençon

01 53 83 00 87 | cbalencon@amafi.fr

Philippe Bouyoux

01 53 83 00 84 | pbouyoux@amafi.fr

Thiebold Cremers

01 53 83 00 91 | tcremers@amafi.fr

Maquette Diouf

01 53 83 00 88 | mdiouf@amafi.fr

Arnaud Eard

01 53 83 00 75 | aear@amafi.fr

Julie Dugourgeot

01 53 83 00 81 | jdugourgeot@amafi.fr

Emmanuel de Fournoux

01 53 83 00 78 | edefournoux@amafi.fr

Stéphanie Hubert

01 53 83 00 95 | shubert@amafi.fr

Clara Le Du

01 53 83 00 76 | cledu@amafi.fr

Alexandra Lemay-Coulon

01 53 83 00 71 | alemaycoulon@amafi.fr

Ambra Moschini

01 53 83 00 86 | amoschini@amafi.fr

Khoyane Ndiaye

01 53 83 00 85 | kndiaye@amafi.fr

Diana Safaryan

01 53 83 00 76 | dsafaryan@amafi.fr



ASSOCIATION
FRANÇAISE
DES MARCHÉS
FINANCIERS



www.amafi.fr



<http://amafi.fr/topics/en/Linfo-amafi>



[@AMAFI_FR](https://twitter.com/AMAFI_FR) [in amafi-france](https://www.linkedin.com/company/amafi-france)



Nos vidéos Professeur Spot



Nos vidéos Métiers

13, rue Auber, 75009 Paris | Tél.: 01 53 83 00 70 | email : info@amafi.fr

Les documents cités dans cette lettre sont disponibles sur le site www.amafi.fr lorsqu'il s'agit de documents publics (notamment les réponses de l'AMAFI aux consultations publiques identifiables par *la couleur verte*). Pour les autres documents, ils sont disponibles sur le site réservé aux adhérents.