

▶ ÉDITO

Au moment où sont rédigées ces lignes, la Chambre des communes vient de mandater Mme May pour que la clause de *backstop* soit renégociée. Alors que cet aspect a été l'un des points majeurs de crispation dans la négociation avec l'UE à 27, sa révision semble d'autant plus douteuse que la Première ministre s'est fixée jusqu'au 13 février pour trouver un accord. La probabilité d'un *no-deal* le 29 mars prochain s'élève ainsi un peu plus.

De part et d'autre de la Manche, de nombreuses initiatives ont été prises ou sont en cours en vue de faire face à cette situation. Pour ce qui la concerne, l'AMAFI s'attache en premier lieu à ce que le fonctionnement des marchés ne soit pas déstabilisé au détriment de l'Union. A cet égard, en ligne avec la demande qu'elle avait exprimée (AMAFI / 18-59), elle se félicite de l'annonce par la Commission européenne mi-décembre, de la reconnaissance temporaire des chambres de compensation britanniques. Dernièrement, c'est la question de l'accès aux plateformes de négociation britanniques qui, compte tenu de ses conséquences au regard des obligations de négociation posées par MIF 2, mobilise son action (AMAFI / 19 -13). Par ailleurs, depuis plusieurs semaines, en lien avec les autorités françaises, l'Association mène une réflexion afin de sécuriser les conditions dans lesquelles les acteurs de marché établis en France pourront continuer à avoir accès aux pôles de liquidité hors de l'Union : cet accès est essentiel pour assurer que nos établissements puissent maintenir le niveau de service qu'attendent leurs clients, émetteurs et investisseurs.

Tout au long des prochaines semaines, l'AMAFI continuera à suivre avec attention les développements qui entourent la mise en œuvre du Brexit. Il importe en effet d'éviter les disruptions qui, par défaut d'une analyse suffisamment approfondie, affecteraient la capacité des marchés à jouer leur rôle de financement de l'économie et de couverture des risques.

Stéphane Giordano
Président de l'AMAFI

▶ DOSSIER



© S. Charrier

Crypto-actifs : en route vers le futur !

La France a décidé de partir à la conquête du marché émergent des crypto-actifs, mais pas à n'importe quel prix. La future loi PACTE crée un cadre juridique pour attirer les acteurs vertueux.

(Suite page 2)

Crypto-actifs : en route vers le futur !

 Olivia Dufour

De tous les crypto-actifs, le *bitcoin* est le plus célèbre. Sans doute parce qu'il a été le premier. C'est en 2009 qu'un inconnu (ou un groupe d'inconnus) agissant sous le pseudonyme de Satoshi Nakamoto a créé le *bitcoin* et la première *blockchain*. On dit l'intéressé japonais, il détiendrait l'équivalent de 20 milliards de dollars de sa fameuse monnaie virtuelle. En 2017, le cours s'est envolé jusqu'à 20 000 dollars avant de chuter de 40% début 2018. Le 3 janvier 2019, il valait 3 834 dollars. Aujourd'hui, on dénombre 2 000 monnaies virtuelles tandis que 900 ont déjà disparu.

Plutôt que de parler de crypto-monnaies, la Banque de France recommande d'utiliser le terme de crypto-actifs car ces actifs ne répondent que très imparfaitement à la définition de la monnaie. Les crypto-actifs sont définis comme des « *actifs virtuels stockés sur un support électronique permettant à une communauté d'utilisateurs les acceptant en paiement de réaliser des transactions sans avoir à recourir à la monnaie légale* ». Ils sont indissociables de la technologie qui les porte, à savoir la *blockchain*. Celle-ci permet de transférer rapidement des avoirs sans recourir à un organe de contrôle (tiers certificateur). Ses usages dépassent de loin les seuls crypto-actifs.

Un « petit » marché de 22 milliards

Si le monde des crypto-monnaies s'est développé en marge de la finance traditionnelle, les deux univers sont en phase de rapprochement. D'abord parce que la technologie *blockchain* commence à intéresser les acteurs classiques. « *Les acteurs de la finance sont en train d'expérimenter les mérites de la blockchain notamment pour remplir leurs obligations en matière de lutte contre le blanchiment ou encore pour l'échange de lettres de crédit dans le cadre du commerce international. Deux domaines où la conformité réglementaire peut précisément être assurée par cette nouvelle technologie* » analyse Faustine Fleuret, experte chez Consensus et membre du laboratoire d'excellence LabEx ReFi. Ensuite, parce que les nouveaux acteurs, de leur côté, sont en quête de confiance et se tournent vers les régulateurs pour rechercher les conditions d'une respectabilité.

Ce qui a fait l'actualité des crypto-actifs en 2017, c'est le développement des ICO (*Initial Coin Offerings*) autrement dit des levées de fonds en crypto-actifs. Pour l'instant cela demeure un petit marché évalué à 22 milliards de dollars dans le monde entier, parmi lesquelles 17 opérations ont levé plus de



L'analyse de... Domitille Dessertine

Directrice de la Division Fintech, innovation et compétitivité | AMF

On parle actuellement d'une « tokensiation » de l'économie, comment la place de Paris entend-elle se positionner dans cette évolution ?

Effectivement, l'AMF voit des avantages à long terme à l'utilisation dans le domaine des services financiers de la *blockchain* en général et des crypto-actifs en particulier. Il est donc nécessaire de construire une expertise sur ces sujets tout en offrant un cadre de développement suffisamment sécurisé pour les investisseurs et les porteurs de projets. Un tel cadre doit s'articuler autour de deux axes : une information pertinente sur les risques élevés associés aux crypto-actifs émis sur le marché

primaire et sur l'origine des fonds investis d'une part, et un encadrement des acteurs présents sur le marché secondaire des crypto-actifs afin de garantir l'intégrité du marché et un mécanisme transparent de formation des prix d'autre part. Les levées de fonds en crypto-actifs peuvent être un outil complémentaire de financement de projets sérieux en matière d'innovation, c'est pourquoi l'AMF souhaite accompagner leur développement.

Comment est conçu le futur cadre réglementaire des ICO ?

En l'état du projet de loi Pacte, il est prévu que les porteurs de projets d'ICO puissent solliciter un agrément optionnel

100 millions et représenté 40% du volume total. La France ne représente quant à elle que 89 millions d'euros pour 15 émetteurs. « Il s'agit d'entrepreneurs français ou étrangers qui viennent de la recherche ou d'un secteur technologique très pointu et sont en quête d'un mode de financement en phase avec leur activité » confie Frank Guiader qui pilote le département dédié à l'innovation du cabinet d'avocat Gide.

Dans le cadre de l'ICO, l'entreprise émet des *tokens*, ou jetons. Il en existe trois catégories. Les « *consumer/utility tokens* » (ou jetons utilitaires) qui permettent aux souscripteurs de participer à l'activité par exemple en étant le seul mode d'accès aux services proposés. « Cela concerne des projets qui souhaitent utiliser des jetons pour réguler l'échange de biens ou de services en pair-à-pair entre les futurs utilisateurs de ce service, les souscripteurs de ces jetons. Les investisseurs sont davantage motivés par le fait de participer au développement du projet que par des gains financiers, très difficiles à anticiper à ce stade » explique Faustine Fleuret. A côté de ces jetons de consommation, on trouve les jetons assimilables à des instruments financiers « *security tokens* » et les jetons de paiement. Le problème des crypto-actifs, c'est qu'ils se développent dans un univers encore non régulé qui ressemble

pour l'instant à une jungle et peut s'avérer très risqué pour les non-initiés. Selon le rapport Tracfin « Tendances et analyse des risques en 2017-2018 », les escroqueries liées aux crypto-actifs sont en passe de détrôner le Forex et les diamants. Les escrocs créent un site internet incitant les particuliers à investir dans les crypto-actifs, et ils ouvrent des comptes bancaires, souvent dans des banques en ligne de pays européens tels que les Pays-Bas ou le Royaume-Uni, voire en France. Une fois que les particuliers appâtés ont viré leurs fonds vers les comptes bancaires désignés par le site, les créateurs du site transfèrent l'essentiel des fonds vers l'étranger et rompent toute relation. Les particuliers abusés n'ont alors plus aucun recours. Le service d'aide aux épargnants de l'AMF (Épargne Info Service) a recensé 2 261 demandes liées aux crypto-actifs entre janvier et novembre 2018 pour un montant déclaré de 45 millions d'euros de pertes.

Un agrément optionnel

C'est dans ce contexte que la France a décidé de se positionner sur ce marché en faisant un pari innovant : être la première à proposer une réglementation pour les ICO. Mais une ►►

auprès de l'AMF sous réserve de remplir certaines conditions. Ils devront ainsi présenter un document d'information sur l'offre, ses risques et l'entreprise émettrice. Autres pré-requis, ils devront mettre en place un mécanisme de sécurisation des fonds pendant l'opération de levée ainsi qu'un dispositif robuste de contrôle de l'origine de ces fonds et de l'identité des investisseurs. Un nouveau statut de prestataire de services sur actifs numériques a également été introduit par voie d'amendement, afin d'encadrer les activités d'intermédiation sur crypto-actifs. Celui-ci couvrira, entre autres, les activités de plateformes d'échanges de jetons construites sur un modèle de courtage ou de bourse de valeurs et les activités de conservation de crypto-actifs. Si ce dispositif est confirmé par les législateurs, la France sera l'un des premiers pays au monde à se doter d'un cadre complet en matière de crypto-actifs.

Opter pour une réglementation optionnelle est relativement nouveau, pourquoi ce choix ? N'est-ce pas risqué ?

Il s'agit d'une première réponse face à un environnement qui s'inscrit à ce jour dans un vide juridique au niveau international. Le caractère transfrontalier de ces opérations véhiculées par internet nous oblige à repenser notre approche dans la mesure où une interdiction pure et simple en France signifierait un transfert des opérations au-delà des frontières, auxquelles les investisseurs français pourraient malgré tout avoir accès sans bénéficier d'une protection. De fait, les régimes proposés, mêmes optionnels, permettront de mieux les protéger. Ce premier dispositif pourra être révisité d'ici quelques années à l'aune du développement du marché, des régimes réglementaires mis en place dans d'autres juridictions et la possible mise en place d'un régime européen.

►► réglementation optionnelle. « C'est un cadre volontairement souple, évolutif permettant tant aux acteurs qu'aux régulateurs eux-mêmes de s'acclimater » explique Franck Guiader. « L'idée consiste à attirer les acteurs vertueux en quête de crédibilité en les incitant à se placer volontairement dans un cadre réglementé plutôt qu'en leur imposant des règles potentiellement dissuasives. La réglementation devient un argument de confiance, presque de marketing ». En pratique, le projet de loi PACTE institue un visa optionnel pour les offres de tokens ou jetons (lire interview). Celui qui opte pour le visa est alors astreint à un certain nombre d'obligations d'informations et de transparence précisées dans le texte. Il doit également se soumettre à la réglementation anti-blanchiment. En contrepartie, il a droit à l'ouverture d'un compte bancaire et sera inscrit sur une liste blanche.

Mais le projet de loi PACTE organise par ailleurs le marché secondaire, c'est-à-dire celui où il est possible d'acheter et vendre des tokens. Il fait écho aux propositions du groupe de travail mis en place par l'AMAFI qui a préconisé la mise en place d'un cadre juridique dédié aux acteurs du marché secondaire en particulier concernant les plateformes de négociation et la conservation ainsi que la création d'un statut d'entreprise en cyber-actifs. « Ce groupe a eu le mérite de réunir des acteurs traditionnels et des professionnels des cyber-actifs pour les amener à réfléchir ensemble, ce qui était la meilleure chose à faire car ces deux univers doivent dialoguer » commente Franck Guiader.

Demain les STO

Pour l'heure, les banques observent ces opérations de loin, mais non sans intérêt : « En 2017, on a vu passer des levées de fonds de plusieurs centaines de millions dans des délais records et, en plus, exclusivement sur le retail, ce qui est un scénario inverse de celui des IPO. C'est très intéressant à observer, mais nous restons en attente de l'entrée en vigueur de la réglementation de la loi PACTE avant de regarder de plus près. Nous surveillerons aussi le marché des STO (Security Token Offerings) qui va se développer vraisemblablement

cette année et qui, lui, porte sur le terrain déjà balisé des instruments financiers et donc plus susceptible d'intéresser les acteurs traditionnels » explique Frédéric Lorin, juriste financier chez BNP Paribas.



Le projet de loi PACTE institue un visa optionnel pour les offres de tokens ou jetons, celui qui opte pour le visa est alors astreint à un certain nombre d'obligations d'informations et de transparence.



De l'avis de l'ensemble des spécialistes, 2019 sera en effet l'année des STO comme 2017 fut celle des ICO. D'ailleurs, le 9 janvier dernier, l'AEMF (Autorité européenne des marchés financiers) et l'ABE (Autorité bancaire européenne) ont publié deux rapports sur les crypto-actifs laissant présager une possible réglementation européenne. Affaire à suivre ...

ICSA

Rencontre Comité de Bâle et CSF, 6 décembre 2018



Une délégation de l'International Council of Securities Associations (ICSA), conduite par son Président, Pierre de Lauzun, s'est rendue à Bâle le 6 décembre dernier pour rencontrer des représentants du Comité de Bâle et du Conseil de Stabilité Financière (CSF).

Il s'agissait de la première rencontre entre le Comité de Bâle et les membres de l'ICSA, qui ont pu ainsi échanger avec Neil Esho, Secrétaire Général Adjoint et Scott Nagel, membre du Secrétariat, notamment sur la lutte contre la criminalité financière, la mise en œuvre de Bâle 3 pour les petits établissements et le calcul du plancher en capital (*output floor*).

La délégation de l'ICSA a également rencontré plusieurs membres du CSF. L'ordre du jour de la réunion s'articulait autour des principaux thèmes de la réunion plénière du CSF qui s'est tenue en octobre dernier en amont du G20 de Buenos Aires : la reconnaissance des chambres de compensation britanniques dans le cadre du Brexit, la cyber-sécurité, les ICOs (*Initial Coin Offerings*) et la lutte contre le blanchiment.

Ces échanges s'inscrivent dans le cadre de la volonté d'ICSA de développer un dialogue régulier avec les régulateurs internationaux responsables du développement de standards et de normes.

Arnaud Eard

ESAs

Revue des autorités européennes de supervision

Dans le cadre de la réforme des autorités européennes de supervision (ESAs), engagée par la Commission européenne en septembre 2017, la Commission ECON (Affaires économiques et monétaires) du Parlement européen a adopté sa position le 10 janvier dernier. Dans le même temps, au Conseil, certaines divergences demeurent entre États membres. Les chances d'aboutir à un accord en trilogue sous Présidence roumaine paraissent limitées. Au vu des ambitions affichées par cette dernière, un accord tripartite sur la partie anti-blanchiment du texte (AML) d'ici fin juin n'est toutefois pas à exclure.

Parmi les enjeux pour lesquels milite l'AMAFI depuis de nombreux mois, figure notamment l'impératif d'un équilibre approprié entre convergence et proportionnalité : convergence de supervision sur toutes les questions pour lesquelles il existe concrètement un marché paneuropéen ; proportionnalité sur les autres pour laisser aux autorités nationales le soin d'organiser localement le marché au mieux des besoins des investisseurs et des émetteurs (AMAFI / 18-43). L'importance d'une Union des marchés de capitaux n'est pas à démontrer mais elle ne peut être affirmée seulement comme un credo, en niant la réalité de marchés qui, aujourd'hui, contribuent au financement de toute une partie de l'économie sur la base de relations de proximité. Pour l'Association, l'un des points d'amélioration en matière de convergence de supervision consisterait à soumettre les Q&As de l'AEMF à consultation publique. Pour qu'ils atteignent leur objectif, ces Q&As doivent en effet être élaborés de manière transparente en donnant aux acteurs auxquels ils s'appliquent la possibilité d'apporter leur contribution.

Par ailleurs, le Brexit rend nécessaire le renforcement des pouvoirs de l'AEMF qui, seule, dispose de l'expertise indispensable pour apprécier et suivre dans la durée la réalité de l'équivalence accordée à des pays tiers en matière de marchés de capitaux.

Arnaud Eard

PME - ETI

Marché de croissance des PME-ETI

La Commission ECON du Parlement européen a adopté le 3 décembre dernier son rapport sur le marché de croissance des PME-ETI.

Les propositions formulées par l'AMAFI (AMAFI / 18-44) ont, dans l'ensemble, été entendues puisque ce rapport, sans distinguer sur la base de critères de taille les entreprises concernées, non seulement prévoit l'inapplication du cadre des sondages de marché aux placements privés type Euro PP, mais reconnaît également aux émetteurs la possibilité de bénéficier d'un contrat de liquidité observant à défaut de pratique nationale, un modèle européen à définir. Concernant le financement de la recherche dans MIF 2, la Commission européenne est mandatée pour évaluer, avant le 31 décembre 2019, l'impact des dispositions qui appliquent le régime des *inducements* aux gestionnaires qui acquièrent des prestations de recherche.

Du côté du Conseil, la Présidence roumaine a annoncé que les négociations sur ce dossier devraient démarrer durant la seconde partie de son mandat.

Arnaud Eard

PRIIPs

Document clé (KID)

Les autorités européennes de supervision (ESAs) ont publié le 8 novembre 2018 un document de consultation (JC 2018 60) rassemblant des propositions de modifications du règlement délégué 2017/653 sur le document clé (KID) PRIIPs, dans le cadre du chantier prospectif de révision de ce dispositif.

Ces propositions, qui concernent essentiellement les scénarios de performance, ont été commentées par l'AMAFI (AMAFI / 18-69), qui a souligné les messages clés suivants :

- ▶ Il est nécessaire de corriger en priorité les défaillances constatées sur un certain nombre de KIDs qui véhiculent des informations confuses voire trompeuses pour les investisseurs, en particulier sur les résultats des scénarios de performance et les coûts.
- ▶ Concernant les résultats des scénarios de performance, seule une modification de la méthodologie de calcul est utile et nécessaire.
- ▶ La proposition d'ajouter des performances passées dans les KIDs est totalement inadaptée aux produits dérivés et structurés dans la mesure où de telles performances n'existent pas pour ces produits avant leur émission. Et la simulation sur la base des performances passées des actifs sous-jacents ne peut constituer une alternative dans la mesure où la performance d'un tel produit est propre puisque, par nature, fonction de la manière dont il est structuré.
- ▶ Enfin, plus généralement, les changements ou corrections envisagés devraient être réalisés au travers des textes de niveau 2 et non *via* le niveau 3, seul le niveau 2 étant en mesure de permettre une meilleure harmonisation des pratiques et une plus grande sécurité juridique des acteurs.

Ces messages ont, en outre, été relayés auprès des services de l'AMF, de l'AEMF et de la Commission européenne au travers d'une note synthétisant ces problématiques (AMAFI / 19-02).

Pauline Laurent, Blandine Julé

MIF 2

Gouvernance produits

L'annexe 3 du Guide AMAFI de mise en œuvre des obligations relatives à la Gouvernance produits (AMAFI / 18-60) propose un modèle en matière de *reporting* dû par les distributeurs aux producteurs sur les ventes réalisées en dehors du marché cible. Dans ce cadre, l'Association a entrepris des démarches afin de promouvoir l'approche ainsi mise en place au sein de l'*European Working Group* (EWG) qui rassemble un panel d'acteurs financiers en Europe. L'objectif de l'EWG est, après identification des points de convergence possibles entre les différents pays ayant proposé un standard en la matière, de définir un modèle de *reporting* paneuropéen.

Intégration des considérations ESG

Dans le cadre de son projet sur la finance durable, la Commission européenne a proposé de modifier certaines dispositions relatives à l'obligation de vérification du caractère adéquat du produit proposé au client (*suitability*). L'objectif est que les PSI prennent en compte dans leurs diligences *suitability* les éventuelles préférences de leurs clients en matière de thématiques environnementales, sociales ou de gouvernance (ESG). Après une phase de consultation, la Commission a publié début janvier un projet de règlement modifiant le règlement délégué concerné MIF 2 (RD 2017/565), en prenant en compte la plupart des commentaires formulés par l'AMAFI (AMAFI / 18-29).

Parallèlement, dans le droit fil des travaux de la Commission, l'AEMF a lancé une consultation publique concernant les règles organisationnelles et les dispositions relatives à la Gouvernance produits, en vue d'y intégrer des considérations ESG. Afin de tenir compte des modifications projetées au niveau 2, l'AEMF propose également de faire évoluer sa doctrine concernant ses Orientations en matière de *suitability* d'une part, de Gouvernance produits d'autre part. A ce stade de sa réflexion, outre des rédactions alternatives en particulier sur la définition d'un marché cible d'un instrument financier qui prend en compte des considérations ESG, l'AMAFI prévoit d'insister particulièrement sur deux aspects :

- ▶ La nécessité d'adopter une approche générique qui, alors que tous les clients ne sont pas sensibles à la prise en compte de critères ESG dans leur stratégie d'investissement, n'oblige pas à déterminer précisément ceux-ci.
- ▶ L'importance d'un calendrier de mise en œuvre qui laisse le temps de s'adapter alors que les PSI, dans le cadre de MIF 2, viennent de réaliser des modifications très importantes de leur dispositif interne.

Pauline Laurent, Blandine Julé

PUBLICATION

MiFID II: A New Framework for European Financial Markets



Le 29 janvier est paru aux Editions LexisNexis le livre « *MiFID II: A New Framework for European Financial Markets* ». Cet ouvrage a été rédigé conjointement par des permanents de l'AMAFI – Emmanuel de Fournoux, Pauline Laurent, Faustine Fleuret (qui a rejoint Consensus en septembre 2018) et Blandine Julé – et des associés du cabinet Spitz Poulle Kannan – Jean Baptiste Poulle, Arut Kannan et Nicolas Spitz –. Il constitue une version anglaise, actualisée et enrichie, du livre « *MIF 2 : une nouvelle donne pour l'Europe des marchés financiers* » publié par RB Editions en novembre 2017.

L'ouvrage est préfacé par Markus Ferber, député européen qui fut rapporteur pour la Commission ECON, des textes MIF 2.

Emmanuel de Fournoux, Pauline Laurent, Blandine Julé

AMF

Sur-transpositions

À l'occasion de la consultation de l'AMF relative à l'identification des sur-transpositions relevant du domaine réglementaire de l'Autorité ou de son droit souple, l'AMAFI a notamment souligné (AMAFI / 18-76) la nécessité de revoir les points suivants :

- ▶ L'interprétation exprimée par l'AMF en 2005, et contestée depuis l'origine par l'Association compte tenu de la contrainte particulière qui en découle pour les entreprises françaises, des dispositions réglementaires du Code de Commerce concernant la fixation du prix dans les augmentations de capital sans DPS.
- ▶ La doctrine qui, dans le domaine des augmentations de capital des sociétés cotées, introduit une exigence spécifique de publicité en cas de souscription significative par des actionnaires de référence ou des dirigeants sans intention initiale de l'émetteur en ce sens.
- ▶ La recommandation faite aux émetteurs de suspendre le contrat de liquidité lorsque des entreprises procèdent à des rachats d'actions alors que la pratique de marché pose un principe d'indépendance de l'intermédiaire vis-à-vis d'eux.
- ▶ L'exigence d'un rapport annuel RCSI, qui se révèle particulièrement mobilisateur de ressources alors que la fonction Conformité est déjà confrontée à des demandes de plus en plus nombreuses.

Ces préoccupations ne sont pas nouvelles : elles ont été exprimées à diverses reprises, et notamment à l'occasion de différents exercices de transposition de textes européens. Aussi, alors que le Gouvernement a affiché sa volonté d'assurer la compétitivité de la Place de Paris par rapport à ses concurrentes, l'Association a indiqué que le maintien éventuel de telles sur-transpositions nécessitait un réel travail d'explication sur les bénéfices qui en étaient attendus. Par ailleurs, elle a contribué à une réflexion, similaire effectuée à l'initiative du Ministère de l'Économie et des Finances en octobre 2017 (AMAFI / 17-80), contribution rappelée dans la réponse apportée à l'AMF le 31 décembre.

Claire Boiget

CONFÉRENCE → AGENDA

Rencontre des professionnels de la dette et du change, 19 février 2019

L'AMAFI et les autres associations de Place organisent les 10^{ème} Rencontres des professionnels de la dette et du change, le 19 février prochain, sur le thème : « **Vers de nouveaux (dés)équilibres mondiaux** »

L'événement sera articulé autour de 3 tables rondes : « *L'arme dollar pour dominer le monde* », « *Le niveau d'endettement des États : source de déséquilibres ?* », « *Brexit, et après ?* ». Stéphane Giordano, Président de l'AMAFI, participera à cette dernière table ronde.

🕒 Programme et inscriptions sur www.amafi.fr

CONTRAT-TYPE AMAFI

Accord de confidentialité

L'AMAFI a lancé une réflexion afin d'élaborer un Accord de confidentialité type destiné à limiter les risques juridiques inhérents à la transmission d'informations confidentielles. L'objectif est de réduire autant que possible le délai préalable à l'ouverture de discussions commerciales concrètes entre les établissements et leurs partenaires. Pour cela, il s'agit de proposer un cadre contractuel, que chaque utilisateur pourra adapter en fonction de l'opération envisagée et de ses besoins propres. L'Accord type sera accompagné d'une note explicative qui abordera également les clauses de *Common law* parfois imposées par certains partenaires notamment outre-Manche ou outre-Atlantique. Il est prévu de finaliser ces travaux d'ici la fin du premier trimestre.

Claire Boiget, Sarah Bourgeat

LCB - FT

Lignes directrices

Suite à la forte demande exprimée par ses adhérents et compte-tenu des publications récentes du GAFI et de Tracfin, l'Association a entamé des travaux en vue de proposer des lignes directrices dédiées à la mise en œuvre du dispositif anti-blanchiment (LCB-FT) sur les marchés financiers. Pour ce faire, un groupe de travail *ad hoc* a été créé qui se réunit selon une fréquence bimensuelle depuis novembre 2018. Une fois stabilisés, ces travaux seront discutés avec les services de l'ACPR et de l'AMF.

Afin de rendre ces lignes directrices les plus pertinentes possibles, des échanges ont été initiés avec Tracfin. Une réunion informelle est ainsi prévue entre les experts du groupe et des représentants de Tracfin début février.

Blandine Julé

ACTIFS NUMÉRIQUES

Loi PACTE

L'année 2018 a été riche en matière de technologie *blockchain* et de crypto-actifs. L'émergence rapide de projets de financement sous forme d'ICO, a en effet conduit le Gouvernement et l'AMF à réfléchir à la mise en place d'un cadre réglementaire adapté et attractif, de nature à encourager les bonnes pratiques au sein des acteurs de cet écosystème. C'est l'un des objets du projet de la loi PACTE (cf. dossier central page 2), actuellement en discussion au Parlement.

Comme cette Lettre s'en fait régulièrement l'écho, l'AMAFI, au travers du Groupe Actifs numériques, qui rassemble au-delà de ses seuls adhérents, continue à être particulièrement impliquée sur ces questions. Dernièrement elle a ainsi formalisé des propositions concernant les dispositions devant être intégrées dans PACTE qui ont été transmises à la Direction générale du Trésor (AMAFI / 19-11). Dans le prolongement de ces travaux, l'Association a par ailleurs échangé sur ces problématiques avec les services de la Commission européenne et de l'AEMF.

Emmanuel de Fournoux, Thomas Cuvelier

AMF

Listes de surveillance et d'interdiction

Parallèlement à l'exercice d'identification des sur-transpositions de l'AMF, le Comité Conformité de l'AMAFI a mené une analyse sur les problématiques opérationnelles soulevées par les dispositions du RG AMF qui obligent à mettre en place des listes de surveillance et d'interdiction et les contrôles afférents (AMAFI / 18-75). Dans ce cadre, l'Association a préconisé de les amender pour répondre en partie aux problématiques identifiées. Des discussions sont actuellement en cours avec les services de l'AMF.

Pauline Laurent

SOCIAL

OPCO de branche

La loi pour « la liberté de choisir son avenir professionnel » publiée le 5 septembre a réformé en profondeur les conditions de la formation professionnelle. Outre les droits des salariés, elle modifie également les systèmes de financement et les compétences des différents acteurs, notamment des OPCA (Organismes paritaires collecteurs agréés) qui disparaissent dans leur ancienne forme en 2019.

La loi a ainsi posé l'obligation aux branches professionnelles de désigner par accord collectif, au plus tard le 31 décembre 2018, un OPCO (OPérateur de COmpétences). Ce choix doit être fait dans une logique de cohérence des métiers et des compétences, ou de filière économique. A défaut de choix par les branches, ou si le choix ne semble pas judicieux au Ministère, une désignation pourra être imposée par ses services.



Dans ce cadre, l'AMAFI et les quatre organisations syndicales représentatives dans la branche (CFDT Bourse, CGC-MF, CFTC MF et FO Bourse) ont signé le 13 décembre 2018 un accord désignant comme OPCO de branche le futur OPCO des services financiers et du Conseil, résultant notamment du rapprochement entre l'OPCABAIA (banques et assurances) et le FAFIEC (sociétés de conseil).

En parallèle, l'AMAFI et deux organisations syndicales (CFTC MF et FO) ont également signé l'accord constitutif de cet OPCO, dénommé « ATLAS, soutenir les compétences » dont la demande d'agrément a été envoyée au Ministère du travail en fin d'année.

Alexandra Lemay-Coulon

PEA / PEA-PME

Amélioration du dispositif

Comme le soulignait le Baromètre AMAFI 2018 (AMAFI / 18-64), l'instauration du Prélèvement Forfaitaire Unique (PFU) par la loi de finances pour 2018 a introduit un nouveau dispositif de taxation de l'épargne, à la fois lisible pour l'épargnant et encourageant le financement de l'économie, mais qui laissait subsister une forte anomalie concernant les PEA et PEA PME dont le retrait ou le rachat intervenait dans les cinq années suivant leur ouverture. En effet, dans ces situations, ces plans se voyaient appliquer des taux spécifiques d'imposition de 39,7 % ou de 36,2 % qui en faisaient les seuls produits d'épargne taxés au-delà de 30 %. Cette sanction atypique avait un effet dissuasif sur les épargnants.

En vue de corriger ce paradoxe au regard de l'accent mis sur l'importance de l'épargne en actions, l'AMAFI sensibilise les pouvoirs publics depuis de nombreux mois, et dernièrement le Président de la Commission des finances du Sénat, M. de Montgolfier. Lors de l'examen du projet de loi de finances pour 2019 par le Sénat, un amendement en ce sens a été adopté avec l'avis favorable du Gouvernement. Il figure désormais à l'article 44 de la loi de finances pour 2019.

Eric Vacher

CONFÉRENCE → DÉBRIEF

Conférence AMAFI/TAJ, 17 janvier 2019

En partenariat avec Taj - Société d'avocats, l'AMAFI a organisé le 17 janvier dernier, la 9^{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 2019 pour le secteur financier : la lutte contre la fraude comme unique horizon ?* ».

👉 Présentation disponible sur www.amafi.fr

TTF

Mise à jour du guide AMAFI

Une version actualisée du Guide AMAFI d'application de la taxe sur les transactions financières (TTF), en français et en anglais, est disponible sur le site de l'Association (AMAFI / 19-03). L'actualisation concerne principalement la nouvelle liste des sociétés dont les acquisitions de titres sont soumises à la taxe en ce qui concerne les transactions réalisées en 2019.

Par ailleurs, l'annexe présentant les données chiffrées relatives à l'évolution du rendement de la taxe et de son affectation à l'aide au développement est également mise à jour. Le rendement prévisionnel global pour 2019 est de 1,65 Mds€.

Eric Vacher

TTFE

Proposition franco-allemande

L'Allemagne et la France ont présenté, le 3 décembre dernier, une proposition conjointe (note de position) visant à la mise en place d'une taxe européenne sur les transactions financières (TTFE) par le plus grand nombre d'États membres possible, sur le modèle du dispositif français de 2012 (TTF). Cette proposition de relance du projet européen de TTFE, en débats depuis maintenant plus de 7 ans, pourrait être discutée en marge de l'ECOFIN dans les prochaines semaines. Au-delà des principales caractéristiques de cette TTFE (modèle français mais taux de 0,20 %), le projet franco-allemand retient l'idée d'utiliser les ressources de cette nouvelle taxe européenne pour alimenter le budget de l'Union ou de la zone euro.

Eric Vacher

CONFÉRENCE → AGENDA

Table ronde AMAFI-FIDAL-KPMG, 14 février 2019

L'AMAFI, FIDAL et KPMG organisent une table ronde pour discuter des derniers développements en Europe en matière de taxes sur les transactions financières (TTF), le 14 février prochain. La France a été la première à adopter la TTF en 2012. L'Italie a ensuite mis en place une TTF au champ d'application plus large et c'est aujourd'hui l'Espagne qui est en voie de se doter d'un texte très proche du dispositif français. Par ailleurs, le projet européen de taxe (TTFE) adoptée par certains États Membres en procédure de coopération renforcée n'a pas abouti sur une base élargie, mais la France et l'Allemagne ont proposé la relance du projet de TTFE sur un format proche du dispositif français.

👉 Renseignements et inscription sur www.amafi.fr

ACTIVITÉS

Chiffres-clés
du 01/01/2018
au 01/01/2019

20

Réponses à des consultations
publiées ou en cours

20

Notes de position /
de problématique

16

Notes d'information

10

Conférences et événements
AMAFI

4

Normes professionnelles
existantes

3

Bonnes pratiques
professionnelles existantes

COMITÉ CONFORMITÉ BANQUE PRIVÉE

L'actualité réglementaire très riche de ces dernières années a conduit à d'importantes évolutions dont un certain nombre d'entre elles concernent la protection de la clientèle, l'intégrité des marchés, la commercialisation des produits et la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. Très sollicitée sur ces problématiques de conformité lorsqu'elles touchent les activités de Banque privée que mènent certains de ses adhérents, l'AMAFI a décidé d'élargir son périmètre d'action qui était jusqu'ici centré prioritairement sur les activités de marché menées par les acteurs *sell side* que sont les *brokers* et les BFI.

Cette évolution est apparue d'autant plus utile que nombre de problématiques se posent dans des termes proches pour les deux types d'activités. Ainsi, en décembre 2016, un Groupe Conformité de la Banque privée a été créé. Compte-tenu du fort intérêt rencontré parmi les adhérents, et pour lui donner une meilleure visibilité, sa transformation en Comité permanent a été décidée à compter du 1^{er} janvier 2019. Stéphanie Hubert, Directeur de la Conformité Groupe de la Banque Neuflyze OBC, en assure la présidence.

Pauline Laurent

NOMINATION

Alexandra Lemay-Coulon a été nommée Secrétaire générale – Directrice des Affaires sociales. Cette modification de titre, qui n'entraîne aucun changement en termes de gouvernance de l'Association, matérialise l'étendue d'un champ de compétence interne qui recouvre de nombreux domaines (secrétariat du Conseil, comptabilité / finances, RH, moyens généraux) et reconnaît l'expérience acquise depuis son entrée en 2005 à l'Association.

Alexandra conserve par ailleurs son titre de Directrice des Affaires sociales puisque, comme les autres directeurs de l'Association, elle est en charge de ce pôle au sein duquel sont traitées, en liaison avec les adhérents et sous l'égide de la Commission de la Négociation Collective, les questions sociales collectives.

Bertrand de Saint Mars

CONTACTS

Claire Boiget

01 53 83 00 91 | cboiget@amafi.fr

Sarah Bourgeat

01 53 83 00 76 | sbourgeat@amafi.fr

Philippe Bouyoux

01 53 83 00 84 | pbouyoux@amafi.fr

Thomas Cuvelier

01 53 83 00 86 | tcuvelier@amafi.fr

Arnaud Eard

01 53 83 00 75 | aeard@amafi.fr

Emmanuel de Fournoux

01 53 83 00 78 | edefournoux@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

Mehdi Ounjema

01 53 83 00 73 | mounjema@amafi.fr

Bertrand de Saint Mars

01 53 83 00 95 | bdesaintmars@amafi.fr

Éric Vacher

01 53 83 00 82 | evacher@amafi.fr



ASSOCIATION FRANÇAISE DES MARCHÉS FINANCIERS



www.amafi.fr



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



[@AMAFI_FR](https://twitter.com/AMAFI_FR)

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