

PROJET DE BULLETIN OFFICIEL DES IMPOTS PRESENTANT LA TTF

Observations de l'AMAFI

Le 22 juin dernier a été mis en consultation sur le site du Haut Comité de Place un projet de Bulletin officiel des impôts présentant, en ce qui concerne la partie actions, le régime de la taxe sur les transactions financières instituée par les dispositions de l'article 5 de la loi n° 2012-354 du 14 mars 2012 de finances rectificative pour 2012.

L'AMAFI qui, au cours de ces derniers mois, a travaillé en étroite liaison avec la Direction de la Législation Fiscale et la Direction Générale du Trésor sur les conditions de mise en œuvre du nouveau dispositif et la résolution des différentes difficultés et interrogations qu'il suscite, souhaite souligner la qualité des échanges ainsi menés et l'écoute portée aux différentes problématiques, notamment opérationnelles, qu'elle a identifiées.

Pour autant, la phase de consultation publique qui a été ouverte conserve tout son intérêt. Alors que la date d'entrée en vigueur de ce dispositif est maintenant extrêmement proche, il est en effet important de pouvoir recueillir, le plus largement possible, les observations et questions des opérateurs concernés, notamment lorsqu'ils sont non-résidents, afin d'assurer que le dispositif entre en vigueur de la façon la plus fluide possible au regard de l'objectif assigné par le législateur. Les éléments rassemblés ci-dessous confirment d'ailleurs l'intérêt de cette consultation.

Dans ce contexte, l'AMAFI souhaite formuler outre quelques observations générales, des commentaires sur certains aspects du projet d'instruction. Ces commentaires sont dans la plupart des cas accompagnés de propositions rédactionnelles figurant dans le tableau joint, auquel des renvois permettent de se référer (*AMAFI/12-31b*).

Observations générales

➤ Des précisions importantes apportées

L'AMAFI souligne les précisions positives apportées par le projet de BOI en ce qui concerne :

- L'exclusion du champ d'application de la taxe de titres déposés en collatéral s'ils font l'objet d'une appropriation par le détenteur de la garantie pour les raisons exposées ci-dessous (*v. infra [5.1]*) ;
- La mise en place de critères objectifs pour définir l'exonération « Tenue de marché » et préciser son périmètre ;
- Le mode de calcul de l'assiette à partir des positions nettes acheteuses journalières ;
- Les modalités d'entrée en vigueur qui tiennent compte des contraintes opérationnelles en retenant une application du dispositif, d'une part, aux transactions comptant effectuées à compter du 1^{er} août 2012 et, d'autre part, aux transactions (particulièrement SRD) dénouées à partir de cette date si elles ont été conclues moins de quatre jours ouvrables auparavant.

➤ **Mais des points qui restent à préciser ...**

Comme l'exposent les commentaires ci-dessous, un certain nombre de points nécessitent encore d'être précisés. Parmi ceux-ci, l'AMAFI attire l'attention de la DLF et de la DGT sur trois d'entre eux particulièrement importants :

- L'exclusion de la TTF de la base d'imposition à la TVA ;
- La nature des justificatifs attachés à chaque catégorie d'exonération ;
- La détermination du redevable vis-à-vis de l'Administration fiscale dans une chaîne d'intermédiaires (*v. infra [41.2]*).

En ce qui concerne toutefois la TVA sur laquelle a été adressée, le 14 juin dernier, une note établie conjointement avec la FBF (*v. Taxe sur les transactions financières (TTF) - Soumettre la TTF à la TVA ? Une distorsion concurrentielle qui serait réelle alors qu'elle n'est pas justifiée par le droit européen*), l'AMAFI comprend de derniers échanges avec l'Administration que cette question sera traitée dans l'instruction à paraître dans le sens soutenu dans la note précitée, c'est-à-dire sans inclusion de la TTF dans la base d'imposition de la TVA. Elle approuve naturellement fortement cette solution au regard, bien sûr de l'analyse juridique, mais aussi des enjeux concurrentiels qui y sont attachés pour les prestataires de services d'investissement établis en France vis-à-vis de leurs concurrents étrangers.

➤ **... voire à approfondir**

Sur certains points, l'AMAFI n'a pas été en mesure de mener la réflexion approfondie que nécessiterait l'expression de propositions rédactionnelles envisageant l'ensemble des problématiques en cause. Parmi ceux-ci, trois doivent particulièrement être mis en exergue :

- En ce qui concerne les chaînes d'intermédiaires (*v. infra [41.2], [41.3] et [41.4]*), la proposition de l'Association ne concerne à ce stade que les cas particulièrement importants à traiter où peut être proposée une solution, simple à mettre en œuvre et ne devant pas soulever de difficultés du point de vue de l'Administration fiscale.
- En ce qui concerne les justificatifs attachés à chaque catégorie d'exonération, aucune proposition n'est formulée à ce stade.
- En ce qui concerne l'assujettissement des ADR, l'objectif doit être de rechercher un dispositif assurant que la TTF soit effectivement collectée (*v. infra [5.1]*).

L'Association souhaite donc que, notamment sur ces questions, des échanges ultérieurs puissent être menés avec l'Administration pour favoriser la mise en place de solutions permettant que le nouveau dispositif fonctionne de façon aussi fluide que possible. De tels échanges sont d'autant plus nécessaires que le démarrage opérationnel du dispositif conduira certainement à détecter des points qui ne l'ont pas encore été.

➤ **Points d'attention concernant le PLFR 2012 qui vient d'être adopté par le Conseil des ministres**

L'AMAFI soutient pleinement le décalage de la date permettant de mesurer, en fonction de la capitalisation, les sociétés entrant dans le champ de la taxe. C'était une préoccupation importante au regard des contraintes techniques emportées par la taxe comme elle a eu l'occasion de l'exprimer.

Concernant le doublement du taux, elle souligne que sauf à placer les établissements collecteurs de la taxe dans une situation impossible, il est impératif que la loi soit publiée avant le 1^{er} août. A défaut, il faudra prévoir que le nouveau taux ne prend effet qu'à la date de publication de la loi, voire au

1^{er} septembre prochain pour faciliter la gestion opérationnelle du dispositif. En tout état de cause, au regard de la période concernée, l'effet de ce « report » sera très marginal pour les finances publiques.

Par ailleurs, l'Association estime dommageable que la date de remise des informations à Euroclear reste fixée au 5 du mois suivant. Un délai fixé à 4 jours ouvré aurait été beaucoup plus approprié au regard des contraintes techniques en cause.

➤ Des compléments à fournir sur le projet de décret

Dans les prochains jours, l'AMAFI transmettra quelques observations supplémentaires concernant le dernier état du projet de décret qui lui a été communiqué.

+ Commentaires accompagnant les propositions rédactionnelles

[4.1] Beaucoup de questions existent, en ce qui concerne les titres d'OPC et les warrants particulièrement. Il est donc proposé de clarifier le champ des instruments financiers qui ne sont pas assujettis à la TTF.

[5.1] L'AMAFI ne peut partager l'opinion ainsi exprimée. Le champ d'application de la TTF Actions résulte, comme le rappelle le paragraphe 3 du projet de BOI, de la combinaison de cinq conditions qui doivent être cumulativement remplies. Il doit ainsi s'agir (i) d'une acquisition à titre onéreux (ii) donnant lieu à transfert de propriété (iii) de titres de capital ou de titres assimilés (iv) admis sur un marché réglementé, (v) qui sont émis par une société française de plus d'un milliard d'euros de capitalisation.

Or, si les ADR sont bien des titres de capital assimilés, leur assujettissement à la TTF suppose également qu'ils soient émis par une société ayant son siège social en France, ce qui par essence ne sera jamais le cas pour des *American depositary receipts*.

Au demeurant, il faut rappeler que le principal enjeu de la soumission des ADR est la capacité du Trésor public à collecter la taxe. D'une part, au regard d'un circuit de règlement-livraison qui n'a aucun lien avec Euroclear. D'autre part, au regard de redevables qui, ici, seront des intermédiaires localisés aux Etats-Unis et qui, dans le plus grand nombre de cas, n'auront même pas conscience qu'ils sont chargés de prélever une taxe pour le compte de l'Etat français ... A ce titre d'ailleurs, les conditions dans lesquelles des contrôles effectifs pourront être menés auprès de ces intermédiaires mériteraient d'être clarifiées.

A tout le moins, si l'Administration entend maintenir la position ici exprimée, il serait alors utile de clarifier que le processus de création des ADR, voire de retransformation de ces ADR en actions, n'est pas dans le champ de la TTF puisque ne matérialisant pas un transfert de propriété. En tout état de cause, il ne paraît pas envisageable de traiter comme un échange la restitution de l'action sous-jacente en contrepartie de la remise de l'ADR (*v. infra [40.1]*). Il en résulterait une forte distorsion au détriment des ADR, de nature à handicaper gravement les sociétés françaises lorsqu'elles cherchent à utiliser de l'épargne étrangère pour financer leur développement.

De manière générale, l'AMAFI considère souhaitable que la réflexion soit prolongée sur cette question afin de trouver le meilleur équilibre entre le souci que les ADR ne soient pas une voie supplémentaire de contournement de la TTF et la faisabilité opérationnelle d'un dispositif de taxation de tels titres.

[6.1] La précision ainsi apportée est importante. Il convient en effet d'assurer l'unité de traitement des différents titres pouvant donner accès à des titres soumis à la TTF. Dans cette

perspective, il est proposé de mener la démarche jusqu'à son terme au travers d'une reformulation assez large de ce paragraphe, devant en outre permettre de faciliter sa lisibilité.

Parmi les modifications apportées, il faut particulièrement noter que sont visés tous les titres « *quel que soit le droit sous lequel ils sont émis* », même si cette précision est sans doute redondante par rapport au paragraphe 4.

Il faut également noter que sont visés les DPS et BSA (*sur ce point, v. aussi infra [21.1]*).

[7.1] Modification mineure de formulation renforçant le sens de la précision ici apportée.

[8.1] Modifications rédactionnelles de précision, la notion de marché réglementé étranger (non européen) n'existant que dans le CGI, mais pas dans le COMOFI.

[8.2] Il n'existe pas d'arrêté donnant une liste des marchés reconnus, chaque reconnaissance fait l'objet d'un arrêté distinct. La seule liste disponible est sur le site de l'AMF.

[10.1] Précision rédactionnelle.

[13.1] Le critère de la livraison est moins important que celui de l'inscription en compte : c'est en effet l'inscription en compte qui détermine le transfert de propriété. On rappelle à cet égard que lorsque la « livraison » a lieu entre les comptes d'un même teneur de compte conservateur, il n'y a pas de livraison au sens opérationnel du terme, mais seulement une radiation des inscriptions en compte sur l'un des comptes qu'il tient et, concomitamment, matérialisation d'inscriptions en compte sur un autre compte (*v. en ce sens RG AMF, art. 570-2, al. 3*).

[13.2] L'exemple donné à un caractère relatif et non absolu. Même si ce ne sont pas les situations les plus courantes, il est par exemple possible que des titres soient négociés à des dates différentes mais avec une date de règlement-livraison qui coïncidera.

[15.1] La précision ainsi apportée est extrêmement importante. A un moment où, dans le cadre de la crise financière, la collatéralisation des opérations a été identifiée comme un sujet majeur pour la prévention du risque systémique, le mouvement de régulation enclenché en réponse va conduire à augmenter massivement les dépôts de collatéral, obligeant à la mobilisation d'actifs dans des proportions qui ne sont d'ailleurs pas sans soulever des difficultés. Il serait dans ce contexte, particulièrement inapproprié de considérer qu'en cas de défaut de la contrepartie, l'appropriation d'un collatéral constitué de titres soumis à la TTF est taxable, car l'effet direct serait de renchérir ces opérations.

La solution est d'autant plus opportune que l'AMAFI l'estime fondée juridiquement. Le dépôt de titres en collatéral opère un transfert de leur propriété à titre de garantie dont l'objectif est purement temporaire : les titres déposés en collatéral ont en effet vocation à être restitués à leur propriétaire initial, une fois terminée l'opération à la garantie de laquelle ils sont affectés. Il en résulte que lorsqu'elle se produit, l'appropriation définitive des titres formant le collatéral a la nature d'une indemnisation du préjudice subi et non d'une acquisition à titre onéreux.

[15.2] Précision rédactionnelle.

[15.3] Le visa du L. 211-38 est trop restrictif car n'étant pas de nature à appréhender toutes les opérations de collatéralisation envisageables. En tout état de cause, les non résidents, également soumis à la TTF, n'ont aucune raison de placer leurs opérations de collatéralisation sous les dispositions de la loi française.

[16.1] Précision rédactionnelle reprenant la formulation de la loi.

- [17.1] V. supra [16.1].
- [18.1] V. supra [16.1].
- [18.2] V. supra [5.1].
- [19.1] Modification de cohérence, la notion de « cours de bourse » n'ayant plus de sens juridique précis.
- [20.1] Modification de cohérence pour les mêmes raisons que précédemment (*v. supra [19.1]*),
- [21.1] Précision terminologique pour englober l'ensemble des opérations concernées.
- [22.1] Reformulation du paragraphe pour incorporer deux types d'opérations qui participent directement du marché primaire.
- [22.2] Les opérations de stabilisation de cours sont effectuées en suite d'une offre au public de titres, que ce soit sous la forme d'une émission ou d'un placement secondaire par cession de titres. Leur objectif est de permettre à un PSI d'intervenir, pendant une période de temps limitée, pour le compte de l'émetteur sur le marché pour contrecarrer la pression vendeuse de court terme qui est souvent observée et réduire la volatilité du titre qui en résulte fréquemment. Cette action est notamment permise par la mise en place de facilités de surallocation qui consistent, par rapport au nombre de titres sur lequel porte effectivement l'offre, à ouvrir la possibilité au stabilisateur d'en allouer un plus grand nombre au marché lors du placement, généralement à hauteur de 10 à 15% de la taille de l'offre.
- Les conditions de réalisation de ces opérations sont précisément encadrées par le règlement (CE) n° 2273/2003 du 22 décembre 2003 portant modalités d'application de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les dérogations prévues pour les programmes de rachat et la stabilisation d'instruments financiers.
- Cette technique, dont la finalité est du même ordre que celle du contrat de liquidité, doit toutefois être rattachée à l'exonération « Marché primaire » puisque son objectif est de favoriser le bon déroulement des opérations d'émission.
- [22.3] Les DPS sont des titres qui participent directement de la bonne réalisation des opérations d'émission. Pendant une période de négociabilité limitée, ils permettent en effet aux actionnaires en bénéficiant et qui ne souhaitent pas participer à l'augmentation de capital de pouvoir les céder à des personnes souhaitant souscrire. De ce point de vue, ces titres sont pleinement légitimes à bénéficier de l'exonération « Marche primaire ».
- Les BSA sont de même nature, car assimilés aux DPS par l'AMF (*v. Position de l'AMF relative aux conditions de réalisation des augmentations de capital par voie d'attribution gratuite de bons de souscription d'actions (BSA), succédanés du droit préférentiel de souscription (DPS), 4 décembre 2007*).
- [24.1] Modification de précision et correction d'un typo.
- [24.2] La formulation adoptée semble restreindre le bénéfice de l'exonération aux seules entités de droit français, ce qui ne paraît pas possible.
- [25.1] Pour des raisons de clarté, il est souhaité que les exonérations contrat de liquidité et tenue de marché soient traitées distinctement dans l'ordre prévu par l'article 235 Ter ZD du CGI. Une section 4, intitulée « Les acquisitions réalisées dans le cadre de contrats de liquidité », est donc créée (*v. infra [32.1.1]*).

En tout état de cause, il n'est pas opportun de rapprocher les opérations pour compte propre que matérialise la tenue de marché et les opérations pour compte de tiers (un émetteur) que matérialise la contrat de liquidité.

[26.1] V. supra [25.1]. Paragraphe transféré dans une nouvelle section 3bis (*v. infra [32.1.1]*).

[27.1] Supprimé car redondant avec le paragraphe 26 remanié tel que proposé (*v. supra [25.1]*).

[28.1] Clarification pour assurer que les entreprises d'investissement et les établissements de crédit de droit étrangers bénéficient aussi de l'exonération, les termes « *entité d'un pays étranger* » pouvant être rattaché à ceux de « *membre d'une plateforme de négociation ou d'un marché d'un pays étranger* ».

[29.1] Précision importante au regard d'une rédaction qui, presque exclusivement, ne semble envisager que les situations où les opérations portent sur des titres soumis à la TTF (*v. aussi infra [30.1], [30.4] et [31.2]*).

[29.1] L'activité peut aussi être menée sur des contrats financiers.

[30.1] L'activité peut aussi être menée sur des contrats financiers.

[30.2] Précision puisque l'activité incorpore aussi les contrats financiers.

[30.3] Un contrat de tenue de marché avec la plateforme concernée ne saurait être obligatoire. Il n'est pas requis par la loi, et ne constitue pas, à ce jour, une pratique courante. L'existence d'un tel contrat ne peut donc que constituer une présomption simple de conformité aux exigences de la loi (*v. aussi infra [30.9]*).

[30.4] La référence utilisée est celle des contrats de *liquidity provider* d'Euronext en place sur le marché des actions. Cette référence n'est pas adaptée s'agissant d'autres types d'instruments, et notamment des contrats financiers (*v. notamment infra [30.6]*). Une suppression de celle-ci serait donc préférable.

S'il était néanmoins jugé préférable de la conserver, elle ne peut alors qu'avoir valeur d'une présomption de légitimité. La reformulation proposée est faite dans ce but.

[30.5] 95% constitue la référence de certains contrats de tenue de marché, tel le SLP d'Euronext Paris, mais ce niveau très élevé n'est pas adapté pour des instruments financiers moins liquides. Si ces paragraphes sont maintenus (*v. supra [30.4]*), il est donc préférable de retenir un taux d'environ 80%, sachant que sur ce point un retour d'expérience après quelques semaines de mise en œuvre du nouveau dispositif peut conduire à affiner ce taux.

[30.6] Sur contrat financier, il faut souligner qu'il existe un statut de teneur de marché qui limite les obligations aux réponses aux demandes de prix (Request For Quote). Ce statut concerne en particulier les actions les moins liquides sur lesquelles il est difficile d'afficher des prix d'options en permanence, ou sur les échéances d'options les moins liquides (échéances longues). Ce statut de teneur de marché en RFQ n'en reste pas moins encadré par contrat avec la plateforme par une exigence de pourcentage minimum de réponses aux demandes de prix (80% par exemple)

[30.7] Tous les marchés ne comprennent pas de pré-ouverture. Notamment en ce qui concerne les contrats financiers, il n'y a pas de fourchettes avant l'ouverture. Si ces paragraphes sont maintenus (*v. supra [30.4]*), il faut donc supprimer la référence à la pré-ouverture.

[30.8] Modification rédactionnelle destinée à faciliter la compréhension de la phrase.

[30.9] Conformément à ce qui vient d'être indiqué (*v. supra [30.3]*), l'absence d'un contrat oblige le bénéficiaire de l'exonération à démontrer que les conditions dans lesquelles il exerce son activité sont conformes aux exigences posées.

[30.10] La référence aux conditions relatives à la qualification d'internalisateur systématique n'est pas pertinente, notamment parce qu'elles impliquent d'agir « *de façon organisée, fréquente et systématique* », ce qui n'est pas nécessairement le cas dans le cadre d'une activité de tenue de marché. En tout état de cause, cette activité peut être menée sur des contrats financiers pour lesquels le statut d'internalisateur systématique n'existe pas à ce jour.

Il est donc proposé de revoir la rédaction pour accorder aux personnes agissant sous couvert d'un statut d'internalisateur systématique une présomption simple de conformité et, pour les autres, de poser une condition générale de même nature que celle applicable aux teneurs de marché agissant, soit sur une plateforme organisée, soit sur des contrats ne faisant pas l'objet, à ce jour, de négociation sur une telle plateforme.

[30.11] L'exemple est supprimé. On peut en effet imaginer des situations dans lesquelles une activité de tenue de marché (sur une plateforme de négociation ou de gré-à-gré) pourra être conciliée avec une stratégie directionnelle. Mais l'existence d'une telle stratégie ou non est en tout état de cause sans effet : l'important est de savoir si les critères énoncés sont ou non remplis.

[31.1] Le paragraphe ainsi que ceux qui le suivent renumérotés dans la continuité alors que le projet mis en consultation recommence, manifestement par erreur, une nouvelle numérotation.

[31.2] L'activité peut aussi être menée sur des contrats financiers.

[31.3] La formulation envisage l'activité comme menée de façon complémentaire d'une activité d'intermédiation sur marché organisé. Elle ne capte donc pas toute la diversité des situations en jeu, et notamment la possibilité d'une activité conduisant à la conclusion de transactions, notamment sur contrats financiers, directement avec une contrepartie sans lien avec un marché organisé (autre que les limites posées par l'obligation de meilleure exécution).

[31.4] Reformulation pour tenir compte du fait que l'activité peut concerner des instruments financiers seulement traités de gré-à-gré.

[31.5] V. supra [31.3].

[31.6] Reprise de la formulation de la loi. Peut constituer une activité habituelle une activité menée de façon saisonnière, par exemple dans les périodes de détachement de dividendes.

[32.1] Clarification rédactionnelle.

[32.2] Le recours à la cartographie ne doit pas seulement être limité au cas ici décrit. C'est une façon générale pour les prestataires de services d'investissement de pouvoir établir que des exonérations ont été appliquées à bon droit, surtout lorsqu'ils mènent simultanément plusieurs activités pour compte propre. Sont principalement visée à ce titre, les activités de tenue de marché (3, a, b et c) mais aussi les opérations de cessions temporaires.

Il est donc proposé de renvoyer cette précision dans une section 9 nouvellement créée, intitulée « *Conditions dans lesquelles les entreprises d'investissement et les établissements de crédit peuvent, pour leur activité pour compte propre, établir le bénéfice d'une exonération* » (*v. infra [39.1.1]*). L'enjeu est de lui donner un caractère plus général que pour les seules activités relevant de l'exonération 3, c).

[32.3] Il semble plus approprié de faire figurer ce paragraphe dans les exemples.

[32.1.1] En application de l'observation précédente (*v. supra [25.1]*), une section 4 est créée en ce qui concerne l'exonération « Contrat de liquidité ».

Les paragraphes 32.1 et 32.2 insérés en conséquence sont repris, sans modification autre que de pure forme des paragraphes 25 et 26.

[32.2.1] V. supra [32.1.1].

[33.1] Renumerotation compte tenu de l'introduction d'une nouvelle section 4 (*v. supra [32.1.1]*).

[33.2] Correction d'une référence textuelle erronée.

[34.1] Renumerotation compte tenu de l'introduction d'une nouvelle section 4 (*v. supra [32.1.1]*).

[35.1] S'agissant spécifiquement des prêts-emprunts de titres, l'AMAFI exprime de très fortes réserves quant à la possibilité même que de telles opérations entrent dans le champ de la TTF Actions. La discussion s'appuie notamment sur la constatation qu'il n'y a pas versement d'un prix en contrepartie des titres empruntés, et donc acquisition à titre onéreux. Pour ces opérations, la situation est ainsi fondamentalement différente de celle d'une opération d'achat-revente ou de vente-rachat ou même d'une opération de pension. Au regard au moins du droit français, le paiement d'un prix est en effet prévu pour la pension : « *La pension est l'opération par laquelle une personne (...) cède en pleine propriété à une autre personne (...), moyennant un prix convenu, des titres financiers et par laquelle le cédant et le cessionnaire s'engagent respectivement et irrévocablement, le premier à reprendre les titres, le second à les rétrocéder pour un prix et à une date convenus* » (*Comofi, art. L. 211-27*).

La rémunération d'un prêt-emprunt constitue la contrepartie de la mise à disposition des titres prêtés pendant une période plus ou moins longue ; elle est donc calculée en fonction de la valeur des titres prêtés et de la durée du prêt. Cette rémunération ne peut toutefois en tant que telle être assimilée au paiement d'un prix d'acquisition (elle est en tout état de cause bien inférieure à ce qui serait économiquement attendu), quand bien même le prêt-emprunt conduit à un transfert de propriété entre le prêteur et l'emprunteur. L'objectif de l'un comme l'autre est de réaliser un transfert de propriété temporaire à titre de garantie, la pleine propriété devant revenir au terme du prêt-emprunt au prêteur.

[35.2] Il n'est pas opportun de viser ici le COMOFI, non seulement car cela donne un sens réducteur aux opérations concernées par rapport à ce que prévoit la loi, qui vise le règlement européen, mais aussi par rapport au premier alinéa du paragraphe 36 (*v. infra [36.1]*).

[36.1] Compte tenu de la formulation de la loi, il s'agit d'une présomption qui n'exclut pas que d'autres types de prêts-emprunts ou de pension bénéficient de cette exonération. L'enjeu est de correspondre au règlement européen n° 1287/2006 du 10 août 2006 pris en application de la directive MIF pour notamment définir les exigences auxquelles sont astreints les prestataires de services d'investissement en termes de transparence de marché et de compte-rendu des transactions qu'ils effectuent pour leur compte ou pour le compte de tiers.

[36.2] Modification de cohérence par rapport à ce qui est prévu précédemment (*v. supra [15.1]*).

[36.3] Précision rédactionnelle : les termes « *se justifie* » n'étant pas appropriés.

[37.1] Renumerotation compte tenu de l'introduction d'une nouvelle section 4 (*v. supra [32.1.1]*).

[37.2] Les fonds de même nature mais relevant d'un droit étranger, en tous cas d'un autre pays européen, ne devraient-ils pas pouvoir également bénéficier de l'exonération ?

- [39.1]** Renumérotation compte tenu de l'introduction d'une nouvelle section 4 (*v. supra [32.1]*).
- [39.2]** Adaptation des titres visés, conformément à ce qui a déjà été indiqué (*v. supra [6.2]*).
- [39.3]** Une formulation plus neutre paraît préférable pour éviter de s'interroger sur la nature exacte du titre au regard du droit applicable.
- [40.1]** Clarification rédactionnelle. Il n'y pas de raison de viser la souscription qui est exonérée.

S'il était considéré que les ADR entrent dans le champ de la TTF (*v. supra [5.1]*), il faudrait assurer que l'échange d'un ADR contre une action sous-jacente soit exonéré.

- [40.1.1]** Conformément à ce qui a été indiqué précédemment (*v. supra [32.2]*), insertion d'une nouvelle section et élargissement du dispositif pour lui donner un caractère plus général (le recours à la cartographie est aussi utile en ce qui concerne les cessions temporaires, organisées en desks spécifiques, dans beaucoup d'établissements).
- [40.2.1]** Une latitude similaire, mais sous conditions, doit être laissée aux établissements relevant d'autres Etats européens.

[41.1] Il est proposé d'ajouter une note de bas de page pour clarifier la situation un peu particulière de la prise ferme et du placement.

[41.2] Il est nécessaire de traiter la question des chaînes de PSI dans lesquelles un PSI en relation avec un client transmet, pour le compte de ce dernier mais en son nom, un ordre à un autre PSI pour exécution. Ces situations correspondent plus particulièrement à celles dans lesquelles l'ordre doit être exécuté sur un marché dont le prestataire de services d'investissement, qui traite l'ordre pour le compte du client, n'est pas membre.

Dans ces situations, il apparaît approprié de considérer que le PSI qui assure l'exécution de l'ordre au sens de l'article 235 Ter ZD du CGI est celui qui est responsable de cette exécution vis-à-vis du client. Il est en effet le seul qui connaît le client et le seul responsable vis-à-vis de lui de cette exécution. A ce titre, il est d'ailleurs tenu envers lui à une obligation de meilleure exécution, et le fait qu'il recourt en pratique à un « sous-traitant » est sans incidence.

Cette solution est en outre la seule qui assure que la TTF soit prélevée selon une assiette de calcul propre à chaque client. A défaut en effet, le prestataire de service d'investissement qui exécute l'ordre calculera la TTF sur une assiette définie par rapport au prestataire qui a transmis l'ordre, qui est le seul qu'il connaît. Cela aura un effet nécessairement réducteur en termes d'assiette et générera de nombreuses régularisations, sources de complexité tant pour les établissements que pour l'Administration fiscale. En tout état de cause, une limite est posée à l'utilisation de cette faculté au travers des termes « *et qu'il est en mesure de remplir ses obligations déclaratives et de paiement* ».

[41.3] Il est également proposé de traiter la situation où l'ordre est transmis pour son propre compte. Les avantages de cette solution, comme son encadrement, sont de même nature que précédemment (*v. supra [41.2]*).

[41.4] Il faut souligner que la solution ainsi proposée, si elle permet de traiter deux situations particulièrement importantes dans lesquelles des chaînes d'intermédiaires peuvent survenir, ne couvre pas pour autant toutes les situations pouvant survenir.

En l'état actuel de la réflexion, l'AMAFI n'est toutefois pas en mesure de faire de propositions à cet égard. L'analyse sera en conséquence poursuivie au cours des prochaines semaines pour dégager des solutions complémentaires.

[42.1] Même si l'AMF intervient effectivement dans la procédure, l'agrément est formellement délivré par l'ACP (*Comofi, art. L. 511-10 et 532-1*).

[43.1] Précisions rédactionnelles.

[43.2] L'instruction ne peut pas poser un principe directement contraire à celui prévu par la loi.

[44.1] Précision rédactionnelle de cohérence.

[46.1] Il n'y a aucune raison de déterminer l'assiette de la taxe par rapport à une valeur de marché fixée à la clôture de la journée de bourse qui précède celle du transfert définitif. L'achat ou la vente initiale a été conclue à un prix déterminé qui, seul, peut servir d'assiette.

[47.1] Reformulation de l'exemple pour, d'une part, le mettre en adéquation avec l'objectif décrit et, d'autre part, faciliter sa compréhension.

[47.1.1] Introduction d'un nouveau paragraphe pour clarifier le fait que ces calculs étant opérés en date de négociation alors que le fondement de la taxe est un transfert de propriété qui ne sera constaté que postérieurement, des régularisations peuvent être réalisées postérieurement.

[47.1.2] Prise en compte de la spécificité SRD.

[48.1] La référence à la Bourse de Paris n'a pas de signification. Il faut à tout le moins viser Euronext Paris.

Mais en tout état de cause, les devises ne sont pas cotées sur ce marché, elles le sont sur le marché des changes.

[51.1] L'AMAFI soutient cette solution au regard des problématiques opérationnelles existantes.

[58.1] Pour faciliter la mise en œuvre du dispositif par des non-résidents, non familiers des relations avec l'Administration fiscale française, des précisions pratiques devraient être données : coordonnées, modalités de communication, ...

[61.1] V. supra [58.1].

[64.1] Euroclear ne prévoit plus de faire de prélèvement sur le compte de ses clients. La procédure a été modifiée et sera précisée dans la V2 de leur *blueprint*.

[70.1] Une amende de 1.000 € par erreur sur une même déclaration qui peut comporter des centaines, voire des milliers de lignes, romprait le principe de proportionnalité de la sanction.

[71.1] V. supra [70.1].

