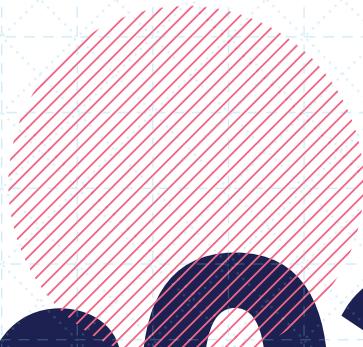




TENDJEU



2024



Dans la continuité de notre publication de l'année dernière, ce rapport s'attache à dessiner le panorama des grands enjeux de 2024 pour les acteurs de marché que représente l'AMAFI. En effet, alors que ceux-ci font face à d'importantes et incessantes obligations de transformation, il est toujours plus indispensable de porter l'attention sur les grands dossiers qui devraient prochainement rythmer leur quotidien et celui de leurs collaborateurs, et déterminer les travaux de l'Association et de ses permanents.

Année de changement institutionnel au niveau européen, 2024 constitue d'abord une opportunité pour contribuer au futur agenda de la Commission en matière de marchés financiers.

Alors que le cadre des activités de marché est pour l'essentiel dessiné à Bruxelles désormais, 2024 sera une année de bilan mais aussi de nécessaire projection vers l'avenir.

Les différents rapports parus ou attendus, de l'Eurogroupe sur le futur de l'UMC, d'Enrico Letta sur l'avenir du marché intérieur ou encore de Mario Draghi sur le futur de la compétitivité européenne, sont particulièrement illustratifs de ce point de vue.

C'est bien dans cette perspective que l'AMAFI a publié en début d'année le fruit de ses réflexions en faveur d'une relance des marchés de capitaux de l'UE. Dans un monde en pleine mutation, et face aux importants défis de financement auxquels l'Union est confrontée, il n'est plus possible de se satisfaire de marchés européens fragmentés et sous-dimensionnés. Un changement d'approche des politiques européennes est impératif : la compétitivité de l'UE, de ses marchés et de leurs acteurs doit devenir un objectif reconnu et assumé. Ce message sera bien sûr porté au niveau européen auprès d'institutions bientôt renouvelées. Mais il le sera aussi en France, notamment dans le cadre des initiatives en cours pour soutenir l'attractivité de la Place ou renforcer le financement des PME par le marché.

2024, année de transition pour l'UE, voit déjà s'accélérer à l'approche des élections certains dossiers importants pour les activités de marché : le trilogue relatif à EMIR 3.0 a été finalisé, la *Retail Investment Strategy* a fait l'objet d'un accord au Parlement et FASTER pourrait aboutir. D'autres textes structurants devront attendre la prochaine législature, comme en matière de finance durable, de raccourcissement du cycle de livraison à T+1 ou encore d'*Open finance*. Mais surtout 2024 sera l'année de mise en œuvre de la révision de MIFIR, texte structurant pour l'organisation de certains pans des activités de marché et d'une portée significative pour la compétitivité de leurs acteurs.

L'AMAFI entend donc plus que jamais, rester un contributeur actif aux différents travaux en cours.

Stéphane Giordano
Président



Stéphanie Hubert
Directrice Générale

Des marchés efficaces, profonds et compétitifs

Organisation des marchés et compétitivité

Comme l'AMAFI le souligne dans ses propositions pour donner un nouvel élan aux marchés de capitaux européens (AMAFI/23-88), la compétitivité est la pierre angulaire de marchés de capitaux attractifs. C'est la condition indispensable pour qu'ils soient suffisamment profonds pour répondre aux besoins de l'économie et de l'épargne européenne.

Cette compétitivité se mesure au niveau des marchés eux-mêmes, dans leur capacité à répondre aux besoins des entreprises et investisseurs, au risque sinon que ceux-ci se tournent vers des marchés tiers. Mais aussi au niveau des acteurs de marché, dans leur capacité à offrir des prix et services compétitifs et à se déployer à l'étranger à partir d'une base domestique solide.

Pour l'Association, l'impératif de compétitivité doit se décliner dans la philosophie même des institutions européennes, voire dans leur gouvernance, afin de pouvoir se concrétiser dans le détail des règles qu'elles choisissent de mettre en place.

C'est sous cet angle que l'AMAFI poursuivra ses actions en 2024, en continuant à faire valoir ses propositions (cf. encadré ci-dessous) tout en étant active sur les dossiers qui, déterminant l'organisation des marchés, ont ainsi un impact direct sur leur attractivité et celle de leurs acteurs.

Changer le logiciel européen : l'impératif de la compétitivité

Pour l'AMAFI, trois principes devraient systématiquement être considérés lorsqu'une nouvelle réglementation est élaborée : ses effets sur la croissance des marchés de capitaux mais aussi sur la compétitivité des acteurs, y compris vis-à-vis de leurs concurrents de pays tiers, et sur la performance des marchés européens comparée à celles des États-Unis, du Royaume-Uni et de certains pays d'Asie.

Cette approche suppose un changement d'état d'esprit fondamental car plus favorable au développement économique et à la prise de risque, alors que les impératifs qui ont guidé l'action européenne depuis la grande crise financière sont prioritairement la stabilité financière, la transparence et la protection des investisseurs. Il ne s'agit évidemment pas d'abandonner ces impératifs, mais de les compléter par celui de la compétitivité.

En pratique, l'Association préconise que :

- ▶ Un test de compétitivité soit réalisé avant tout projet de réforme ;
- ▶ Le mandat de l'ESMA soit modifié pour intégrer la mission de veiller à la compétitivité des marchés de l'UE, à l'instar de ce qui existe déjà pour certaines autorités étrangères comme la SEC et la CFTC aux États-Unis ou la FCA et la PRA au Royaume-Uni.
- ▶ Les règles européennes en matière de protection des investisseurs ne s'appliquent plus aux établissements européens opérant dans un pays tiers afin d'éviter que leur compétitivité ne soit réduite par des contraintes additionnelles que ne supportent pas les concurrents locaux, et qui découragent parfois les clients eux-mêmes.
- ▶ L'Union se dote d'outils pour rendre son processus législatif plus flexible et réactif, comme par exemple la possibilité pour les autorités européennes de surveillance, notamment l'AEMF, d'émettre des lettres de non-intervention (*no action letter*) dans des situations plus nombreuses que celles actuellement permises.

MiFIR – des règles du jeu révisées pour les marchés

2024 sera l'année de mise en œuvre des nouvelles règles MiFIR, révisées après de longs mois de négociation, avec l'objectif d'améliorer la transparence et la disponibilité des données de marché et d'égaliser les conditions de concurrence entre plateformes.

Ces sujets, centraux pour les adhérents de l'AMAFI, continueront de la mobiliser durablement dans le cadre des nombreux actes délégués et rapports que l'ESMA doit élaborer jusqu'en 2025 :

- ▷ Sur le plan de la transparence, l'Association, qui a accueilli favorablement la création d'une "consolidated tape" (CT) et les simplifications réalisées s'agissant du régime de transparence *equity* et des internalisateurs systématiques, sera attentive aux précisions qui devront être apportées quant aux conditions économiques régissant la CT. Le fonctionnement du mécanisme de partage des revenus doit en effet être précisé cette année par l'ESMA dans un texte de niveau 2. L'enjeu est d'assurer la viabilité économique de la CT pour les opérateurs qui postuleront à son administration, d'autant que les données pré-négociation ne sont finalement pas couvertes. L'enjeu est aussi celui de la cohérence de la CT avec celle en préparation au Royaume-Uni, dans la perspective de disposer, à terme, d'une vision agrégée des marchés UE-UK.

S'agissant des régimes de transparence actions et obligations, de nombreuses dispositions de niveau 2 sont attendues. Celles-ci impactant notamment la capacité des professionnels à différer la publication des prix et volumes des opérations qu'ils effectuent et ainsi, à répondre aux besoins de leurs clients et contreparties, l'AMAFI s'attachera à formuler des propositions pour qu'une calibration pertinente soit retenue, qui n'entame pas la compétitivité des acteurs, notamment au regard des évolutions prévues au Royaume-Uni.
- ▷ Sur le plan des coûts des données de marché, qui ont considérablement augmenté au cours des années passées et qui constituent un sujet d'attention récurrent pour l'Association, MiFIR introduit notamment l'exigence que les fournisseurs de données les établissent sur une "base commerciale raisonnable", définie dans le contexte de conditions contractuelles loyales et non biaisées. Dans le cadre des précisions qui devront être apportées au niveau 2, l'AMAFI prendra naturellement part aux discussions sur ce sujet important, de nature à grever substantiellement l'offre de services des acteurs.
- ▷ L'Association apportera également sa contribution à la mise en œuvre de l'interdiction par MiFIR du *Payment for Order Flow* (PFOF), pratique par laquelle une plateforme de négociation rémunère l'intermédiaire qui lui transmet des ordres. Il est en effet essentiel que d'autres formes de commercialisation, comme celles utilisées pour les *warrants*, ne soient pas assimilées à cette pratique source de conflits d'intérêts.
- ▷ Le début d'année 2024 est par ailleurs marqué par la mise en œuvre de l'exemption instaurée par MiFIR à l'obligation de négociation de certains dérivés que sont les *swaps* les plus liquides et les CDS (DTO). De cette exemption dépend en effet la compétitivité des établissements européens dont les succursales au Royaume-Uni sont soumises à une intenable double obligation, britannique et européenne, lorsqu'elles traitent avec des clients non-européens. L'Association est ainsi en relation avec les services de l'AMF et de la Commission afin de définir les informations que devront fournir les établissements à leur autorité compétente pour pouvoir en bénéficier.

Révision d'EMIR, règlement européen sur la compensation des dérivés

Dans le cadre d'EMIR refit, l'AMAFI poursuivra son accompagnement des adhérents dans l'appropriation des nouvelles exigences en matière de déclaration, qui entrent en vigueur dès avril 2024. Par ailleurs, en suite de l'accord trouvé en trilogue début 2024 sur EMIR 3.0, elle suivra attentivement la mise en œuvre de la relocalisation progressive de la compensation des dérivés au sein de l'Union, approche retenue par les colégislateurs et qu'elle avait soutenue conjointement avec la FBF. Enfin, s'agissant de l'obligation d'exigence de marges bilatérales pour les options sur actions, l'Association s'est félicitée, pour la compétitivité des acteurs européens, de l'opinion publiée par les Autorités de surveillance européennes (ESAs). Bien qu'intervenue tardivement en fin d'année 2023, cette publication a appelé les autorités nationales à ne pas prioriser leurs actions de supervision en ce domaine. Sur ce sujet, l'AMAFI fera porter son attention sur le devenir de l'acte délégué proposé concomitamment par les ESAs à la Commission pour la mise en œuvre d'une exemption sans attendre l'entrée en vigueur d'EMIR 3.0.

Vers un règlement-livraison à T+1 ?

Alors que les États-Unis réduiront leur délai de règlement-livraison de 2 jours à 1 seul fin mai 2024, et que plusieurs pays, dont le Royaume-Uni, envisagent de les imiter, la Commission semble considérer comme acquise une telle évolution pour l'UE. Mais lui serait-elle bénéfique ?

À ce stade de la réflexion, l'AMAFI, en liaison avec France Post-Marché et l'AFG, exprime de fortes réserves. Elle juge en effet nécessaire que cette évolution soit analysée en termes de coût/bénéfice mais aussi d'attractivité, estimant que cette dernière ne résulte pas de la durée du cycle de règlement mais avant tout de fondamentaux économiques solides et de processus de règlement robustes (AMAFI/24-15).

En 2024, l'évolution de ce dossier constituera donc un point d'attention fort pour l'Association, notamment en travaillant en amont sur les conditions préalables à la mise en œuvre d'une telle évolution. Concomitamment, elle restera mobilisée sur l'éventuel renforcement du mécanisme de pénalités de CSDR, qui sanctionne les participants de marché à l'origine de défauts de règlement-livraison. Alors que d'importants investissements des établissements financiers seront nécessaires sur ces deux dossiers, la désorganisation pouvant résulter d'un passage à T+1 ne saurait être sanctionnée par des pénalités plus sévères.

Open Finance

Piloté par la Commission européenne, le projet de directive FIDA (*Financial Data Access*), qui s'inscrit dans sa stratégie d'*Open Finance*, veut permettre le développement de nouveaux services financiers ou de services moins chers, en ouvrant l'accès aux données financières des clients des institutions financières.

Le champ des données et clients concernés est large puisque sont visées toutes les catégories de clients (dont les professionnels) et les données collectées auprès de clients comme celles résultant des "*interactions avec le client*".

L'AMAFI considère essentiel de vérifier l'opportunité d'un tel dispositif dans les conditions envisagées, notamment au regard :

- ▶ **De la souveraineté de l'UE sur les données financières de ses citoyens et entreprises**, dans un contexte où son autonomie stratégique doit être renforcée dans le domaine du numérique et où le volume de données accessibles confère d'ores et déjà un avantage compétitif majeur aux *Big Tech*.
- ▶ **De la compétitivité des établissements européens**, dans la mesure où les coûts engendrés seront très importants, quel que soit l'usage effectif qu'en feront les clients et sans que la proposition de la Commission n'évalue si ces coûts pourront être couverts par les "*compensations financières raisonnables*" qui y sont prévues.

L'Association suivra donc avec attention l'évolution de ce chantier.

Des marchés qui financent l'économie

Soutenir les valeurs moyennes

Faciliter l'accès des PME aux marchés financiers et soutenir la vitalité de leur vie boursière est depuis longtemps un axe d'action important pour l'AMAFI, et plus encore dans le contexte de marché difficile dans lequel se trouvent les entreprises concernées depuis quelques années.

▷ Investissements dans les valeurs moyennes

Alors qu'en 2023, l'Association a formulé plusieurs propositions auprès des pouvoirs publics pour dynamiser l'investissement dans les valeurs moyennes ([AMAFI/23-46](#), [AMAFI/24-17](#), [AMAFI/24-09](#)), notamment par le biais du PEA PME, 2024 pourrait permettre de faire aboutir certaines de ces actions, si les déclarations en faveur du financement des PME par le marché et du fléchage de l'épargne vers l'investissement dans ces sociétés se voyaient suivies d'effet.

▷ Recherche

Le succès rencontré par la Charte de bonnes pratiques de la recherche sponsorisée ([AMAFI/22-44](#)), que l'Association avait lancée en 2022 aux côtés de l'AFG et de la SFAF, est venu soutenir sa demande que cette pratique soit reconnue au niveau européen.

Forte des 285 contrats placés sous l'égide de la Charte en 2023 (soit environ un quart des sociétés dont la capitalisation boursière est comprise entre 10 millions et 1 milliard d'euros), l'AMAFI a pu démontrer toute l'utilité de ce dispositif pour les PME cotées, dont beaucoup ne bénéficieraient sinon d'aucune couverture. Ainsi, le *Listing Act*, dont la publication interviendra début 2024, est-il venu reconnaître cette pratique.

La recherche sponsorisée à la mode européenne sera toutefois soumise à un Code de bonnes pratiques qu'il appartient à l'ESMA d'établir. L'Association sera donc particulièrement vigilante en ce qui concerne les travaux menés à ce propos. Il faut en effet éviter que le difficile équilibre trouvé pour l'élaboration du code français soit remis en cause, au risque de mettre à mal une pratique si importante pour soutenir la vie boursière des PME, et donc leur financement par le marché.

▷ Contrats de liquidité

L'Association a travaillé en 2023 à la mise à jour des contrats types régissant les contrats de liquidité, afin de prendre en compte les enseignements tirés des revues effectuées par l'AMF. Ceux-ci seront publiés prochainement afin de continuer à soutenir cette pratique, officiellement encadrée par une pratique de marché admise depuis 2005, et qui demeure, avec la recherche, un pilier du financement des PME-ETI par la bourse, en permettant d'assurer un certain niveau de liquidité aux actions émises par ces sociétés.



Faster

Les négociations relatives à la proposition de directive "FASTER" (*Faster and Safer Relief of Excess Withholding Taxes*) qui vise un dégrèvement transfrontière plus rapide et plus sûr de l'excédent de retenue à la source, pourraient se conclure en 2024, avant la tenue des élections européennes.

L'enjeu est important si la France ne pouvait conserver sa procédure accélérée, au profit des non-résidents, de remboursement des retenues à la source qui, aujourd'hui, fonctionne de manière satisfaisante et si les intermédiaires financiers se voyaient imposer les contraintes particulièrement lourdes et coûteuses prévues par le projet de la Commission. Face à un risque important de non-conformité et un accroissement de leur responsabilité, ils pourraient en effet préférer ne pas appliquer les taux réduits prévus par les conventions fiscales et laisser les non-résidents faire des réclamations directes auprès de l'Administration fiscale au détriment non seulement de la capacité des émetteurs français à attirer des investisseurs étrangers, mais aussi de l'attractivité de la Place. Alors que le non coté n'est pas visé par FASTER, l'Association continue de souligner le risque que les investissements en actions cotées soient découragés et donc que les levés de fonds par les entreprises soient plus complexes.

Promouvoir l'attractivité de la Place de Paris

Dans un contexte post-Brexit qui a vu Paris attirer une part importante des relocalisations d'activités de marché en résultant, l'enjeu consiste maintenant à pérenniser cet effet.

Les pouvoirs publics poursuivent ainsi leur mobilisation pour continuer à améliorer l'attractivité de la Place. Dans cette perspective, 2024 devrait voir aboutir un certain nombre de mesures favorables au recours au financement de marché par les entreprises, telles que les actions à droits de vote multiples ([AMAFI/23-22](#)), ou l'assouplissement de certaines contraintes relatives à des opérations d'augmentation de capital ([AMAFI/24-10](#)). Dans ce contexte, l'évolution de la proposition de loi votée par le Sénat instaurant des mesures de protection de la confidentialité des consultations de juristes d'entreprise constitue un sujet qui ne peut être négligé, en particulier pour les établissements anglo-saxons qui ont coutume d'opérer dans un tel cadre.

D'autres mesures, d'ordre fiscal, pourraient également renforcer l'attractivité de Paris. Dans un contexte budgétaire contraint, les évolutions en ce domaine semblent néanmoins nécessairement limitées.

Faciliter l'accès des investisseurs de détail aux marchés de capitaux

Alors que l'Europe affiche l'un des taux d'épargne parmi les plus élevés au monde, le niveau de participation des investisseurs de détail aux marchés de capitaux reste très faible, au détriment du financement à long terme de l'économie.

Une situation à laquelle cherche à répondre la *Retail Investment Strategy* (RIS), qui modifie notamment MiFID II et PRIIPS, et a été lancée en 2020 comme l'une des briques de l'Union des Marchés de Capitaux.

Le point central de cette proposition est celui des *inducements*, dont l'interdiction potentielle avait déjà fait l'objet de vifs débats lors des révisions précédentes de MiFID II. La Commission estime en effet que les coûts supportés par les épargnants pour leurs investissements seraient trop élevés et constitueraient la cause principale de leur désintérêt, conjugué à leur faible niveau d'éducation financière.

L'AMAFI s'est évidemment mobilisée en 2023, souvent conjointement avec d'autres associations, afin de préserver un modèle de rémunération et une gamme de services les plus ouverts possible, mais aussi pour réfléchir aux moyens de mieux assurer le rapport coût/bénéfice des investissements des épargnants (dit "value for money"). Si en 2024, l'interdiction des inducements ne semble plus être privilégiée, les enjeux de la RIS restent forts et continueront de mobiliser l'AMAFI, notamment :

- ▷ Une *value for money* intégrant la performance et les aspects qualitatifs des produits et services fournis (AMAFI/[23-64](#)).
- ▷ La reconnaissance que les actions et obligations "vanilles" ne devraient pas être soumises aux obligations standards de gouvernance produits de MIFID et de transparence de PRIIPS, non adaptées à ces produits de financement simples, qui aujourd'hui sont de ce fait, et paradoxalement, moins accessibles aux investisseurs de détail (AMAFI/[23-69](#)).
- ▷ La distinction claire entre clients de détail et clients professionnels, la fourniture de services à ces derniers ne devant pas être soumise aux mêmes obligations que celles applicables à la clientèle de détail.
- ▷ Un KID PRIIPs adapté aux produits structurés et cohérent avec MiFID II s'agissant de la transparence ESG (AMAFI/[23-78](#)).

En tout état de cause, l'AMAFI continuera en 2024 à promouvoir son approche selon laquelle l'enjeu de marchés européens développés et profonds repose davantage sur des instruments d'investissement collectif de l'épargne ([rapport AMAFI](#)) que dans l'investissement individuel spontané qui est l'un des principaux moteurs de la RIS. Financer l'économie par l'épargne suppose un appétit des Européens à prendre et assumer du risque sur le long terme qui fait aujourd'hui largement défaut et qu'il faut développer au moyen d'outils adaptés.

Lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (LCB-FT)

2024 s'annonce comme une année charnière en termes de LCB-FT pour l'UE avec la mise en place d'un *single rule book* et l'instauration de la nouvelle Autorité européenne dédiée à la LCB-FT, l'AMLA (*Anti-Money Laundering Authority*). Alors que les effets concrets de ces développements seront sans doute encore peu perceptibles au cours de cette année, l'AMAFI continuera les travaux entamés avec son Club QLB, créé à la demande de ses adhérents pour les aider dans la mise en œuvre de ce questionnaire sensiblement modifié en 2023 et qui continuera d'évoluer en 2024.

Le groupe de travail LCB-FT relancé l'an dernier contribuera, pour sa part, à la révision de certaines lignes directrices de l'ACPR, en s'attachant à faire valoir les fonctionnements des activités de marché qui justifient parfois une approche nuancée dans l'édiction des règles, comme en matière de déclarations de soupçon (AMAFI/[24-21](#)).

En 2024, l'Association continuera ainsi d'assurer un rôle d'intermédiaire de premier plan entre ses adhérents et l'Autorité afin de leur apporter un éclairage sur les attentes de cette dernière et d'expliquer l'importance d'une réglementation LCB-FT qui leur soit également adaptée.

La finance durable : consolider et ajuster

Après une année 2023 riche de nouveaux textes mis en application, les établissements sont concentrés sur la stabilisation des pratiques déjà en place. Si 2024 sera ainsi une année de consolidation, la nécessité déjà établie de revoir certains cadres réglementaires dont l'efficacité s'est révélée décevante, fera aussi de 2024 une année de réflexion très active sur les changements à mettre en œuvre.

Le risque de controverse en matière d'écoblanchiment demeurant élevé, l'AMAFI continuera de se mobiliser pour que les incertitudes actuelles dans l'application des textes sur la finance durable soient éclaircies, par exemple s'agissant des préférences de durabilité de MiFID ou de la prise en compte des dérivés. Nul doute toutefois que d'autres difficultés d'application apparaîtront, tant le cadre de la finance durable est encore récent et soulève des questions au fur et à mesure que s'améliore la maturité des parties prenantes.

La définition du risque d'écoblanchiment par les ESAs est d'ailleurs attendue début 2024 ([AMAFI/23-03](#)). L'enjeu est important car les établissements ont besoin d'un cadre juridique suffisamment sécurisé permettant l'innovation en matière de produits et services durables et les investisseurs doivent pouvoir bénéficier d'informations exactes, claires et non trompeuses.

S'agissant particulièrement des dérivés, sujet prioritaire pour l'AMAFI, les travaux sur la manière de les prendre en compte dans le cadre de la finance durable se poursuivront, notamment s'agissant de SFDR et du Règlement Taxonomie. Malgré les nombreux échanges que l'Association a pu avoir avec les autorités et institutions, les questions d'intégration de ces produits dans les ratios de durabilité restent toutefois pour la plupart ouvertes. Ces difficultés s'illustrent particulièrement s'agissant de produits structurés, pour lesquels il n'existe pas à ce jour de cadre établi permettant d'en déterminer le caractère ESG : l'Association, qui a beaucoup travaillé sur ce sujet depuis 2022, continuera néanmoins ses échanges avec les services de l'AMF, en lien avec l'AFPDB.

L'AMAFI se concentrera également sur les indicateurs d'alignement à la Taxonomie européenne que devront prochainement publier les entreprises d'investissement et les établissements de crédit au niveau de leurs portefeuilles de négociation.

Au-delà de ces sujets prioritaires, l'Association suivra les évolutions des pratiques propres aux activités de marché en lien avec la finance durable. Avec une attention particulière portée à la prise en compte des enjeux de transition dans les textes réglementaires (à la fois aux niveaux des producteurs et des distributeurs) et à l'intégration des risques de durabilité au cadre prudentiel applicable aux entreprises d'investissement (IFR/IFD) qui doit être révisé. Enfin, elle accompagnera ses adhérents de manière ponctuelle sur des dossiers spécifiques, comme par exemple le *reporting* de durabilité ou le cadre d'émission des obligations durables.

Accompagner les entreprises face aux enjeux fiscaux

La réforme sur la généralisation de la facturation électronique dans les transactions entre assujettis à la TVA (*e-invoicing*) et l'obligation de transmission des données de transaction à l'Administration (*e-reporting*) ont été reportées respectivement au 1^{er} septembre 2026 et au 1^{er} septembre 2027.

Dans ce contexte, l'AMAFI maintiendra sa mobilisation pour aider ses adhérents à anticiper et résoudre les difficultés opérationnelles qu'ils pourraient rencontrer, notamment suite à l'abandon de la tolérance administrative relative aux documents bancaires et financiers valant facture. L'Association poursuit donc ses travaux au sein de groupes dédiés et en liaison avec la Direction Générale des Finances Publiques et plusieurs autres associations professionnelles de la Place.

Traitement TVA des commissions et rémunérations

L'évolution législative, réglementaire et jurisprudentielle des activités d'intermédiation financière et de leur traitement TVA constitue un enjeu majeur pour les acteurs des marchés financiers. Afin de leur offrir un outil opérationnel, l'AMAFI proposera en 2024 une analyse du traitement TVA des principales commissions et rémunérations perçues par les prestataires de services d'investissement recensées en 2023.

Fiscalité du capital : baromètre AMAFI 2024

L'AMAFI évalue périodiquement l'attractivité de la France en matière de fiscalité du capital orientée vers le financement des entreprises. L'édition 2024 de son baromètre s'intéressera, six ans après, à l'impact budgétaire des réformes de la fiscalité du capital adoptées en 2018 (notamment mise en place du prélèvement forfaitaire unique), combinées à la baisse progressive du taux de l'impôt sur les sociétés.

Numérique et IA : prendre part aux évolutions en cours

DLT et cryptoactifs dans les marchés : essais en cours !

Les opportunités offertes par la DLT dans les activités de marchés se dessinent peu à peu et les expérimentations en la matière se développent, comme l'émission d'obligations, la gestion du collatéral, ou l'utilisation de la monnaie de banque centrale de gros pour le règlement des actifs tokenisés sur laquelle la Banque de France mène des expérimentations avec les établissements intéressés depuis 2019. Si le régime pilote européen, entré en application il y a un an, fournit quant à lui le cadre juridique permettant de développer des plateformes de négociation et systèmes de règlement DLT, il semble toutefois peu utilisé pour l'instant. L'AMAFI continuera donc en 2024 à suivre les développements dans ce domaine, dont le passage à l'échelle nécessite toutefois de relever des défis importants.

2024 verra également l'entrée en application du Règlement européen sur les marchés de cryptoactifs (MiCA). Celui-ci soulève des questions de cohérence avec le droit français par l'utilisation de concepts proches mais non équivalents. L'Association a ainsi participé en 2023 à un groupe de travail du Haut comité juridique de place (HCJP) qui a émis des propositions pour adapter notre droit au Règlement mais aussi, plus largement, pour assurer l'attractivité et la sécurité de la Place financière de Paris dans un environnement comprenant désormais ces nouveaux actifs. Propositions à suivre donc...

Contrôler l'application de l'Intelligence artificielle (IA)

2024 verra naître le premier cadre réglementaire au monde consacré à l'IA, les institutions européennes poursuivant avec la loi sur l'intelligence artificielle l'objectif "d'une IA digne de confiance", ayant réalisé l'équilibre entre protection des droits fondamentaux et soutien à l'innovation technologique.

Sans surprise, dans l'industrie financière, l'usage croissant de l'IA, formidable potentiel pour l'amélioration de nombreux processus mais aussi probable défi au contrôle, soulève la question de l'opportunité d'une réglementation spécifique.

C'est en ce sens que l'AMAFI participe au groupe du Haut Comité Juridique de Place dédié aux questions juridiques liées à l'usage de l'IA par les acteurs du système financier dans le cadre de la conduite de leurs activités.

Promouvoir les marchés financiers et animer la branche

Contribuer à l'éducation financière des jeunes publics

La faible participation des épargnants aux marchés financiers a conduit la Commission européenne à s'associer à l'OCDE depuis 2021 pour encourager l'éducation financière. C'est un enjeu essentiel que partage l'AMAFI qui s'est depuis quelques années organisée pour y prendre part.

Depuis 2020, l'AMAFI contribue ainsi au développement de l'éducation financière des jeunes, y compris par le biais des professionnels de l'enseignement. L'Association, en lien avec ses partenaires sociaux et avec le soutien de l'Opco Atlas, s'attache d'une part, à faire comprendre le fonctionnement des marchés financiers et d'autre part, à mieux faire connaître les opportunités professionnelles qu'ils offrent.

Elle a pour cela engagé plusieurs actions :

- ▶ La participation annuelle à des salons d'orientation destinés aux lycéens et étudiants, en compagnie des adhérents intéressés.
- ▶ Un [kit pédagogique](#) à destination des prescripteurs d'orientation de l'Éducation nationale qui leur permet de présenter aux lycéens les marchés financiers et leurs métiers au moment de leur choix d'orientation.
- ▶ Et deux séries de vidéos :
 - ▶ L'une avec le [professeur SPOT](#), qui explique de manière simple et ludique le fonctionnement des marchés : aux neuf vidéos déjà réalisées s'ajouteront deux nouvelles en 2024 pour expliquer le rôle des fonctions supports et de gestion des risques dans les activités de marché.
 - ▶ L'autre, les interviews [Success Story](#), témoignages de professionnels exerçant au sein d'entreprises adhérentes de l'AMAFI, présente leurs métiers et parcours, en miroir des fiches métiers disponibles sur [le site de l'Association](#).

Ces actions font l'objet de campagnes de communication, dont deux sont prévues en 2024 : tant pour sensibiliser les jeunes aux formations et perspectives d'emplois dans le secteur de la finance que pour diffuser le plus largement possible les séries de vidéos.

Animer la Branche des marchés financiers

L'AMAFI mène traditionnellement une importante action sociale que matérialise notamment pour de nombreux adhérents la Convention collective des Marchés financiers (CCNM), fruit de ses négociations avec les partenaires sociaux. Mais il s'agit également de gérer un agenda social qui s'annonce fourni en 2024, avec notamment les nouvelles obligations résultant de la loi sur le partage de la valeur.

Représentativité patronale

Un nouveau cycle de quatre ans de représentativité patronale démarre pour la période 2025-2029. L'AMAFI présentera sa candidature afin de conserver son statut d'organisation patronale représentative et donc sa faculté à animer le dialogue social de la Branche et à conclure des accords collectifs au nom des employeurs.

Un nouveau média pour les adhérents : l'Info Sociale

L'Association met en place en 2024 une nouvelle lettre d'informations consacrée spécifiquement à l'actualité sociale et aux actions engagées par la Branche des marchés financiers. Par ce nouveau média, l'AMAFI entend répondre aux besoins exprimés par ses adhérents qui appliquent la Convention collective des marchés financiers (CCNM) mais elle s'adresse aussi à l'ensemble de ses adhérents, car certaines des initiatives prises dans ce cadre les intéressent également.

[S'abonner](#)



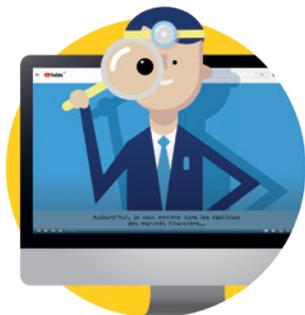
www.amafi.fr



L'info AMAFI



LinkedIn



Nos vidéos *Professeur Spot*



Nos vidéos *Success Story*



ASSOCIATION
FRANÇAISE
DES MARCHÉS
FINANCIERS

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

Les documents cités sont disponibles en libre accès sur le site www.amafi.fr lorsqu'il s'agit de documents publics.
Pour les autres documents, ils sont disponibles sur le site réservé aux adhérents.