

EDITO MIF 2 est entré en application le 3 janvier. Fruit de 7 années de travaux intensifs, le dispositif modifie en profondeur le cadre d'intervention des acteurs de marché, tant en termes de fonctionnement des marchés eux-mêmes que de relations avec leurs clients investisseurs et émetteurs. Il impose ainsi à ces acteurs des adaptations nombreuses qui ont nécessité d'importants investissements, informatiques notamment. L'ampleur de la tâche a d'ailleurs laissé subsister jusqu'au dernier moment, les craintes d'un démarrage chaotique. Et d'autant plus qu'elles ont été amplifiées par le caractère très tardif de certains textes d'application, connus seulement fin 2017. Mais finalement – et heureusement – ces craintes ne se sont pas réalisées. Pour autant, l'histoire est loin de sa conclusion. Des ajustements restent à opérer. Leur caractère plus ou moins significatif dépendra de la portée des précisions fournies au cours des prochains mois par l'AEMF et l'AMF. Comme le reflète régulièrement cette Lettre d'info, l'AMAFI continuera le travail entrepris pour aider ses adhérents dans leur adaptation aux différentes facettes de MIF 2.

Mais plus largement, l'Association restera également attentive aux impacts économiques découlant d'une structure de marché qui peut évoluer sensiblement avec la nouvelle donne réglementaire. Qu'il s'agisse du modèle économique de la recherche sur les valeurs moyennes, des conséquences de la montée en puissance des plateformes de négociation alternatives ou de la digitalisation de nombreux processus, de la structure des marchés obligataires, ... Et bien sûr, il y a l'impact du Brexit, nécessairement majeur compte tenu du poids de la City, avec la question centrale des conditions dans lesquelles les acteurs implantés au Royaume-Uni pourront continuer à opérer dans l'Union européenne.

Stéphane Giordano
Président de l'AMAFI

FISCALITÉ DE L'ÉPARGNE : LE RETOUR À LA RAISON



La loi de finances 2018 a procédé à une refonte en profondeur de la fiscalité de l'épargne. Plusieurs mesures vont rendre le sourire aux épargnants et aux entreprises.

SOMMAIRE

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

FISCALITÉ DE L'ÉPARGNE : LE RETOUR À LA RAISON

C'est une tarte à la crème que de dénoncer en France le poids et la complexité de la fiscalité. La bonne nouvelle en 2018 c'est que la loi de finances s'est employée à revisiter la fiscalité du capital pour la débarrasser de ce qu'elle avait de plus insupportable. La mesure phare qui a fait la Une des médias est bien entendu la suppression du fameux ISF remplacé par l'IFI, l'impôt sur la fortune immobilière qui ne portera plus, comme son nom l'indique, que sur le patrimoine immobilier. Il concerne les contribuables dont le patrimoine immobilier net taxable est supérieur à 1,3 millions d'euros. Le nombre de foyers concernés par l'IFI au regard des assujettis à l'ISF devrait passer de 351 000 à 150 000 et son rapport tourner autour de 850 millions au lieu de 3,2 milliards. C'est une première libération pour l'investissement en actions.

Ce n'est pas la seule. Sous le quinquennat de François Hollande, la France avait décidé d'aligner la fiscalité du capital sur celle du travail, déclenchant à l'époque (en 2012) un vrai choc fiscal. Une étude publiée en 2015 par la Commission européenne révèle que le taux de taxation implicite du capital en France, qui avoisine 47%, constitue un record, la plupart des autres pays ayant un taux de 20%, quatre pays ont un taux compris entre 30 et 37% et aucun un taux supérieur à 37%. « En réalité on est allé à l'époque plus loin qu'un simple alignement de la fiscalité du capital sur celle du travail dans la mesure où les prélèvements sociaux s'élevaient à 15,5% sur le capital contre 8,2% sur le travail. En outre, l'épargne est généralement le fruit d'une rémunération déjà fiscalisée une première fois ce qui explique pourquoi aucun pays ne taxe aussi

lourdement l'épargne que le travail car pour l'épargnant cette taxation secondaire s'ajoute à la première, analyse Eric Vacher, Conseiller pour les affaires fiscales à l'AMAFI. *Surtout l'épargne est le carburant de l'économie, il est donc illogique de surtaxer cette ressource* ».

A cela s'ajoute une fiscalité des entreprises particulièrement lourde. Même si elle a amorcé une légère décrue en 2016 avec la suppression de la contribution exceptionnelle d'IS, ce qui ramène le taux effectif d'IS de 38% à 34,4%, cela reste élevé comparé aux autres Etats de l'Union où le taux moyen d'imposition entre 1997 et 2015 est passé de 36% en moyenne à 24,6% pour les pays de la zone euro et de 35,2% à 22,8% pour l'ensemble de l'Union. Toutefois les choses devraient s'améliorer en raison de l'adoption fin 2017 d'une réduction progressive du taux d'IS pour atteindre 25% en 2022.

P FU à 30 %

La conjugaison de la fiscalité de l'épargne et de la fiscalité des entreprises a des conséquences très concrètes sur la compétitivité des entreprises françaises. En effet, chaque année l'AMAFI publie un baromètre de la fiscalité de l'épargne et du financement des entreprises qui révèle dans son édition 2017, que pour servir un revenu net de 100 à l'actionnaire apporteur de fonds propres (dividendes), l'entreprise française doit produire un résultat brut de 231, contre 195 pour une entreprise allemande et 183 pour une entreprise britannique. Grâce aux réformes contenues dans la loi de finances 2018, un résultat brut de 191 suffira à l'entreprise

française, qui se retrouve ainsi au niveau de ses concurrentes européennes. Outre la suppression de la contribution de 3% sur les dividendes et la baisse de l'IS, la loi de finances a également introduit le prélèvement forfaitaire unique de 30%, une mesure que l'AMAFI réclamait depuis 2016. Jusque là, la détention directe d'actions et d'obligations était la forme d'épargne la plus taxée avec un taux de prélèvement sur les particuliers allant jusqu'à 40% sur les dividendes et 58% sur les plus-values de cessions sans détention longue (hors prise en compte de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus et les prélèvements d'amont sur les entreprises).

Le PFU met fin à ce record de taxation en plafonnant le prélèvement à 30% ce qui comprend l'impôt sur le revenu et les prélèvements sociaux. Le législateur a par ailleurs pris soin de ne pas pénaliser les particuliers des tranches basses pour qui ce nouveau prélèvement pourrait dans certains cas s'avérer moins intéressant que l'ancien système (*lire interview*).

L'AMAFI avait proposé un taux de 27%, mais se satisfait du taux de 30% qui va déjà avoir pour avantage d'alléger l'épargne touchant au financement de l'économie (intérêts, dividendes, plus values) qui devrait engendrer une baisse de taux de l'ordre de 28% pour les intérêts et 10% pour les dividendes. « Avec un taux de PFU de 30% la France rejoint le groupe des pays disposant d'une fiscalité de l'épargne simple et lisible mais elle le fait dans le haut de la fourchette avec le taux le plus élevé, 30 %, comme en Suède. Le prélèvement allemand est par exemple de 26,4% et celui de l'Espagne de 23 % », confie Eric Vacher.



FRÉDÉRIC TEPER,
AVOCAT ASSOCIÉ DU
CABINET ARSENE

Que pensez-vous de la réforme de la fiscalité de l'épargne dans la loi de finances 2018 ?

C'est une évidente simplification. Jusqu'ici on devait expliquer aux clients que le taux effectif d'imposition de leur investissement dépendait de leur taux d'imposition marginale, de la durée de détention, de la CSG, etc. Désormais, on répondra qu'il est, sauf exception, de 30%. C'est simple, clair, lisible et ça corrige donc l'effet repoussoir des règles trop compliquées. Cela va simplifier la vie de beaucoup de personnes car il faut ramener la difficulté de compréhension du taux d'imposition à la diversité des portefeuilles, dont les titres ne sont pas tous acquis en même temps, ni de même nature, de sorte que la complexité devient exponentielle quand il faut appliquer un très grand nombre de règles différentes à des titres répondant eux-mêmes à des régimes différents. La suppression de l'ISF est également, a priori, un très bon signal pour les épargnants, même si on peut se demander pourquoi maintenir un *distinguo* entre les actions et l'immobilier.

Que faut-il penser du taux à 30% qui nous situe dans la moyenne haute européenne ?

Il faut saluer le fait que le législateur ait pensé à mettre en place des mesures d'accompagnement. En effet, l'effet favorable du PFU ne sera pas le même pour tout le monde, il va favoriser les plus hautes tranches d'imposition et pourrait dans certains cas à l'inverse pénaliser les tranches les plus basses. C'est pourquoi il est prévu qu'une option annuelle globale pour une imposition au barème progressif puisse être prise par les contribuables. Elle permettra notamment de continuer d'appliquer les régimes d'abattements pour les investissements antérieurs à 2018 lorsqu'ils se révèlent plus favorables que le PFU.

Pensez-vous que l'on a raison d'espérer que ces mesures favorisent l'investissement à long terme dans l'économie ?

On n'agit jamais uniquement pour des raisons fiscales, il ne faut donc pas surestimer l'impact d'une réforme sur ce terrain, même si le signal est à l'évidence positif. Par ailleurs, il y a des catégories d'investisseurs plus sensibles que d'autres aux paramètres fiscaux, par exemple ceux qui investissent dans le non coté. Il y a aussi des effets « *timing* » dans cette loi qui dans certains cas peuvent être non négligeables. Par exemple, jusqu'ici, lorsqu'on percevait des dividendes, sur un montant de 100, l'acompte au titre de l'impôt sur le revenu était de 21, auquel s'ajoutait la CSG/CRDS pour 15,5, de sorte que le revenu immédiat n'était que de 64,5 en attendant de payer le complément d'IR l'année suivante. Avec la réforme, l'acompte est abaissé à 12,8 ce qui, additionné à la CSG-CRDS à 17,2, nous amène au PFU de 30.

Publis, augmentations et incohérences

Si le principe d'un PFU est salué, le taux déçoit donc un peu. Il n'est pas d'ailleurs le seul sujet de déception. L'AMAFI regrette notamment la disparition de l'abattement de 40% sur les dividendes car elle se traduit par une surimposition des actions par rapport aux obligations. En effet, lorsqu'une entreprise verse des dividendes, cela ne constitue pas une charge déductible alors que les intérêts sont eux, généralement déductibles. Par ailleurs, le législateur n'est pas allé au bout de la généralisation du PFU à 30% de sorte que certains produits demeurent pénalisés. C'est le cas du PEA, instrument par excellence d'une épargne en actions, mobilisée sur une longue durée. Le retrait (PEA Bancaire) ou le rachat (PEA Assurance) avant l'expiration de la deuxième année ainsi que le retrait ou le rachat entre 2 et 5 ans supporteront une taxation accrue respectivement à 36,20% et 39,70% par rapport au nouveau droit commun du PFU à 30%, de quoi dissuader largement les nouveaux souscripteurs qui auraient pu être tentés d'investir en actions. Une incohérence jugée par l'AMAFI d'autant plus regrettable que dans la situation analogue des contrats d'assurance-vie d'une durée inférieure à 4 ans ou comprises entre 4 et 8 ans, les situations de taxation accrue (respectivement à 32,2% et 52,2%) ont été corrigées en cours de débat parlementaire de sorte que les contrats d'assurance-vie qui ne respecteront pas les conditions fixées pour bénéficier d'une imposition à taux réduit relèveront donc du droit commun du PFU à 30%.

Tout en saluant les indéniables avancées contenues dans la loi de Finances 2018, l'AMAFI attire l'attention des pouvoirs publics sur la nécessité de continuer les réformes. Pour rendre le dispositif français compétitif, la refonte de la fiscalité de l'épargne était indispensable. Elle doit se poursuivre par une réflexion sur les mécanismes correcteurs de double imposition économique des dividendes, tant au niveau de l'entreprise qu'entre les mains de l'investisseur, c'était d'ailleurs la vocation de l'abattement de 40 % sur les dividendes. Le FMI et la Commission européenne s'en préoccupent également car ils aperçoivent un risque systémique. En effet, à partir du moment où l'on surtaxe les dividendes, on incite forcément à recourir à l'endettement plutôt qu'au financement de fonds propres. L'Italie, la Belgique ont mis en place des dispositifs dont la France pourrait utilement s'inspirer.

Enfin, pour prolonger l'effort en faveur des placements en actions, il faut s'inscrire dans un horizon à long terme, ce que permettent idéalement les fonds de pension. Emmanuel Macron avait en son temps confié qu'il était favorable à des fonds de pension « à la française ». Une idée que l'AMAFI avance d'ailleurs depuis plusieurs années, en se référant notamment à l'expérience suédoise. La grande réforme des retraites promise par le Président pourrait être une très bonne occasion de relancer le débat.

Olivia Dufour

MIF 2

L'entrée en application le 3 janvier dernier du dispositif MIF 2 n'a, pour l'instant tout au moins, pas occasionné de difficultés majeures (cf. *Édito*). L'AMAFI poursuit ses travaux sur différents aspects, en élargissant le périmètre des sujets examinés.

Financement de la recherche

L'AMAFI et l'AFG ont actualisé la Convention-type relative à la fourniture de prestations de recherche, publiée début novembre 2017 (AMAFI / 17-89). Une nouvelle annexe propose ainsi sous forme de matrice, différents critères permettant d'analyser la nature des prestations acquises. L'objectif est d'aider les utilisateurs de la Convention à qualifier ces prestations, soit en tant que recherche MIF 2, soit comme avantage non monétaire mineur.

L'un des risques du nouveau régime, souligné à maintes reprises par l'AMAFI et de nombreuses autres voix, est qu'il affaiblisse les capacités d'analyse financière sur les valeurs moyennes au sein d'un écosystème de marché dont la fragilité du *business model* est connue. Les entreprises concernées pourraient alors voir renforcées leurs difficultés à lever les financements de marché permettant leur développement. Une réflexion a donc été initiée en vue d'identifier des pistes de solution susceptibles d'être étudiées dans un second temps avec d'autres parties prenantes.

Par ailleurs, mi-janvier, l'AMF a publié une version révisée de son Guide relatif aux modalités de financement de la recherche par les PSI dans le cadre de la directive MIF 2. Elle modifie ainsi sa position concernant la qualification de la documentation publiée à l'occasion d'une opération primaire en tant

qu'avantage non monétaire mineur (ANMM, *Fiche 3 question 7*). Alors qu'elle refusait initialement que ce type de document puisse être considéré comme un ANMM, l'Autorité indique que cela devient possible à la condition qu'il soit mis à disposition de l'ensemble des investisseurs potentiellement intéressés par l'opération. Cette évolution positive fait suite à une demande de l'AMAFI qui avait alerté l'AMF sur l'importance économique de ce sujet.

Gouvernance produits

Une troisième version du Guide AMAFI de mise en œuvre des obligations de Gouvernance produits a été publiée mi-décembre (AMAFI / 17-87). Deux annexes ont notamment été ajoutées, apportant des précisions pour la première, sur l'application de ces obligations aux produits dits « vanilles » (actions et obligations simples) et pour la seconde, aux instruments financiers dérivés. A travers ces annexes, l'AMAFI avance des propositions de marchés cibles standards qui ont pu être discutées avec l'AMF. Cette nouvelle version est également disponible en anglais.

Information sur les coûts

Après la publication fin novembre du Guide AMAFI de mise en œuvre des obligations d'information sur les coûts et frais (AMAFI / 17-76), les travaux du groupe dédié à ce sujet reprennent début février afin d'approfondir certains éléments concernant notamment la fourniture de l'information due ex-post.

Relation clients

L'AMAFI achève les travaux de mise à jour, entamés en juin 2017, de la note « *Points d'attention sur l'évolution de la relation clients* » (AFEI / 07-47), publiée au moment de l'entrée en application de MIF 1. A l'instar de la version

précédente, ce document apporte des éléments d'appréciation sur le nouveau dispositif mis en place avec MIF 2, d'autant plus utiles que les évolutions réalisées en matière de relation clients sont importantes. Le document, divisé en 10 thèmes, rend compte des réflexions menées par un groupe dédié sur la base des textes MIF 2 applicables en droit français, qu'il s'agisse de règlements disposant de l'effet direct ou de directives transposées dans le Comofi ou le RG AMF. Ces réflexions ont ensuite fait l'objet d'une concertation au sein de plusieurs Comités et Groupes de l'Association.

**S. Dariosecq, F. Fleuret,
E. de Fournoux, C. Gonzalez,
B. Julé, P. Laurent**

CONFÉRENCE MATIÈRES PREMIÈRES, 15 DÉCEMBRE 2017

Dans la continuité de la conférence qui avait eu lieu un an auparavant, l'AMAFI, en collaboration avec les filières du blé et des oléoprotéagineux et Euronext, et avec la participation de l'AMF, a organisé le 15 décembre dernier une nouvelle conférence sur la mise en œuvre des dispositions de MIF2 applicables aux contrats à terme sur matières premières.

Cette conférence, qui s'adressait en priorité aux utilisateurs finaux des marchés à terme, a permis de revenir sur divers points du dispositif tout en clarifiant certaines questions qui pouvaient encore susciter des interrogations. Au total, près de 100 participants se sont retrouvés dans les locaux d'Euronext pour une dernière mise au point avant l'entrée en application de MIF 2 le 3 janvier dernier.

Véronique Donnadiou

■ BENCHMARKS

L'AEMF a mené fin septembre une consultation sur des propositions d'Orientations spécifiques aux indices non-significatifs (*ESMA70-145-105*). Dans ce cadre, l'Association a notamment insisté sur la nécessité que les obligations applicables à de tels indices soient déterminées en regard du principe de proportionnalité, en tenant compte du fait qu'ils ont un caractère moins sensible que les indices critiques ou d'importance significative (*AMAFI / 17-78*).

D'autre part, une lettre commune AMAFI, ISDA (*International Swaps and Derivatives Association*) et EUSIPA (*European Structured Investments Association*) a été envoyée mi-décembre à l'Autorité européenne et à l'AMF pour leur faire part des difficultés d'application que pose l'obligation de prévoir des plans de continuité.

Pauline Laurent, Blandine Julé

■ COMMERCIALISATION DES CFDs ET OPTIONS BINAIRES AUX CLIENTS DE DÉTAIL

Mi-janvier, l'AEMF a mis en consultation, au travers d'un *Call for evidence*, des propositions pour restreindre la commercialisation des CFDs (*Contracts for Difference*) et interdire celle des options binaires aux clients de détail (*ESMA35-43-904*).

Ces propositions, en cours d'examen au sein de l'AMAFI font écho à des initiatives nationales prises dans ce domaine par différents régulateurs, notamment en France où ce dossier a particulièrement mobilisé l'Association pendant plusieurs mois (*AMAFI / 16-09 et 17-62*).

**Pauline Laurent,
Blandine Julé**

■ PACTE

Le Plan d'Action pour la Croissance et la Transformation des Entreprises (PACTE), lancé fin octobre, est entré dans une nouvelle phase. A partir des propositions remises par les binômes en charge des différents aspects, le Ministère de l'Économie a en effet lancé mi-janvier, une consultation publique accessible à tous les citoyens. Sur les aspects financiers, centraux pour l'AMAFI, un certain nombre de préoccupations qu'elle a exprimées paraissent devoir alimenter le projet de loi que le Gouvernement pourrait présenter au second trimestre. L'Association suit bien sûr avec attention l'évolution des réflexions.

Bertrand de Saint Mars

■ RÉGIME PRUDENTIEL DES EI

Mi-décembre, la Commission européenne a publié une proposition législative sur les règles prudentielles et la supervision applicables aux entreprises d'investissement (EI) de l'Union. Composé d'une directive et d'un règlement, cette proposition vise à améliorer la surveillance des EI en adaptant les outils de supervision aux particularités et à l'hétérogénéité de ces acteurs. Pour cela, les EI sont classées en trois grandes catégories et soumises aux règles prudentielles attachées à la catégorie correspondante :

- Les EI dites « de classe 1 », en ce que leur activité et leur taille les exposent aux mêmes risques que les établissements de crédit systémiques, se verraient appliquer le régime prudentiel CRR/CRD. Constituerait cette catégorie, les EI dont la taille de bilan est supérieure à 30 milliards d'euros ou celles appartenant à un groupe dont la taille totale de bilan excède ce même montant.
- Les EI de petite taille et non interconnectées, dites « de classe 3 », seraient tenues par des exigences prudentielles largement simplifiées, fondées sur les frais généraux.
- Les EI intermédiaires, dites « de classe 2 », seraient quant à elles soumises à de nouvelles règles : exigences de fonds propres fondées sur des indicateurs dits *k-factors*, représentatifs des différents types de risques (pour les clients, de marché, pour l'entreprise),

exigences en matière de liquidité proportionnelles aux frais généraux, obligations spécifiques en matière de transparence, de gouvernance ou encore de rémunération.

L'AMAFI examine actuellement cette proposition dont différents aspects apportent des réponses satisfaisantes par rapport aux préoccupations qu'elle avait soulignées lors des étapes antérieures du processus. Pour autant, certaines difficultés ont d'ores et déjà été identifiées. Leur portée doit maintenant être précisée et des solutions recherchées. L'Association va donc poursuivre les discussions fructueuses que, depuis plusieurs mois, elle mène avec les autorités françaises et européennes sur cette question. Dans un premier temps, dans le cadre des nouvelles dispositions « *Give your feed-back* », des observations synthétiques vont être communiquées afin d'alimenter la réflexion des colégislateurs européens et de la Commission.

Faustine Fleuret, Emmanuel de Fournoux



CONFÉRENCE

QUESTIONS
PRUDENTIELLES
6 MARS 2018

Le 6 mars 2018, l'AMAFI organise une conférence dédiée aux questions prudentielles. L'objectif est de faire un panorama des réformes prudentielles en cours avec un focus tout particulier sur les projets de directive et de règlement publiés par la Commission européenne concernant le nouveau régime prudentiel des entreprises d'investissement. Cette conférence sera présidée par Frédéric Visnovsky, Secrétaire général adjoint de l'ACPR.

Renseignements et inscription
sur amafi.fr

**Faustine Fleuret,
Emmanuel de Fournoux**

■ OFFRE AU PUBLIC DE JETONS (ICOs)

L'AMAFI, en partenariat avec le laboratoire d'excellence en régulation financière (LabEx ReFi), a apporté sa contribution à la consultation publique sur les *Initial Coin Offerings* (ICOs), lancée par l'AMF fin octobre (AMAFI / 18-02).

Dans leur réflexion sur l'encadrement de ces opérations qui, à l'heure actuelle, ne font l'objet d'aucune mesure de régulation ni de supervision lorsqu'elles sont proposées au public français, l'AMAFI et le LabEx ReFi ont particulièrement souligné que :

- La simple mise en place de bonnes pratiques, dépourvues de force juridique contraignante, serait une solution

insuffisante face à l'ampleur des risques liés aux ICOs, souvent très imparfaitement mesurés par les personnes y participant.

- Il serait préjudiciable que, par défaut d'encadrement, des opérations ne connaissent des difficultés telles qu'elles aient des répercussions néfastes sur le développement des offres au public de jetons, voire plus largement sur l'image du système financier.

- L'insertion des ICOs dans le cadre légal existant, notamment celui de Prospectus et du régime des intermédiaires en biens divers, nécessiterait des aménagements importants sans pour autant prendre en compte toutes les situations envisageables, surtout alors que celles-ci sont loin d'être figées.

- La création d'un cadre spécifique applicable à toutes les formes d'ICOs devrait être privilégiée. C'est le moyen de prendre en compte, quelle qu'en soit la nature, les spécificités de ces opérations (public visé, technicité, rapidité, montant des levées de fonds, etc.) tout en assurant la protection de l'épargne publique et le renforcement de l'attractivité de la Place de Paris. Différentes propositions en ce sens ont ainsi été formulées.

Plus généralement, sur ces questions, l'AMAFI et le LabEx ReFi ont indiqué leur souhait d'être des participants actifs aux réflexions menées par l'AMF.

**Faustine Fleuret,
Emmanuel de Fournoux**

■ ÉVALUATION DES CONNAISSANCES ET DES COMPÉTENCES

En début d'année, l'AMF a publié une Position-Recommandation relative à l'évaluation des connaissances et des compétences (DOC 2018-01). Consultée en amont sur ce projet de doctrine, l'AMAFI avait formulé des observations (AMAFI / 17-49) qui, pour la majorité d'entre elles, ont été prises en compte.

Par ailleurs, l'AMAFI a été consultée par l'Autorité sur la mise en place d'une équivalence entre, d'une part, le régime *Training and Competence* de la FCA et, d'autre part, celui de la vérification des connaissances minimales de certains collaborateurs exerçant des fonctions clés de l'AMF (certification AMF). L'Association soutient pleinement cette initiative de l'AMF dont l'effet direct est de renforcer l'attractivité de la Place de Paris dans le contexte du Brexit.

Pauline Laurent, Chloé Gonzalez

■ RAPPORT ANNUEL RCSI 2017

Comme les années précédentes, le Comité conformité de l'AMAFI a été consulté par l'AMF sur la mise à jour du questionnaire annuel RCSI 2017.

Ce rapport, qui devra être rempli par les RCSI au printemps prochain, a pour objet de renseigner l'Autorité sur les activités du PSI et sur son dispositif de conformité. Malgré l'entrée en application de MIF 2 le 3 janvier 2018, la trame de ce questionnaire reste très proche de celle de l'an dernier puisque le questionnaire porte sur l'année 2017. Les remarques formulées par l'AMAFI à cette occasion ont été prises en compte.

**Pauline Laurent,
Chloé Gonzalez**

CONFÉRENCE

**RENCONTRES
DES
PROFESSIONNELS
DE LA DETTE ET
DU CHANGE,
15 FÉVRIER 2018**

L'AMAFI et les autres associations de Place organisent les 9^{ème} Rencontres des professionnels de la dette et du change, le 15 février prochain, sur le thème : « *Marchés financiers : l'âge de raison ?* » L'événement sera articulé autour de trois tables rondes :

- Quels indices de référence pour les taux d'intérêt ?
- L'évolution du marché des changes.
- Une commercialisation toujours plus régulée, à laquelle participera Pauline Laurent, Directeur de la conformité à l'AMAFI.

Renseignements et inscription
sur www.amafi.fr

**Faustine Fleuret, Emmanuel de Fournoux,
Pauline Laurent**

■ TAXES SUR LES TRANSACTIONS FINANCIÈRES (TTF)

TTF française

Une version actualisée du Guide AMAFI d'application de la TTF, en français et en anglais, est disponible sur le site de l'Association (AMAFI / 18-04). Sont mises à jour la liste des sociétés dont les acquisitions de titres sont soumises en 2018 à la TTF ainsi que les données chiffrées relatives à l'évolution du rendement de la taxe et de son affectation à l'aide au développement.

Surtout, cette actualisation prend en compte le fait que le législateur soit revenu sur l'élargissement du champ de la taxe aux opérations intra-journalières (*intraday*), voté l'année dernière. Cette décision, qui doit être appréciée dans le cadre du plan gouvernemental pour renforcer l'attractivité de la Place de Paris, prend ainsi en compte les préoccupations fortes exprimées par l'AMAFI (AMAFI / 17-44), particulièrement en ce qui concerne l'affaiblissement de la base juridique conduisant aujourd'hui les opérateurs étrangers à prélever cette taxe.

TTF européenne

Dans le cadre d'un entretien accordé mi-décembre au quotidien *Le Monde*, Emmanuel Macron a proposé une relance du projet de taxe sur les transactions financières à l'échelle européenne (TTFE) sur de nouvelles bases pour tenir compte de l'impasse dans laquelle se trouvent actuellement les États européens sur ce sujet. « *Pour éviter des débats techniquement compliqués, j'ai proposé quelque chose de simple : relançons la coalition autour du modèle de TTF à la française. Elle ne nuit pas à notre compétitivité financière puisque nous l'avons déjà. Or, la TTF n'a pas fait fuir nos banques, nous sommes même en train d'en attirer suite au Brexit ! Je propose donc que nous la*

généralisons à tous les pays prêts, et que nous consacrons le produit de cette taxe à la transition climatique. Je souhaite donc qu'en 2018, nous avançons concrètement sur ce sujet ».

S'il y a un paradoxe fort à surtaxer les actions dans un environnement où la nécessité du renforcement des fonds propres est régulièrement soulignée, et particulièrement par le Gouvernement français, l'AMAFI approuve néanmoins cette proposition.

Alors qu'elle dénonce depuis de nombreux mois, sinon années, les faiblesses du projet européen et les illusions qui l'entourent, elle ne peut néanmoins voir que des avantages à ce que la discussion européenne s'organise désormais autour d'un dispositif français qui a mis en évidence sa résilience.

Eric Vacher

■ CODE DE CONDUITE EUROPÉEN SUR LES RETENUES À LA SOURCE

En décembre 2017, la Commission européenne a présenté de nouvelles lignes directrices sur les retenues à la source. L'objectif est d'aider les États membres à réduire les coûts et simplifier les procédures concernant les flux financiers relatifs aux investissements transfrontaliers.

Ces recommandations font partie du plan d'action de l'Union européenne pour l'Union des Marchés de Capitaux, mais leur efficacité reste subordonnée à la volonté des États membres puisqu'elles n'ont qu'un caractère facultatif.

Eric Vacher

CONFÉRENCE AMAFI/TAJ ACTUALITÉ FISCALE, 18 JANVIER 2018

En partenariat avec TAJ - Société d'avocats, l'AMAFI a organisé le 18 janvier dernier, la 8^{ème} édition de sa conférence sur l'actualité fiscale pour le secteur financier. Cette année, l'événement qui a attiré près de 200 participants, était articulé autour du thème « *Actualité fiscale et Loi de finances 2018 : la France en marche ?* ».

Parmi les différents sujets examinés ont été présentés les modifications significatives intervenues en fiscalité personnelle, les principaux points d'internationalisation croissante de la fiscalité d'entreprise, les évolutions jurisprudentielles en TVA dans le contexte concurrentiel du Brexit, ...

Cette conférence a également été l'occasion de rappeler la contribution de l'AMAFI au débat public dans le cadre de son Baromètre annuel sur la fiscalité de l'épargne et le financement des entreprises. Au-delà du traditionnel état des lieux, l'édition 2017 du Baromètre (AMAFI / 17-65) revêt un intérêt particulier : elle présente en effet également le dispositif retenu par la Loi de finances pour 2018 qui permet aux entreprises françaises de revenir dans la moyenne européenne en matière de coût de financement par emprunt ou capitaux propres.

Une présentation est disponible sur amafi.fr

Eric Vacher



■ OBSERVATOIRE DES MÉTIERS 2016

Institué par la Convention collective nationale des activités de marché (CCNM), l'Observatoire des métiers a pour objet d'examiner les évolutions quantitatives et qualitatives de l'emploi dans la profession. La réunion de l'Observatoire qui s'est tenue le 11 janvier 2018 a permis l'examen des informations recueillies auprès des entreprises adhérentes au titre de l'exercice 2016.

Les chiffres de 2016 concernent notamment l'âge, l'ancienneté, le niveau de féminisation de la branche et le niveau de qualification :

Age : La répartition entre les tranches d'âge est sensiblement la même depuis 2014, avec une tranche des 30-39 ans représentant environ 35 % des effectifs et celle des 40-49 ans aux alentours de 27 %. Sur une période de 12 ans, entre 2004 et 2016, on constate un vieillissement global de la branche, la part de la tranche des 30-39 ans a diminué et celle des tranches des plus de 40 ans a augmenté, passant d'un peu plus de 35% des effectifs en 2004 à près de 40% en 2016.

Toutefois, la population de la branche se renouvelle, la tranche des 20-29 ans étant plus importante en 2016 (21,66 %) qu'en 2004 (18,11 %).

Age moyen en 2016 : 39 ans.

Ancienneté : Les tranches des moins de 5 ans d'ancienneté et celles de 5 à 14 ans représentent à elles seules près de 85 % des effectifs, signe que la profession continue à se renouveler, tout en réussissant à fidéliser les collaborateurs. Cette tendance est également visible sur une période de 12 ans, entre 2004 et 2016.

Ancienneté moyenne en 2016 : 7 ans.

Niveau de féminisation de la branche : On constate une stabilisation du nombre de femmes travaillant dans la branche, qui représentent entre 35 et 40 % des effectifs depuis plusieurs années.

Niveau de qualification : Les effectifs cadres de la profession sont toujours aussi importants, ils représentent plus de 80 % des effectifs totaux de la profession, les salariés de catégorie III.A représentant à eux seuls 69% des effectifs.

Alexandra Lemay-Coulon

ACTIVITÉS



AMAFI

Chiffres clés du
01/01/2017 au
01/01/2018

29 Réponses à des consultations publiées ou en cours

15 Notes de position / de problématique

21 Notes d'informations

15 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