

EDITO

Après plus de deux ans de négociations, le Parlement européen et les Etats membres se sont accordés le 14 janvier dernier sur les textes révisant la directive MIF (MiFID 2). Un accord qu'il fallait impérativement trouver compte tenu du calendrier électoral européen pour que le dossier ne soit pas reporté de plusieurs mois.

Cet accord a été salué par certains comme décisif pour l'organisation de marchés sûrs et transparents et le renforcement de la protection des investisseurs. Certes, il y des éléments en ce sens, mais la lisibilité et la cohérence globale du dispositif sont faibles, tandis qu'une charge de travail très importante est laissée à l'AEMF. Or, en l'absence de claire direction tracée par le niveau politique, la capacité de cette dernière à surmonter les blocages révélés pendant le trilogue ne peut être surestimée.

Pourtant l'enjeu est rien moins que l'organisation des marchés dont l'Europe veut se doter pour assurer avec efficacité le financement de son économie et l'allocation de son épargne. Son importance, dans le cadre du basculement de notre modèle de financement vers moins de crédit et plus de marché, impose que la plus grande attention y soit portée.

Pierre de Lauzun

Délégué général de l'AMAFI

SOMMAIRE

DOSSIER

NEWS / EUROPE - FRANCE

FISCALITÉ - SOCIAL

ZOOM AMAFI

P 2-3

P 4-6

P 6-7

P 8

DOSSIER

L'EURO PP
À LA CONQUÊTE
DES ETI

Les entreprises ont un nouveau moyen de financement à leur disposition en France : l'Euro PP. Une Charte réalisée sous l'égide de la Banque de France et de la CCI Paris Ile-de-France, sur la base des premiers travaux de l'AMAFI, balise l'utilisation de cet outil très prometteur.

L'EURO PP À LA CONQUÊTE DES ETI

C'est bien connu, les difficultés rendent inventif. Depuis que l'on répète à l'envi que les banques vont prêter moins en raison de nouveaux et drastiques ratios de fonds propres et que les entreprises vont donc chercher de nouveaux modes de financement, un nouvel outil prometteur émerge en France : l'Euro PP ou placement privé en euro. Contrairement à une émission obligataire classique qui s'adresse à un grand nombre d'investisseurs, l'Euro PP permet à une entreprise, jusqu'ici essentiellement des ETI (entreprises de taille intermédiaire), d'emprunter directement auprès d'un petit nombre d'investisseurs, voire d'un investisseur unique, une somme sous forme soit de prêt, soit d'émission obligataire. Inauguré en 2012 par la société Sonepar qui a conclu la première opération de ce type, le marché de l'Euro PP a atteint 3,9 milliards d'euros l'année dernière, contre 3,2 milliards en 2012.

La France n'a pas inventé ce placement privé, il existe des marchés plus anciens, comme le marché américain US PP (52 milliards de dollars en 2012 dont 3 milliards levés par des entreprises françaises) ou, plus près de nous le fameux *Schuldschein* allemand (12,6 milliards d'euros en 2012 dont 774 millions d'euros levés par des français). Si l'activité de l'Euro PP ne s'est pas développée autant qu'espéré en 2013, il semble que ce soit une tendance générale. Ainsi, le marché américain a perdu 20% en 2013 par rapport à son niveau de 2012, quant au marché allemand il est passé de 12 milliards à 8 milliards. Mais revenons à notre tout jeune marché français.

Son ambition est de financer non pas les TPE ni même les PME mais les ETI. Sur le marché obligataire traditionnel, la taille des opérations est de l'ordre de 300 à 500 millions d'euros. Les besoins de financement auxquels répond l'Euro PP sont plutôt de l'ordre de 50 à 100 millions pour des sociétés dont le chiffre d'affaires commence aux alentours de 250 millions d'euros. Jusqu'ici, 91% des fonds levés l'ont été sous forme d'obligation. La taille moyenne des opérations est de 90 millions d'euros, leur maturité de 6 ans, tandis que la rémunération du prêteur est comprise entre 4 et 7,9%.



Une Charte pédagogique

Si le marché de l'Euro PP a démarré sur les chapeaux-de roues, il s'agit désormais d'entrer dans une phase d'industrialisation du processus. C'est pourquoi la Banque de France et la Chambre de commerce et d'industrie (CCI) Paris Ile-de-France ont décidé l'été dernier de rassembler les acteurs de la Place financière de Paris, émetteurs, investisseurs, intermédiaires et autorités afin de définir un cadre de pratiques pour accompagner le développement de l'Euro PP. L'AMAFI, qui avait lancé pour sa part une réflexion début 2013, a pu proposer le résultat de ses propres recherches en la matière sous la forme d'un document qui a servi de base de travail. Les travaux ont débouché sur la rédaction d'une Charte de bonnes pratiques d'une trentaine de pages qui aborde l'ensemble des aspects de l'Euro PP. « L'esprit de la Charte de l'Euro PP

n'est pas de définir un cadre rigide qui s'appliquerait à toutes les opérations, précise Stéphane Blanchoz, responsable de la gestion alternative obligataire de BNP Paribas Asset Management. Au contraire, nous avons voulu faire preuve de pédagogie en attirant l'attention sur un certain nombre de points importants sans empiéter sur la liberté contractuelle. Par exemple, la Charte souligne que le souscripteur d'un Euro PP est plus proche d'un créancier que d'un porteur d'obligation car c'est une opération pour laquelle il existe peu ou pas de liquidité de sorte que l'engagement est souvent détenu jusqu'à son terme. Cela entraîne forcément des conséquences sur lesquelles nous attirons l'attention des utilisateurs ». C'est un marché encore jeune, par conséquent l'un des enjeux de cette Charte de bonnes pratiques est de rassurer les différents acteurs, et notamment les investisseurs français comme étrangers sur les garanties auxquelles ils peuvent prétendre. « Comme ils ont vocation à détenir les obligations jusqu'à leur maturité, les investisseurs ont la volonté légitime d'être traités à égalité avec les créanciers bancaires de l'émetteur en bénéficiant des mêmes protections. Cela nous a amené à proposer comme bonne pratique dans la Charte que la clause de negative pledge, par laquelle l'émetteur s'interdit de consentir des sûretés à d'autres créanciers, soit rédigée à la lumière de celle utilisée dans la documentation bancaire pour que les investisseurs aient le même niveau de protection, explique Marc-Etienne Sébire, avocat associé chez CMS Bureau Francis Lefebvre. De la même manière, l'engagement de l'émetteur de respecter certains ratios financiers doit être rédigé à la lumière des



HUGUES DELAFON,
HEAD OF EUROPEAN
CORPORATE DEBT
ORIGINATION, CRÉDIT
AGRICOLE CIB

■ A qui s'adresse le marché des Euro PP ?

Dans un contexte de désintermédiation, il s'agit d'assurer le financement de plus d'entreprises sur les marchés de capitaux. L'Euro PP est destiné à une catégorie définie d'emprunteurs, les ETI, dont la taille de bilan limite l'accès au marché obligataire traditionnel ; il concerne par ailleurs une classe spécifique d'investisseurs institutionnels qui sont équipés pour analyser et détenir un investissement dans un crédit jusqu'à sa maturité, pour des emprunteurs généralement non notés et souvent non cotés. Grâce au développement de l'Euro PP, les entreprises françaises ont une alternative de financement de marché sans avoir besoin de traverser l'Atlantique. Par ailleurs, nous espérons que ce type de financement va s'élargir à d'autres ETI que celles qui y ont déjà eu recours. Nous visons des opérations de taille plus petites (une dizaine de millions d'Euros), sans toutefois aller jusqu'aux PME, sur des montants plus faibles, en raison des coûts d'analyse et de mise en place qui deviennent dissuasifs.

■ Quel est l'intérêt d'une Charte ?

En tant qu'arrangeurs, nous avons observé les pratiques sur ce marché naissant et nous avons constaté qu'elles se caractérisaient par une relative disparité. L'idée de la Charte consiste à favoriser un mouvement de standardisation, non pas en proposant un modèle rigide mais en signalant les points d'attention et en développant des bonnes pratiques. C'est important notamment sur le terrain de l'information financière et des garanties contractuelles offertes aux investisseurs qui souhaitent bénéficier du même rang que les autres prêteurs, notamment bancaires. Il s'agit également de faire de la pédagogie en direction des émetteurs et des investisseurs pour expliquer ce qu'est l'Euro PP et comment il fonctionne : chaque Euro PP est unique et donne lieu à une documentation *ad hoc*, négociée entre l'emprunteur et les investisseurs.

■ Quelle est l'ambition de l'Euro PP ?

Nous espérons tout d'abord que cet effort d'harmonisation facilitera l'accès des ETI au marché, en réduisant les délais et les coûts de mise en place. Par ailleurs, c'est une opportunité pour la Place de Paris d'exporter notre modèle à l'international. Il existe déjà un marché de ce type en Europe, le marché du *Schuldschein* allemand. Il est ancien et fonctionne bien, mais il a une forte connotation bancaire et implique une présence de l'émetteur en Allemagne. En comparaison, le modèle français apparaît plus attractif et devrait attirer des émetteurs et investisseurs internationaux.

ratios définis dans la documentation bancaire. Bien évidemment, d'autres engagements peuvent être prévus, notamment en ce qui concerne l'information financière à communiquer aux investisseurs, particulièrement pour les émetteurs non cotés ».

réalisées. L'important pour eux est de savoir selon leur secteur et la nature de leur besoin de financement quels sont les points sensibles des accords qu'ils s'approprient à conclure avec le ou les investisseurs. La Charte leur apporte ces réponses. Le document fait aussi œuvre de pédagogie sur le sujet sensible de l'information. Souvent, les ETI sont des entreprises familiales qui n'ont pas l'habitude de communiquer, or les investisseurs de leur côté veulent le même niveau d'information que celui accordé aux banques » souligne Hervé Labbé de l'Association française des trésoriers d'entreprise (AFTE).

A terme, les acteurs de l'Euro PP espèrent développer un volume d'activité de l'ordre de 12 milliards d'euros annuels, soit autant que le fameux *Schuldschein*. En jouant la carte de la souplesse, la Charte de l'Euro PP caresse l'espoir non seulement de conquérir de nombreux adeptes parmi les ETI françaises, mais aussi de conquérir l'Europe en devançant un marché allemand trop spécifique pour être exportable et un système anglais qui se cherche encore.

Olivia Dufour

Potentiel : 12 milliards d'euros annuels

Fallait-il aller encore plus loin sur le terrain sensible des garanties offertes aux investisseurs dans des opérations qui touchent des sociétés non cotées et non notées où l'on est censé rester jusqu'à échéance ? Certains le pensent. « La Charte a fait le choix de la neutralité à l'égard des émetteurs comme des investisseurs, de sorte qu'elle ne propose pas de standard de protection minimum aux seconds », analyse Hubert de Vauplane, avocat chez Kramer Levin. Sur la base d'une rémunération du risque comparable à celle des banques, la Charte aurait pu aller plus loin dans les garanties offertes aux investisseurs en euro PP, ce qui l'aurait rendue sans doute plus attractive, notamment aux yeux des étrangers » estime-t-il.

Du côté des émetteurs, la Charte semble répondre aux attentes, en particulier sur le point de l'information. « Pour évaluer les besoins des émetteurs, nous avons observé les opérations déjà

MIF 2

Le texte définitif résultant du compromis intervenu le 14 janvier dernier entre le Parlement européen et les Etats membres sur la directive MIF 2 devrait être publié d'ici la mi-février. Le document de consultation de l'AEMF sur les mesures de niveau 2 devrait pour sa part être diffusé fin mai 2014 avec un délai de consultation très court.

Fruit d'un compromis politique adopté au terme de négociations particulièrement difficiles (*cf. Editorial*), la qualité finale du dispositif dépendra largement des mesures de niveau 2 qui doivent être élaborées par l'AEMF. Il s'agit d'un enjeu important pour l'AMAFI qui est fortement mobilisée au travers de ses Comités Structure de marché et *Commodities*.

Organisation des marchés

■ Organised Trading Facilites (OTF)

MIF 2 introduit cette nouvelle catégorie de système de négociation uniquement pour les obligations et les produits dérivés, à l'exclusion donc des actions et instruments assimilés. L'établissement qui opère sur un OTF ne peut pas utiliser son compte propre sauf s'il s'agit d'un OTF traitant de la dette souveraine illiquide.

■ Obligation de négociation

Pour les actions, sous réserve de dérogations concernant notamment les transactions qui ne contribuent pas au processus de formation du prix, est imposée une obligation de négociation sur un marché réglementé (MR), un système multilatéral de négociation (MTF) ou un intermédiaire systématique (IS). Une telle obligation, visant aussi les OTF, est également prévue pour les dérivés suffisamment liquides.

■ Exemption à la transparence pré-négociation

Pour les actions, les trois exemptions existantes dans la MIF (négociation de bloc, *negotiated trade* et référence au prix importé) sont maintenues, mais en limitant leur portée pour assurer la qualité du processus de formation du prix. A cette fin, un double plafond (4% pour une plateforme donnée et 8% toutes plateformes confondues sur une même valeur à l'échelle de l'Union européenne) est instauré pour les exemptions autres que celle relative à la négociation de bloc. Pour les obligations et les dérivés, sont introduites également des exemptions à la transparence pré-négociation, fondées notamment sur les négociations de blocs. Le régime de transparence applicable à ces produits est complexe car prenant en compte différents paramètres (cycle de vie des instruments, types de participants, risque encouru par les fournisseurs de liquidité, mode de négociation).

■ Trading haute fréquence (THF)

Une définition du THF est donnée tandis que sont imposées aux opérateurs des exigences en matière de résilience et de contrôle des systèmes de THF. Ces systèmes doivent obtenir un agrément de la part des autorités.

Dérivés sur matières premières

Les dispositions relatives aux dérivés sur matières premières ont tout particulièrement donné lieu à d'intenses négociations dont l'un des enjeux principaux était d'inclure ou non dans le champ du dispositif les contrats dérivés à dénouement physique conclus à des fins commerciales et dont le sous-jacent est un produit énergétique.

Au final, la solution adoptée, qui distingue par ailleurs entre types d'énergie, n'est pas véritablement satisfaisante puisqu'un même contrat sur le gaz ou l'électricité sera ou non qualifié d'instrument financier selon qu'il sera traité, soit sur un marché réglementé ou un MTF, soit sur un OTF ou en gré-à-gré. Outre ainsi l'absence d'un cadre juridique cohérent et uniforme pour tous les intervenants sur ces produits, il est également introduit un biais concurrentiel entre plateformes.

Par ailleurs, le texte met en place un système de limites et de déclarations de position sur les contrats à terme dont le sous-jacent est une matière première, comme l'a déjà anticipé la Loi bancaire française pour ceux dont le sous-jacent est une matière première agricole. Les mesures de mise en œuvre confiées à l'AEMF seront déterminantes pour assurer l'efficacité du mécanisme.

**Véronique Donnadieu,
Emmanuel de Fournoux**

INDICES DE RÉFÉRENCE

Le projet de Règlement européen sur les indices de référence est actuellement en cours d'examen par la Commission des affaires économiques et monétaires du Parlement européen (Commission ECON). Ce projet soulève, en ce qui concerne son application aux « indices maison » utilisés par leurs administrateurs uniquement auprès de leur clientèle (*cf. Info AMAFI n° 112*), différentes problématiques, analysées par l'Association au sein d'un groupe constitué à cet effet. Ainsi, s'il est considéré que les principes posés sont généralement pertinents pour de tels indices, certaines dispositions sont toutefois susceptibles de générer une lourdeur administrative disproportionnée, susceptible de remettre en cause leur viabilité économique.

A ce stade, deux lignes de pensée divergentes semblent se dessiner au niveau européen sur ce texte : l'une, illustrée par le projet de rapport publié par la rapporteur de la Commission ECON, vise à laisser aux États une grande latitude dans l'application du Règlement ; l'autre préconise un champ d'application large, quelle que soit l'importance des indices considérés. Le Parlement britannique a par ailleurs fait valoir, auprès du Président du Conseil de l'Union européenne, l'opinion selon laquelle ce projet serait contraire au respect du principe de subsidiarité.

Dans la perspective du vote de la Commission ECON qui doit avoir lieu prochainement, l'AMAFI a fait part à certains députés européens de propositions d'amendements (*AMAFI / 13-58*). En cas d'approbation du texte par la Commission, celui-ci pourrait alors être examiné en trilogue avec le Conseil. Cependant, le calendrier pour aboutir sur cette initiative est très contraint du fait des élections européennes de mai 2014.

Stéphanie Hubert, Julien Perrier

ABUS DE MARCHÉ STANDARDS TECHNIQUES DE L'AEMF

Le 14 novembre dernier, l'Autorité Européenne des Marchés Financiers (AEMF ou ESMA) a rendu public l'approche qu'elle entend suivre pour élaborer les standards techniques qu'elle doit soumettre à la Commission européenne dans le cadre du Règlement Abus de marché.

L'AMAFI a fait part de son avis sur ce document qui traite de divers sujets sur lesquels elle est très impliquée : sondages de marché, déclarations de soupçon d'abus de marché, indicateurs de manipulation de marché, listes d'initiés, analyse financière et pratiques de marché admises (*AMAFI / 14-04*).

L'Association constate que, s'agissant des sondages de marché, l'approche envisagée par l'AEMF va au-delà du mandat qui lui est confié par le Règlement. Sur d'autres sujets, comme les listes d'initiés, elle note que les exigences posées créeraient des lourdeurs administratives disproportionnées au regard des bénéfices attendus.

Cette première phase de consultation devrait être suivie d'une seconde portant sur des projets de standards techniques proprement dits.

Stéphanie Hubert, Julien Perrier

EURO PP TRAVAUX DE PLACE

Les travaux du Groupe de Place constitué sous l'égide de la Banque de France et de la CCIP se sont achevés début janvier. La Charte de bonnes pratiques qui en est issue sera publiée très prochainement sous le timbre des associations qui sont au cœur de ces travaux, et de toutes celles qui souhaiteront s'y joindre.

L'objectif est de contribuer ainsi de façon significative au développement des opérations d'Euro PP en France et à l'international, en mesure de représenter une importante source de financement alternative pour nombre d'entreprises, et plus particulièrement les ETI (*cf. dossier p 2*).

L'AMAFI, qui a joué un rôle très actif tout au long du processus d'élaboration de cette Charte et de ses annexes, notamment en y apportant le fruit de ses propres travaux (*AMAFI / 13-44*), vient de valider ce document de Place.

Pour autant, la Charte et ses annexes sont appelées à évoluer pour tenir compte des attentes des parties prenantes et des évolutions des marchés. Un Comité de suivi va être mis en place à cet effet dans lequel l'Association entend rester activement impliquée.

Sylvie Dariosecq

CONFÉRENCE

RENCONTRES DES PROFESSIONNELS DES MARCHÉS DE LA DETTE ET DU CHANGE

En partenariat avec d'autres associations professionnelles, l'AMAFI organise pour la cinquième année consécutive les Rencontres des professionnels des marchés de la dette et du change, le **6 février 2014**.

Cet événement, qui rencontre chaque année un succès croissant, a pour thème cette année « **L'industrie financière au service de la reprise** ». Il est articulé autour de trois tables rondes : « Le change dans la conquête des marchés émergents », « Les nouveaux financements de marché pour les ETI », et « Marché monétaire, la nouvelle donne ».

Renseignements et inscriptions : www.amafi.fr/agenda

Emmanuel de Fournoux

**EMIR
CONSTITUTION D'UN
GROUPE DE TRAVAIL**

Dans le prolongement des travaux menés depuis plusieurs mois par son Comité Juridique sur l'analyse des difficultés liées

à la mise en œuvre et l'interprétation du Règlement EMIR et de ses règlements d'application, l'AMAFI a constitué un groupe de travail élargi ayant vocation à traiter de problématiques plus opérationnelles relatives à l'application de ces textes. L'objectif central est d'identifier ces problématiques, pour préciser en liaison éventuelle avec les autorités de tutelle, les réponses qui peuvent y être apportées.

Lors de sa première réunion, le Groupe EMIR s'est concentré sur des questions liées à l'entrée en vigueur prochaine de l'obligation de déclaration des transactions à un référentiel central. Dans ce cadre, certaines difficultés ont été identifiées concernant notamment le traitement des teneurs de compte-conservateurs et l'utilisation d'un identifiant unique, ce qui a déjà permis à l'Association d'organiser autour de ces points des échanges avec l'AMF.

Emmanuel de Fournoux, Julien Perrier

**MIF - GUIDE RELATIF À LA
MEILLEURE EXÉCUTION**

Le 20 décembre dernier, l'AMF a mis en consultation un projet de guide relatif à la meilleure exécution, une des dispositions clés de la MIF dans le contexte de fragmentation des marchés. L'objectif de l'Autorité est de préciser, sous forme de positions et de recommandations, son interprétation sur un certain nombre de sujets comme le contenu de la politique d'exécution, la révision de cette politique ou l'articulation entre la politique d'exécution et la politique de sélection des intermédiaires en charge de l'exécution des ordres.

De manière générale, l'AMAFI observe que si l'objectif général de clarification poursuivi par l'AMF est utile, certains aspects du projet présenté apparaissent disproportionnés au regard des bénéfices qui en résulteraient pour les investisseurs (AMAFI / 14-03).

Emmanuel de Fournoux



**TAXE SUR LES TRANSACTIONS FINANCIÈRES
PROJET EUROPÉEN**

Mi-janvier, les onze gouvernements qui ont décidé d'adopter une taxe européenne sur les transactions financières (TTFE), via la procédure de coopération renforcée, se sont réunis à nouveau pour examiner de nouvelles propositions mises sur la table par la Présidence grecque.

Dans ce contexte d'intensification des travaux européens sur le projet de TTFE, l'AMAFI a organisé le 23 janvier dernier, en partenariat avec PWC-Landwell & Associés, une conférence présentant les points de vue croisés des pouvoirs publics et des acteurs économiques et financiers.

Un premier temps a été consacré à l'examen des dispositifs TTF existant en France et en Italie, afin d'évaluer les questions qui se sont posées, les contraintes auxquelles les gouvernements ont eu à faire face en introduisant une telle taxe, et les enseignements qui en ont été tirés par les administrations française et italienne d'une part, les opérateurs financiers d'autre part. Un second temps a permis d'étudier les aspects pratiques, économiques et juridiques du projet de TTFE en cours de négociation. La présentation de la proposition de directive par Manfred Bergmann, directeur Fiscalité indirecte et Administration fiscale (TAXUD. C) de la Commission Européenne a été suivie d'une présentation des grandes problématiques juridiques identifiées puis d'une table ronde avec les acteurs dont l'activité se trouve impactée par ces dispositifs TTF, qu'ils soient opérateurs financiers, investisseurs institutionnels ou entreprises faisant face à des besoins de financement et de couverture du risque.

L'événement, qui a réuni plus de 200 participants, a été clôturé par le Secrétaire général de l'AMF qui a mis en lumière les enjeux et questions liés à l'introduction d'un tel dispositif.

Eric Vacher

**CONSEIL EXCEPTIONNEL DE L'AMAFI
AVEC MM RAMEIX ET DE JUVIGNY**

Le Conseil de l'AMAFI a tenu mi-janvier 2014 une réunion exceptionnelle à laquelle participaient le Président et le Secrétaire général de l'AMF. Dans un contexte où l'affaiblissement de l'écosystème de Place est particulièrement préoccupant, ce rendez-vous fut l'occasion de fournir une image des évolutions structurelles des différents segments de marché telles que les apprécient les professionnels et d'avoir des échanges avec MM. Rameix et de Juvigny sur ces évolutions ainsi que certains aspects de régulation, européens notamment.

Bertrand de Saint Mars

■ LOIS DE FINANCES DE FIN D'ANNÉE

Les lois de finances adoptées en fin d'année (PLF 2014, PLFSS 2014, PLFR 2013) ont vu la traduction des engagements pris en avril dernier par le Président de la République lors des Assises de l'entrepreneuriat. Après une aggravation sans précédent de la fiscalité de l'épargne l'an dernier avec l'assujettissement de la taxation des dividendes au barème progressif, des intérêts et des plus-values qui avaient fait de la France le champion du monde de la taxation de l'épargne, le dispositif est désormais plus proche des niveaux d'imposition européens. Par ailleurs, la création du PEA-PME et le relèvement du plafond du PEA améliorent la fiscalité de l'épargne dirigée vers les entreprises.

En revanche, il faut noter l'introduction d'un nouveau dispositif de limitation de la déduction des charges financières (pour lutter contre les financements hybrides), l'augmentation du taux de la contribution exceptionnelle sur l'impôt sur les sociétés pour les grandes entreprises, l'introduction d'une taxe exceptionnelle de 50 % sur les hautes rémunérations (dite « taxe à 75% ») et la modification des taux de TVA.

Notons également par ailleurs que le Conseil Constitutionnel a censuré cette année, un pourcentage record de dispositions, souvent jugées reposant sur des notions trop floues ou restrictives de la liberté d'entreprendre. Il s'agissait notamment de celles introduites par voie d'amendement, destinées à lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale : élargissement de la notion d'abus de droit, renversement de la charge de la preuve en cas de transferts d'activités (fonctions et risques) aboutissant à une baisse d'au moins 20 % du résultat, obligation de déclaration des schémas fiscaux optimisant, pénalité proportionnelle au Chiffre d'Affaires pour manquement à l'obligation de documentation des prix de transfert...

Les principales mesures de ces lois de finances sont résumées dans un document adressé aux adhérents (AMAFI / 14-05)

Eric Vacher



SOCIAL

■ OBSERVATOIRE DES MÉTIERS 2012

Institué par la Convention collective, 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 17 décembre 2013 a permis l'examen des informations recueillies auprès des entreprises adhérentes au titre de l'exercice 2012. Les chiffres de 2012 concernent notamment l'ancienneté moyenne du personnel, l'âge, le niveau de féminisation de la branche et le niveau de qualification :

■ **Ancienneté** : on constate une légère augmentation de l'ancienneté du personnel (44,62% des salariés ont moins de 5 ans d'ancienneté en 2012 contre 53,13% en 2011 et 42,64% ont entre 5 et 14 ans d'ancienneté contre 35,5% en 2011), la seule tranche d'ancienneté montrant une très légère diminution étant celle des 15 à 24 ans (passant de 9,31% en 2011 à 9,03% en 2012). Sur une période de 12 ans, entre 2000 et 2012, l'ancienneté des salariés tend à augmenter notamment dans les tranches allant de 5 à 24 ans d'ancienneté.

Ancienneté moyenne en 2012 : 6,9 ans (contre 6,5 ans en 2011).

■ **Age** : la répartition entre les tranches d'âge entre 2011 et 2012 confirme les tendances de l'année précédente. On constate ainsi une diminution de la part de la population ayant moins de 30 ans (19,70% en 2012 contre 24,78% en 2011) et une augmentation de celle des tranches des 30-39 ans (40,58 % en 2012 contre 39,39 % en 2011) et des 40-49 ans (27,90 % en 2012 contre 26,28 % en 2011). Par ailleurs, la tranche des plus de 50 ans est en augmentation en 2012, passant de 9,54% en 2011 à 11,82% en 2012. Sur une période de 12 ans, entre 2000 et 2012, on constate un vieillissement global de la branche, la part des tranches les plus jeunes a diminué et celle des plus de 40 ans a augmenté, passant d'environ un quart des effectifs en 2000 à environ près de 40% en 2012.

Age moyen en 2012 : 37,7 ans (37,5 ans en 2011).

■ **Niveau de féminisation de la branche** : le nombre de femmes travaillant dans la branche diminue légèrement, représentant 35% des effectifs en 2012 contre environ 37 à 38% des effectifs les années précédentes.

■ **Niveau de qualification** : les effectifs cadres de la profession augmentent (représentant 82% des effectifs totaux de la profession contre 75 à 79% ces dernières années), les salariés de catégorie III.A représentant à eux seuls 71% des effectifs. Il est à noter que la proportion des employés est en forte diminution, ces derniers ne représentant plus que 6% des effectifs en 2012.

Alexandra Lemay Coulon

■ MISE EN PLACE DU PEA-PME

Des travaux auxquels participe l'Association sont actuellement menés sous l'égide de la DGT et de la DLF en ce qui concerne les textes réglementaires de mise en œuvre du PEA PME. Les questions en cours d'examen sont principalement relatives aux conditions dans lesquelles des organismes de placement collectif pourront être éligibles au PEA-PME. La publication de ces textes est attendue pour la mi-février.

Eric Vacher

ZOOM AMAFI

NOMINATIONS

Françoise Bonfante, qui a exercé pendant de nombreuses années des fonctions de responsable de la conformité puis du contrôle des risques au sein du Groupe UBS a été nommée, sur proposition de l'AMAFI, membre de la Commission des sanctions de l'AMF par le Ministre de l'économie. Elle est par ailleurs depuis quelques mois Juge consulaire au Tribunal de commerce de Paris.

Bertrand de Saint Mars, Délégué général adjoint de l'AMAFI, a été nommé par le Collège de l'AMF membre de la Commission consultative « Organisation et fonctionnement du marché » de l'Autorité.

Emmanuel de Fournoux, Directeur des Activités de marchés de l'Association, a été renouvelé comme membre de la Commission consultative « Activités de compensation, conservation, règlement-livraison » de l'AMF.

ÉQUIPE AMAFI

Victor Maurin a rejoint l'AMAFI début février en qualité de Chargé d'études, Activités de marché. Titulaire d'un Master 2 Finance et Stratégie de Sciences Po Paris, il a effectué différents stages à l'étranger dans la finance et les études économiques et a réalisé un Volontariat International en Administration de deux ans au sein du service économique de l'Ambassade de France au Sri Lanka et aux Maldives.

ASSOCIATION FRANÇAISE
DES MARCHÉS FINANCIERS
13, RUE AUBER • 75009 PARIS
TÉL. : 01 53 83 00 70
TÉLÉCOPIE : 01 53 83 00 83
www.amafi.fr



■ VEILLE MÉDIAS CONTRAT CADRE RÉSERVÉ AUX ADHÉRENTS DE L'AMAFI

Depuis 2010, l'AMAFI propose à ses adhérents un contrat cadre leur offrant un service de veille médias quotidien à un tarif négocié privilégié. L'Association a revu ce contrat cadre pour 2014 suite au rachat du prestataire, Press Index, par Kantar Média.

Le contrat cadre AMAFI offre un panorama de presse quotidien complet avec une formule souple adaptable selon les besoins des adhérents – qui peuvent compléter les prestations définies dans le contrat AMAFI selon leurs besoins et adapter le panorama de presse à leur charte graphique –, à un tarif très attractif.

Renseignements : Sylvia Giannone,
sgianne@amafi.fr

Philippe Bouyoux

CONFÉRENCE

ACTUALITÉ FISCALE CONFÉRENCE

AMAFI/TAJ, 16 JANVIER 2014

L'AMAFI a organisé le 16 janvier dernier, en partenariat avec le cabinet Taj, une conférence sur le thème « Lois de finances et actualité fiscale 2014 : Quels impacts pour le secteur financier ? ». L'événement a réuni plus d'une centaine de participants.

Une présentation de la conférence est disponible sur le site de l'AMAFI, rubrique « Comité fiscal ».

Eric Vacher

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

ACTIVITÉS



AMAFI
Chiffres clés du
01/01/2013
au 01/01/2014

28 Réponses à des consultations publiées ou en cours

23 Notes d'analyse / de position

12 Conférences et événements AMAFI

3 Normes professionnelles

2 Bonnes pratiques professionnelles

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
- **Emmanuel de Fournoux**
01 53 83 00 78 - edefournoux@amafi.fr
- **Stéphanie Hubert**
01 53 83 00 87 - shubert@amafi.fr
- **Alexandra Lemay-Coulon**
01 53 83 00 71 - alemaycoulon@amafi.fr
- **Victor Maurin**
01 53 83 00 73 - vmaurin@amafi.fr
- **Julien Perrier**
01 53 83 00 76 - jperrier@amafi.fr
- **Bertrand de Saint Mars**
01 53 83 00 92 - bdesaintmars@amafi.fr
- **Eric Vacher**
01 53 83 00 82 - evacher@amafi.fr

Directeur de publication : **Bertrand de Saint Mars**
Rédacteur en chef : **Philippe Bouyoux**
Rédaction dossier : **Olivia Dufour**
Création et Maquette : **Sabine Charrier**
Imprimeur : **PDI** - N° ISSN : 1761-7863