

Spécial Conférence n° 49

Conférence AFTI du 16 avril 2021

Actualités juridiques, fiscales et de la conformité 2021

Sommaire

2 ▶

Éditorial

Par Dominique de Wit, *Président – AFTI*

2 ▶

L'actualité de la conformité

Présentation de l'Observatoire de la Conformité

Par Eliane Méziani, *Senior Advisor – Public Affairs – Caceis*

4 ▶

L'actualité de la conformité

Les nouveaux enjeux climatiques au cœur des décisions d'investissement futures

Par Augustin Beyot, *Directeur, Chappuis Halder & Co*

7 ▶

L'actualité de la conformité

Focus sur les réglementations CSDR et SRD2

Par Delphine Juy, *Senior Compliance Officer – BPCE – EuroTitres*

8 ▶

L'actualité Juridique

Actualité française, actualité européenne, perspective 2021

Par David Poirier, *Juriste Financier – Société Générale - Animateur de l'Observatoire Juridique de l'AFTI*

11 ▶

L'actualité fiscale

Retour sur 2020

Par Vincent Dumont, *Fiscaliste, Crédit Agricole, Animateur de l'observatoire de la Fiscalité de l'AFTI*

13 ▶

Conclusion

Par Dominique de Wit, *Secrétaire général, - Crédit Agricole Titres - Président - AFTI*

Éditorial

Par Dominique de Wit, *Président – AFTI*

Comme chaque année, l'actualité des métiers titres reste intense, dense et foisonnante. Nous avons repris le découpage en trois parties: le juridique, la fiscalité et la conformité. Cette présentation en trois parties correspond également à notre organisation au sein de l'AFTI, qui s'appuie sur les travaux de trois observatoires très actifs: l'Observatoire de la conformité, l'Observatoire juridique et l'Observatoire de la fiscalité.

Vous retrouverez également dans ce programme la traduction des grandes priorités de l'AFTI en 2020 et en ce début d'année 2021 :

- l'implémentation de la directive Droit des actionnaires (Shareholders' Rights Directive - SRD2) pour laquelle l'AFTI a mis en place une gouvernance ad hoc avec trois groupes et un comité faitier, animé

par Pierre Colladon avec le support du cabinet Ailancy ;

- l'adaptation aux assemblées générales à huis clos ;
- l'accompagnement des innovations qui vont impacter le monde des instruments financiers ;
- la prise en compte de la régulation relative à la finance durable et aux critères ESG. L'AFTI se fait accompagner par le cabinet Onepoint pour anticiper les problématiques spécifiques du post-marché titres et particulièrement le sujet des « data ».

En cette année 2020, le Bureau de l'AFTI, réuni en « cellule de crise » en raison du contexte sanitaire et accompagné par Pierre Monteillard, a identifié cinq chantiers stratégiques principaux :

- *Assemblée générale : accélérer l'usage du vote électronique et s'adapter aux assemblées générales à distance ;

- *Nominatif : ouvrir le chantier de modernisation et de simplification ;

- *Digitalisation, dématérialisation des échanges : réduire encore la dépendance aux processus papier résiduels ; ce chantier sera illustré ce matin par la présentation de Vincent Dumont qui vous parlera de la digitalisation des imprimés fiscaux ;

- *Gestion d'actifs : adapter certains processus critiques en cas de crise, un chantier confié à notre vice-président, Pierre Jond (BPSS) ;

- *Cellules de crise : réfléchir au bon format et à l'adaptation des niveaux de service en cas de crise éventuelle future.

Je salue le travail des intervenants de la matinée et les remercie au nom du Conseil de l'AFTI. Celui-ci démontre que notre association « à distance » a continué de fonctionner et à servir ses adhérents malgré les difficultés inhérentes à la pandémie.

L'actualité de la conformité

Présentation de l'Observatoire de la Conformité

Par Eliane Méziani, *Senior Advisor – Public Affairs – Caceis*

Animatrice de l'Observatoire de la Conformité de l'AFTI

Le nombre des participants de l'Observatoire a augmenté. Nous saluons l'arrivée en 2020 de trois belles entités: BNP Paribas/BPSS, Rothschild Martin Maurel et HSBC. L'Observatoire réunit désormais à la fois des banques mutualistes, des banques de détail et des dépositaires, ce qui lui permet de traiter des sujets intéressants ensemble des membres de l'AFTI plutôt que de se limiter à des sujets « dépositaires ».

Les dossiers traités en 2020

Nous avons souhaité faire un focus sur les innovations technologiques car elles sont, parallèlement à la finance durable, d'une grande actualité au niveau européen.

Nous avons répondu à la consultation de la Commission européenne (CE) sur les crypto-asset (EU framework for markets in crypto assets) ainsi qu'à la consultation du Trésor sur l'évolution du cadre juridique pour les PSAN (prestataires de services sur actifs numériques) en participant à la réponse de Paris Europlace.

Nous avons participé activement - et continuerons à le faire en 2021 - au travail de Place sur le Pack Digital (notamment MiCA - Markets in Crypto-Assets) - qui définit un cadre ad hoc pour les crypto-actifs - et Pilot, la proposition de régime pilote pour les infrastructures de marché reposant sur la technologie des registres distribués.

L'Observatoire a répondu aux consultations des pouvoirs publics européens en matière de réglementation, soit directement (Finance durable, MIFIR, reporting des transactions - RDT), soit en remontant ses remarques aux groupes concernés au sein ou à l'extérieur de l'AFTI lorsque cela avait plus de sens : avec l'Observatoire international pour le Règlement sur les dépositaires centraux de titres (Central Securities Depositories Regulation - CSDR), avec le groupe dépositaires pour la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs - AIFMD, et avec le groupe MIF pour la directive concernant les marchés d'instruments financiers révisée - MIF2.

Nous discutons également en séance de sujets

spécifiques, pour lesquels nous essayons de donner des réponses précises et d'obtenir un consensus de Place. Nous avons par exemple traité des interactions entre la directive SRD2 et le règlement sur la protection des données (General Data Protection Regulation - GDPR) : lorsqu'un établissement doit répondre à une demande d'identification d'un actionnaire, quelle réglementation prévaut ? Comment réaliser un RDT en présence d'un prestataire américain impliquant un transfert de données tout en respectant le GDPR ?

Un travail important a été réalisé en ce qui concerne l'application de la directive LCB-FT (loi contre le blanchiment et le financement du terrorisme) aux intermédiaires TCC (teneurs de compte conservateurs) et a permis d'obtenir un consensus avec l'AMF et Euroclear.

Les chantiers pour 2021

PRIIPS: Le Règlement européen PRIIPs (Packaged Retail Investment and Insurance-based Products) nécessitant l'établissement d'un

« document clé d'information » (DICI ou KID en anglais) standardisé permettant à l'investisseur de détail de disposer des informations de base pour comprendre le produit, entérine l'extension de l'exemption du KID PRIIPs pour les fonds OPCVM jusqu'au 31 décembre 2021. L'AFTI souhaiterait prolonger cette exemption jusqu'en 2023 pour pouvoir prendre en compte les normes techniques réglementaires (Regulatory Technical Standards – RTS) qui doivent être adoptées vers la mi-mai et publiées au JOUE en septembre 2021 et éviter de faire le travail deux fois.

Brexit: Si un accord cadre sur les services financiers a été signé le 26 mars 2021 entre l'Union européenne et le Royaume Uni, tout reste à faire sur la partie des équivalences entre les deux blocs réglementaires.

ESAP: L'AFTI a répondu de concert avec le groupe Market Data à la consultation de la Commission européenne sur la mise en place d'un point d'accès unique européen (ESAP) pour les informations financières et non financières rendues publiques par les entreprises. Cette question des données de marché est cruciale pour les activités post-marché: une action doit être menée pour essayer de les harmoniser et de les organiser afin que ces métiers ne subissent pas des règles de facturation « abusives » de la part de leurs prestataires. La réponse à ce questionnaire est attendue mi-2021. L'AFTI espère que cela aboutira à une base de données équivalente à ce qui existe déjà aux Etats-Unis depuis les années 1990, le système EDGAR (Electronic Data-Gathering, Analysis, and Retrieval).

Finance durable: les travaux vont se poursuivre sur les sujets suivants: SFDR, ESG, Taxonomie.

AIFMD (directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs). Suite à notre participation à la consultation, nous attendons la publication des drafts d'AIFMD 2 en 2021. Si notre position sur le passeport européen semble suivie, des questions sous-jacentes restent posées, notamment sur la gestion du collatéral tripartite.

LCB-FT: l'Observatoire a ressenti le besoin de créer un sous-groupe « Sécurité Financière » après avoir constaté que, dans les grands établissements, ce ne sont pas les mêmes personnes qui gèrent ces problématiques que celles de la conformité pure. Il se réunira à la demande de l'Observatoire lorsqu'un sujet de sécurité financière se présentera.

Focus sur la conformité à l'épreuve de la crise sanitaire

La crise sanitaire a suscité la mise en place, dès mars 2020, d'actions concrètes telles que la création de comités ad hoc veillant au traitement des sujets de conformité, notamment la revue des process et des procédures: le parcours et l'accueil client ont dû être simplifiés, certaines règles assouplies.

L'Observatoire a participé au travail de Place et aux échanges avec les autorités locales et européennes afin d'obtenir des reports des réglementations et des dates de réponse aux consultations (voir slide ci-dessous).

Tout ceci a nécessité une intensification de la com-

munication à l'attention des clients (continuité de l'activité, disponibilité des collaborateurs).

La crise est loin d'être finie. Cependant, aucun incident significatif n'a été signalé par les clients et les prestataires (notamment PSEE) des établissements. Le dispositif de contrôle a été maintenu et les systèmes d'information ont pu absorber tous les collaborateurs en travail à distance.

Toutefois, certains points ont attiré l'attention. Les process dégradés mis en place ont une robustesse sur la durée qui reste à confirmer. Le processus de digitalisation, tant en termes de processus que de dispositif de contrôle permanent, doit se poursuivre. Une comitologie de circonstance doit être organisée pour faire face à de tels événements dans le futur.



2. Focus : la conformité à l'épreuve de la crise sanitaire

• 2020 : l'année des reports

Texte	SFDR	CSDR	DAC 6	SFTR	EMIR	VAT Directive	SRD 2
Date initiale	10 mars 2021	1 ^{er} février 2021	31 Août 2020	13 avril 2020	1 ^{er} février 2021	1 ^{er} janvier 2021	3 septembre 2020
Date de report	1 ^{er} Janvier 2022	1 ^{er} février 2022	28 février 2021	13 juillet 2020	8 mars 2021	1 ^{er} juillet 2021	Report rejeté

Report des entrées en application mais aussi report du lancement de certaines consultations et RTS par la Commission :

- MIFID II
- Taxonomie

L'actualité de la conformité

Les nouveaux enjeux climatiques au cœur des décisions d'investissement futures

Par Augustin Beyot, *Directeur – Chappuis Halder & Co*

Avant d'aborder ce point, un rappel des travaux entrepris par l'Observatoire en 2020 sur les aspects finance durable et ESG me semble important. Ainsi, lors de la conférence des actualités 2020 de l'AFTI, Ramona Yamani (Direction Conformité et Sécurité - Secrétariat Général, BPCE et membre de l'Observatoire) a fait un point sur l'intégration des critères ESG dans les directives UCITS, AIFMD et MIF2. Par ailleurs, dans le cadre de la consultation sur la finance durable en mars 2020, l'Observatoire a travaillé sur les éventuels impacts de l'intégration des critères extra-financiers sur les fonctions de contrôle des dépositeurs.

En octobre 2020, il a fait un point sur les travaux du groupe FinDatEx et sur l'intégration des critères dans le fichier EMT, en collaboration avec le groupe Market Data de l'AFTI (données à récupérer et contrôles à effectuer sur les transactions). En décembre 2020, l'Observatoire a accueilli Julie Ansidei, responsable stratégie et finance durable à la Direction de la Régulation et des Affaires internationales de l'AMF, et Charlotte Gardes, adjointe en charge de la Finance durable et du Risque climatique à la Direction générale du Trésor, pour faire un point sur l'état de l'art de la doctrine, le reporting TCFD, l'approche financière dans la gestion collective, l'article 29 de la loi énergie climat (LEC), le règlement SFDR et la Taxonomie.

Enfin, SIX, fournisseur de données extra-financières, est venu faire une présentation à l'Observatoire en tout début d'année 2021.

Je remercie Rodolphe Carissimo de Caceis pour son aide sur la synthèse des travaux de l'Observatoire de la conformité sur ce sujet car elle permettra aux membres de l'Observatoire d'avancer sur ces sujets à l'avenir.

Les normes ESG, apparues dans les années 1990, désignent des normes et critères financiers et extra-financiers autour de trois piliers : l'environnement, le social et la gouvernance. Leur prise en compte amène les acteurs des services financiers à repenser leur offre de produits et favorise l'accélération des mesures réglementaires (voir slide ci-dessous) afin de répondre à ces nouveaux enjeux. Celles-ci imposent de nouvelles obligations qui se sont densifiées à partir de 2020 autour de trois points majeurs :

- le Règlement « Disclosure » - SFDR, dont l'objectif est d'obtenir plus de transparence sur la durabilité des marchés financiers de manière unifiée. Le premier volet du règlement est entré en vigueur en mars 2021 ;
- le Règlement 2019/2089 Benchmark transition climatique, destiné à mettre en place des indices de référence permettant d'accompagner les acteurs dans leur trajectoire de décarbonisation ;
- le Règlement 2020/852 Taxonomie européenne,

devant permettre l'encadrement du marché des produits financiers dits « durables » et « verts ».

La Commission européenne est très active sur cette partie, avec un plan d'action décliné autour de 3 piliers et 10 actions pour répondre à un certain nombre de défis (voir slide 2).

SFDR : Le principe de durabilité est décliné via le règlement SFDR en suivant celui de double matérialité : l'impact que peuvent avoir des événements extérieurs en matière de durabilité sur le rendement du produit financier et l'impact que peuvent avoir les investissements réalisés sur les facteurs de durabilité externes. L'intégration du risque de durabilité et de ses incidences négatives représentent un enjeu majeur pour les acteurs du marché financier. C'est pourquoi la mise en place de règles de transparence adaptées aux différents acteurs et conseillers du marché financier est primordiale et fait l'objet d'un agenda progressif (voir slide 3)

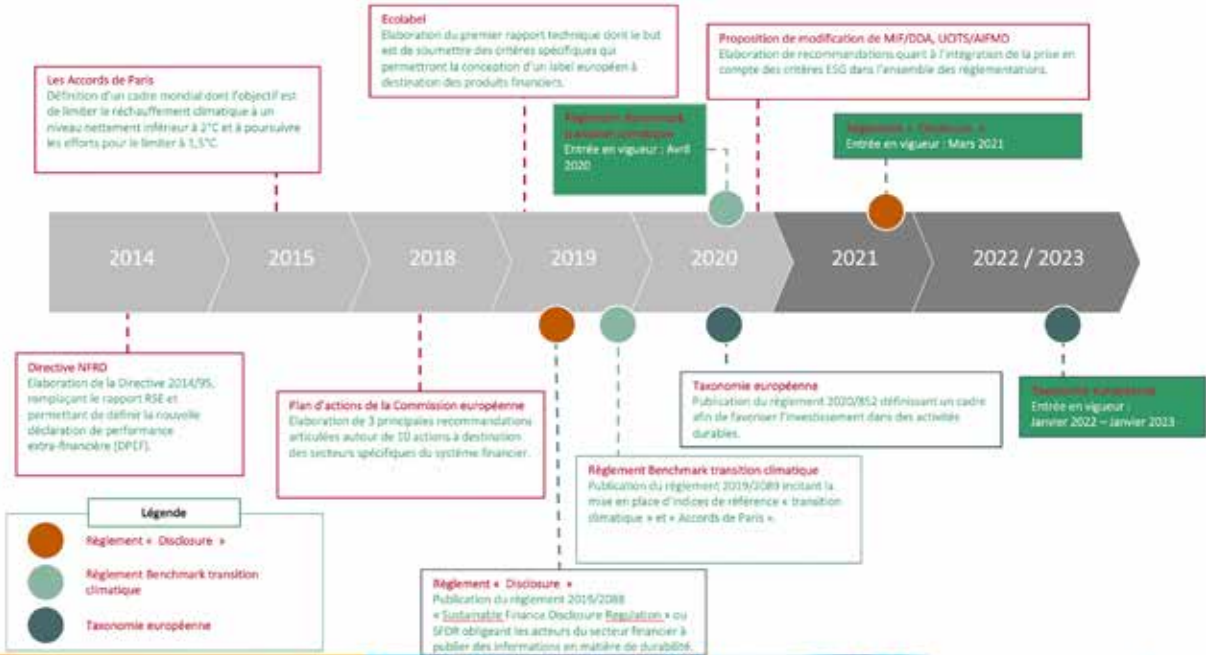
Benchmark de transition climatique : la réglementation introduit des indices de référence définissant des objectifs en matière de réduction des émissions de CO2 et de transition énergétique, déclinés en indices de transition climatique (Climate Transition Benchmark - CTB) ou en indices liés aux Accords de Paris (Paris Aligned Benchmark - PAB). Via ces indices, la Commission européenne ambitionne de fournir aux investisseurs un outil efficace leur permettant de prendre en compte les critères de performance extra-financière et de développer leurs portefeuilles en adéquation avec les objectifs des Accords de Paris (voir slide 4).

Taxonomie européenne : elle vise à fournir un cadre commun pour répondre à des enjeux de transparence vis-à-vis des investissements, des produits, mais également des méthodologies utilisées afin de se mettre en conformité avec les objectifs. Cette taxonomie est très importante pour mesurer la contribution des différentes activités sur des objectifs environnementaux touchant 7 macro-secteurs (voir slide 5).

1

Une prise en compte des enjeux ESG grandissante incarnée par l'accélération des mesures réglementaires

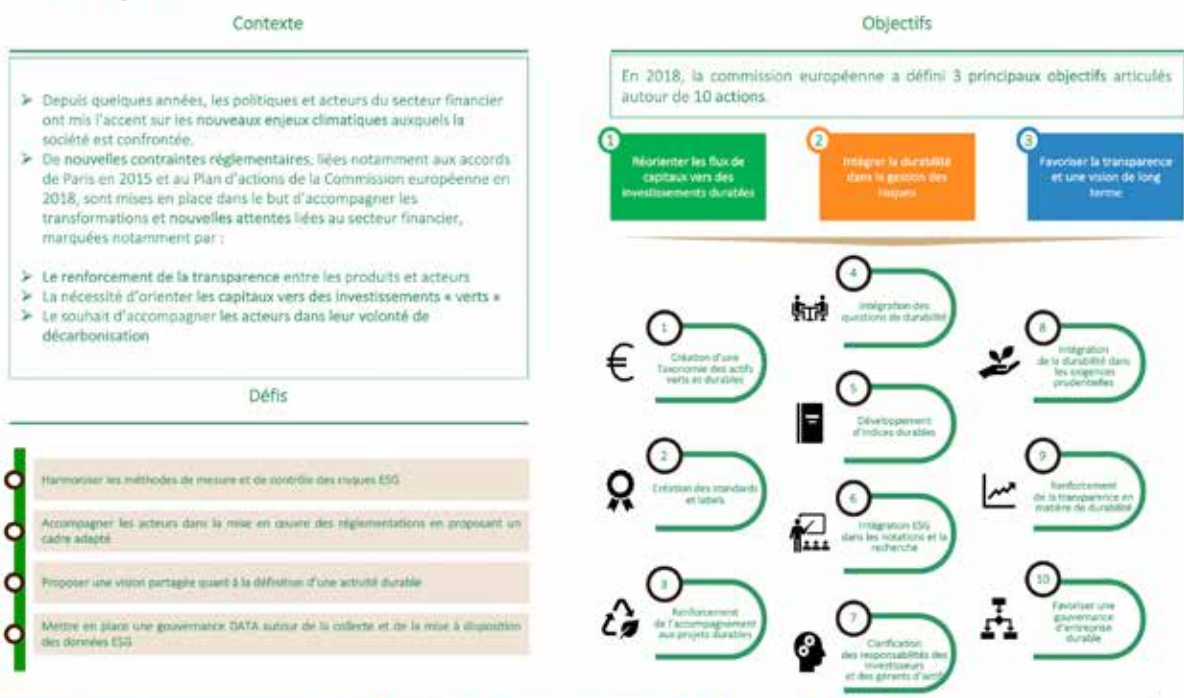
Depuis les Accords de Paris et la proposition du Plan d'actions de la Commission européenne, la prise en compte des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance s'est accélérée comme le démontre l'apparition dès 2019 de nouvelles réglementations.



17

2

Le plan d'actions de la Commission européenne va permettre de définir un cadre de gestion et d'intégration des risques ESG



16

3



...en leur proposant un certain nombre de dispositions à mettre en place notamment pour les assets managers

Le périmètre d'application de la SFDR



Les défis à venir

- Proposer une gouvernance DATA adaptée permettant de mettre à disposition les données ESG
- Accompagner les assets managers dans la mise en œuvre du règlement « Disclosure » en proposant un cadre adapté

20

4



La mise en place d'indices de référence permet d'accompagner les acteurs dans leur trajectoire de décarbonisation

S'inscrivant dans le cadre du Plan d'actions de la Commission européenne, le règlement 2019/2089 Benchmark transition climatique a pour objectifs de proposer un dispositif harmonisé permettant de fiabiliser les indices de référence bas carbone. Ces indices sont les suivants :

- Les indices de transition climatique (Climate Transition Benchmark ou « CTB ») ;
- Les indices en lien avec les Accords de Paris (Paris Aligned Benchmark, ou « PAB »).

La mise en place de ces indices permettra de mesurer la performance des acteurs en termes de maîtrise des risques ESG et d'assurer une trajectoire de décarbonisation.

Les caractéristiques des indices CTB et PAB



21

La mise en place de la Taxonomie européenne amène les acteurs à favoriser leurs investissements dans des activités durables...



S'inscrivant également dans le cadre du Plan d'actions de la Commission européenne, le règlement 2020/852 Taxonomie européenne est l'une de ses premières mesures. Elle doit permettre l'encadrement du marché des produits financiers dits « durables » et « verts ».

Plus précisément, la Taxonomie européenne est un outil de classification qui doit aider les acteurs du marché à conduire leurs investissements vers des activités économiques respectueuses de l'environnement. Ainsi, cette réglementation va permettre la création d'un standard commun européen favorisant la transition écologique.

Son objectif est double, puisqu'elle doit :

- Favoriser la comparabilité des instruments financiers durables ;
- Préserver du « Green Washing » en s'assurant que les informations communiquées par les acteurs concernés par cette réglementation sont fiables et en correcte adéquation avec la réalité.

Les 3 conditions d'éligibilité à la Taxonomie européenne



La mesure de la contribution de ces activités articulée autour de 6 objectifs environnementaux et 7 macro-secteurs



L'actualité de la conformité Focus sur les réglementations CSDR et SRD2

Par Delphine Juy, Senior Compliance Officer – BPCE – EuroTitres

CSDR : L'ESMA a publié les deux premiers rapports sur la mise en œuvre du règlement sur les dépositaires centraux de valeurs (CSDR) en novembre 2020 dont un concernait plus spécifiquement le reporting des règlements internalisés. Aucun risque majeur n'a été identifié à partir des réponses à l'enquête menée en juin et juillet 2020 et suite à l'analyse des rapports trimestriels envoyés par les internalisateurs de règlement au titre de l'article 9 du CSDR pour la période du T2 2019 au T3 2020.

En revanche, la mise en œuvre du reporting a nécessité des changements informatiques importants, tant au niveau des internalisateurs de règlement qu'à celui des Autorités nationales et de l'ESMA, qui a publié des Guidelines et un Q&A pour aider les acteurs concernés.

L'attention de l'ESMA se concentrera sur les reporting où les valeurs et les volumes sont extrêmement élevés, ainsi que sur le haut niveau de concentration montré par les données communiquées. Enfin, l'ESMA a déclaré qu'elle s'attend à ce que ces rapports contribuent à la prochaine révision du CSDR par la Commission européenne.

SRD2 : Nous avons relevé quelques points d'attention à partir des questions posées par les opérationnels. Il n'y a pas forcément harmonisation entre SRD2 et MIF2. Le papier reste possible. Au moment des AG 2021, les équipes devront à la fois maintenir les outils traditionnels avec leurs dépositaires au moins pour le reliquat SRD2 non traité dans *VotAccess*, transmettre les notifications de manière électronique, récupérer les votes pour

les charger dans *VotAccess*...

A noter également les problèmes d'harmonisation des « response dead-line », de multi-cotation, etc. La mise en œuvre de SRD2 va donc accroître la complexité des process et des volumes à traiter par les TCC, tout en maintenant les flux papiers, d'où un coût plus important.

Même si les TCC Retail comme BPCE sont confiants pour l'avenir, ils doivent aujourd'hui gérer deux positions : la première va vers l'avenir avec la digitalisation et la seconde, la position « papier » tenant compte du fait que la majorité des comptes titres sont détenus par une population assez âgée, pour laquelle le digital n'est pas la panacée. Nous sommes dubitatifs sur l'efficacité de la digitalisation pour les amener à davantage voter de façon dématérialisée.

L'actualité juridique

Par **David Poirier**, *Juriste Financier – Société Générale*

Animateur de l'Observatoire Juridique de l'AFTI

Actualité française

Covid-19 et AG à huis clos : Dans le contexte de la pandémie de Covid-19 et pour permettre d'assurer la continuité et la sécurité juridique du fonctionnement des organes sociaux malgré cette crise, plusieurs mesures d'adaptation des règles de réunion et de délibération des assemblées ont été prises par l'ordonnance du 25 mars 2020 et précisées par le décret du 10 avril 2020. Ces textes étaient applicables pendant une période qui devait s'achever le 30 juillet 2020 et qui a été prorogée successivement jusqu'au 31 juillet 2021. Cela signifie que ces mesures sont encore applicables pour la saison des AG en cours.

De nombreuses règles dérogatoires

Les conditions dans lesquelles les assemblées délibèrent ainsi que celles selon lesquelles les sociétés communiquent avec leurs actionnaires préalablement à la tenue de celles-ci ont été adaptées. Elles permettent la tenue des assemblées « à huis clos », c'est-à-dire sans que les actionnaires et les autres membres ayant le droit d'y assister (commissaires aux comptes, représentants des instances représentatives du personnel...) ne soient présents, que ce soit physiquement ou par conférence téléphonique ou audiovisuelle. La tenue de l'assemblée « à huis clos » a été considérée nécessaire pour permettre en particulier la tenue de l'assemblée générale annuelle alors que des mesures interdisant ou limitant les déplacements ou les rassemblements avaient été prises par ailleurs. Ce mode de tenue de l'assemblée est dérogatoire au droit commun selon lequel tout associé a le droit de participer aux décisions collectives. C'est pourquoi le recours à cette faculté est strictement encadré. Les autres droits des actionnaires sont maintenus et, pour certains, aménagés par l'ordonnance ou par le décret.

Les conditions liées à la situation sanitaire

L'application de ce dispositif exceptionnel est envisageable lorsque, à la date de la convocation de l'assemblée, une mesure administrative limite ou interdit les déplacements ou les rassemblements collectifs pour des motifs sanitaires.

L'organe habilité à prendre la décision

La décision de tenir l'assemblée « à huis clos » est prise par le conseil d'administration ou par son délégataire.

L'information des actionnaires

L'information des actionnaires et des autres personnes ayant le droit d'assister à l'assemblée est effectuée par tout moyen permettant d'assurer leur information effective de la date et de l'heure de l'assemblée ainsi que des conditions dans lesquelles ils pourront exercer l'ensemble de leurs droits. Les documents de convocation (avis de réunion le cas échéant, avis de convocation...) seront établis de façon à assurer le respect de ces exigences.

Les délais de réception des mandats et des instructions de vote

D'une part, le délai de réception des mandats à personne dénommée est aménagé, y compris pour ceux donnés par voie électronique dans les sociétés ayant aménagé un site dédié au vote électronique (C. com., art. R. 225-61 et R. 225-80). Les mandats peuvent valablement parvenir à la société jusqu'au quatrième jour précédant la date de l'assemblée générale, y compris lorsqu'ils sont transmis par voie électronique.

D'autre part, le mandataire adresse ses instructions pour l'exercice des mandats dont il dispose par message électronique à l'adresse électronique indiquée par la société au plus tard le quatrième jour précédant la date de l'assemblée.

La retransmission de l'assemblée et l'information des actionnaires

L'assemblée doit être retransmise en direct, en format vidéo ou, à défaut, en format audio. La société doit préciser, dans la convocation ou dans le communiqué publié en cas de basculement d'une assemblée en présentiel vers une assemblée tenue à huis clos, les conditions dans lesquelles les membres de l'assemblée peuvent assister à la retransmission de l'assemblée en direct. L'assemblée doit également être rediffusée en différé sur le site internet de la société.

Responsabilité du teneur de compte conservateur dans le traitement des assemblées générales.

Le 25 novembre 2020, la commission des sanctions de l'AMF a sanctionné pour la première fois un établissement teneur de compte-conservateur (TCC) pour des manquements à ses obligations professionnelles de traitement des instructions de vote en assemblées générales.

Pour rappel, un certain nombre d'assemblées générales de sociétés cotées ont été affectées en avril et mai 2018 par des incidents survenus dans le cadre du traitement par cet établissement des instructions de vote de ses clients (actionnaires au porteur). Plus précisément, cet établissement avait transmis à divers émetteurs des « instructions de vote en nombre supérieur aux positions éligibles (cas de "sur-voting") ou inférieur au nombre d'instructions de vote reçues (cas de "sous-voting") ». Cette erreur a été généralement sans incidence sur le sens du vote des résolutions. Tout d'abord, la commission des sanctions de l'AMF a considéré que l'établissement a méconnu ses obligations professionnelles d'agir, avec soin et professionnalisme, au mieux des intérêts de ses clients. Ensuite, elle a affirmé que l'établissement a manqué à l'obligation d'utiliser des moyens humains et matériels adaptés et suffisants dans le cadre de son activité de TCC.

Fondement de la décision

La question était de savoir si l'activité de traitement des instructions de votes aux assemblées générales des sociétés entrait dans le champ des activités soumises aux obligations professionnelles des TCC.

Le Règlement général de l'AMF précise que l'activité de tenue de compte conservation consiste notamment à « traiter les événements intervenant dans la vie des titres financiers conservés ». Le RGAMF précise également que le TCC doit apporter « tous ses soins pour faciliter l'exercice des droits attachés à ces titres financiers ».

La commission des sanctions considère que le traitement des instructions de vote constitue l'accessoire de l'activité d'inscription et de conservation de titres puisque, pour que les actionnaires qui participent directement à une AG justifient de leur qualité d'actionnaire, une attestation d'ins-

cription des titres dans les comptes du teneur de compte-conservateur doit être délivrée par ce dernier.

Ensuite, lorsque les actionnaires choisissent de transmettre des instructions de vote par l'intermédiaire du TCC, cette intervention du TCC s'inscrit, selon la commission des sanctions, « dans l'exacte continuité de ses tâches d'inscription et de conservation de titres et doit être regardée comme en constituant un accessoire, soumise à ce titre aux mêmes obligations professionnelles ». Ainsi, pour la commission, « le TCC est soumis, dans l'activité de traitement des instructions de vote de ses clients actionnaires au porteur, à l'ensemble des obligations professionnelles qui s'imposent à lui en cette qualité ».

Observations

Il convient de distinguer l'obligation d'attester les titres des clients inscrits dans des comptes-titres du service de transmissions des instructions de vote aux AG.

La délivrance, par le TCC, de l'attestation d'inscription des titres dans les comptes de titres au porteur constitue indéniablement l'accessoire de son activité d'inscription et de conservation des titres. Cependant, cette obligation n'est prévue que par le Code de commerce (article R22-10-28) et n'est pas reprise in extenso dans le RGAMF, et peut sembler comme en dehors du champ de compétence matérielle de l'AMF.

Par ailleurs, la transmission par le TCC des instructions de vote de ses clients aux assemblées générales constitue une activité distincte de celle de l'inscription et de la conservation des titres. Plus précisément, l'activité de traitement des instructions de vote est uniquement régie par les contrats conclus avec les clients actionnaires au porteur et n'entre pas dans le champ des activités du teneur de compte-conservateur régulées par l'AMF.

Portée de la décision

Un recours devant le Conseil d'État a été formé par l'établissement en cause contre cette décision, qui n'est donc pas définitive.

La commission des sanctions de l'AMF consacre clairement le principe selon lequel le rôle du teneur de compte conservateur est essentiel pour la bonne tenue des assemblées générales, rôle qui ne faisait néanmoins pas de doute dans la pratique, tel que cela a été identifié par les rapports Mansion en 2005 et Poupart Lafarge de 2013. Mais si ce rôle est essentiel, les textes sont lacuniques et les rôles et responsabilités du TCC en la matière ne peuvent être déterminés qu'après un exercice périlleux d'analyse des textes.

Le principe de sécurité juridique voudrait que le

cahier des charges du TCC soit complété d'une partie relative à l'exercice des droits de vote par leur intermédiaire.

A cet égard, on notera que la révision de la directive Droits des actionnaires est entrée en vigueur le 3 septembre 2020 et la transposition française de cette directive, entamée par la loi Pacte en 2019, n'est toujours pas achevée à ce jour en ce qui concerne le traitement des événements d'entreprise, à savoir les opérations sur titres et les assemblées générales.

Actualité européenne

Révision d'AIFMD. Le 22 octobre 2020, la Commission a lancé la consultation relative à la revue de AIFMD. Cette consultation vise à recueillir des avis sur la manière de parvenir à un fonctionnement plus efficace du marché des Fonds d'investissement alternatifs (FIA) de l'UE.

Malgré le nombre important de questions (102), il convient de noter que la Commission affiche à ce stade une ambition limitée. Les réponses devaient être adressées à la Commission avant le 29 janvier 2021. La consultation portait notamment sur le régime du dépositaire, à savoir le traitement des dépositaires centraux, ainsi que sur la délégation de la tenue de compte conservation dans le cadre spécifique des accords de gestion tripartite du collatéral. Elle posait également la question de l'introduction du passeport pour les dépositaires.

Le passeport dépositaire

L'AFTI maintient sa position historique de refus de passeport, dans la mesure où un passeport pourrait nuire à la protection des investisseurs en créant le risque que la surveillance des fonds exercée par les dépositaires soit moins robuste dans certaines juridictions.

La responsabilité de l'Investor CSD

Il ne fait pas de doute que les dépositaires centraux émetteurs (ceux qui tiennent le compte émission d'une valeur) ne sont pas des délégataires des dépositaires d'OPC. Toutefois, dans le cas des dépositaires centraux dits « investisseurs », les exigences de délégation du dépositaire devraient s'appliquer car dans ce cas, le dépositaire central n'agit pas en tant qu'infrastructure de marché mais en tant que sous-conservateur.

Cas où une société de gestion désigne un tiers TCM/PB (Tri-Party Collateral Manager/ Prime Broker).

Là réside le principal enjeu de la consultation pour

les dépositaires. Pour rappel, un gestionnaire de collatéral tripartite est un conservateur de titres qui gère les garanties résultant des transactions entre deux contreparties telles que le repo, le prêt de titres ou les opérations sur dérivés OTC. Dans la mesure où les garanties reçues par un OPC doivent être conservées par le dépositaire, le TCM devrait mécaniquement agir en délégation (de conservation) du dépositaire et le dépositaire devrait alors réconcilier les actifs détenus par le TCM avec les positions enregistrées dans ses livres.

Pour l'AFTI, cette consultation est une opportunité pour demander à nouveau à la Commission à ce que, dans ces situations, le dépositaire n'ait pas à enregistrer tous les mouvements quotidiennement ni à assurer de réconciliation avec le TCM, celle-ci étant impossible en pratique, du fait du nombre des transactions générées par cette gestion du collatéral. Il serait préférable que la pratique de marché des dépositaires en France et en Europe, qui consiste en l'enregistrement d'une position fin de jour en tenue de registre, soit entérinée. Une proposition législative visant à modifier la directive AIFM est attendue dans le courant de l'année 2021.

MiCA et Régime Pilote. La Commission a dévoilé, le 24 septembre 2020, sa stratégie en matière de digital finance. Cette stratégie se matérialise au travers de deux projets de règlement: d'une part, la proposition MiCA (Markets in crypto-assets) pour la réglementation des marchés primaire et secondaire des cryptomonnaies, des utility tokens et des stable coins ; d'autre part, le projet de régime pilote pour les marchés de security tokens, c'est-à-dire des valeurs mobilières enregistrées dans une blockchain.

La Commission européenne a ouvert une période de consultation publique sur ces deux textes, laquelle s'est achevée le 11 janvier 2021.

MiCA

Le règlement sur les marchés de cryptoactifs (Regulation on Markets in Crypto Assets, ou MiCA) a pour objectif de stimuler l'innovation tout en préservant la stabilité financière. Ces nouvelles règles permettront aux opérateurs agréés dans un État membre de fournir leurs services dans l'ensemble de l'UE.

La définition des actifs numériques, la liste des services et le régime des prestataires sur cryptoactifs sont assez similaires aux exigences du RGAMF applicables aux PSAN agréés, donc je ne vais pas les détailler ici puisque le régime des PSAN a été abordé durant la conférence de l'année passée. Les émetteurs de cryptoactifs adossés à d'autres actifs, d'importance significative

(« jetons de valeur stable de niveau mondial », ou « global stablecoins » en anglais), seront soumis à des exigences plus strictes (en matière, par exemple, de fonds propres, de droits des investisseurs et de surveillance).

Régime Pilote

Le régime expérimental d'infrastructure de marché concerne les jetons enregistrés sur registre distribué et répondant aux caractéristiques des valeurs mobilières telles que définies par MIF 2, principalement les actions et les obligations. Ces jetons en tant que valeurs mobilières entrent alors dans le champ d'application des divers textes applicables en la matière: MIF, CSDR... Ces textes constituent un obstacle majeur pour le développement d'une nouvelle technologie.

L'option retenue par la CE vise à instaurer un cadre expérimental et temporaire. Nous savons en effet que la technologie des registres distribués (Distributed Ledger Technology – DLT) permet de remplir diverses fonctions. Si aujourd'hui les négociations, la compensation et le règlement-livraison sont traités dans trois infrastructures distinctes – respectivement les plateformes de négociation, les systèmes de compensation et les systèmes de règlement livraison – la DLT permet potentiellement de les unir au sein d'un seul et même système.

Un système de négociation multilatéral DLT (MTF DLT) pourrait ainsi exercer à la fois la fonction de négociation, mais également les fonctions de conservation de titres financiers et la fonction de règlement de titres propres aux dépositaires centraux de titres (DCT). Une telle infrastructure basée sur un DLT pourrait alors demander à être exemptée de l'obligation d'inscription des titres auprès d'un dépositaire central dès lors qu'il en assurera l'enregistrement, la conservation et le règlement dans son propre registre distribué.

Des exemptions pourront être accordées pour le fonctionnement d'un système de règlement de titres DLT, lequel ne sera pas soumis au respect des règles d'enregistrement classiques. En particulier, la notion de compte de titres et les règles qui en découlent, comme la ségrégation des valeurs mobilières, ne seraient pas applicables. L'autorisation donnée par une autorité de contrôle nationale sera valable pour toute l'Union européenne. Cette autorité est celle désignée par l'État membre, soit au titre de MIF 2 pour les plateformes de négociation, soit au titre de CSDR. Seules les valeurs mobilières (voire les parts ou actions d'ETF et les obligations d'États compte tenu du projet de rapport du Parlement européen publié il y a quelques jours qui vient apporter des modifications au projet de régime pilote) pourront être admises aux négociations d'un MTF DLT

ou dans le système d'un DCT DLT.

La proposition limite le champ expérimental à une durée de 6 ans et réserve les infrastructures DLT aux marchés de taille réduite. Ainsi, l'émetteur d'actions ne pourra demander l'admission de ses actions en DLT que si sa capitalisation boursière est inférieure à 200 millions d'euros. Pour les obligations DLT, la limite est fixée à 500 millions d'euros. Compte tenu du projet de rapport du Parlement européen, ces montants seraient réduits respectivement à 50 millions d'euros. Enfin, la capitalisation boursière totale des valeurs DLT inscrites sur un registre distribué ne peut être supérieure à 2,5 milliards d'euros.

Un rapport sur l'application du Régime Pilote doit être établi par l'ESMA à l'issue d'un délai de 5 ans (qui pourra être réduit à 3 ans compte tenu du projet de rapport du Parlement européen).

Perspectives 2021

Consultations sur les Directives Finalité et Collatéral. Le 12 février 2021, la Commission européenne a lancé deux consultations publiques relatives à la directive sur le caractère définitif du règlement (SFD) et à la directive sur les garanties financières (FCD).

Directive Finalité (SFD)

Pour rappel, la directive Finalité date de mai 1998 et s'applique aux systèmes de paiement et de règlement de titres ainsi qu'à tout participant à ce système. Cette directive tend essentiellement à supprimer le risque systémique inhérent à ces systèmes. Elle définit notamment les systèmes de paiement et de règlement livraison, ainsi que les principes encadrant la finalité des dénouements.

*Participation à un système régi par une loi d'un pays tiers (Brexit): la Commission note que les transactions et garanties déposées par des participants de l'UE dans des systèmes régis par le droit de pays tiers ne sont pas protégées dans le cadre du régime SFD. À cette fin, elle sollicite l'avis des parties prenantes sur la question de savoir si les institutions financières de l'UE qui participent aux systèmes de pays tiers doivent être protégées au titre de la directive Finalité.

*SFD et innovation technologique: la Commission note les préoccupations exprimées selon lesquelles les exigences de SFD créent des obstacles à l'utilisation des cryptoactifs. À cette fin, la Commission sollicite le point de vue des parties prenantes sur un large éventail de questions, notamment: les concepts de la directive peuvent-ils être adaptés dans un environnement de type DLT (et pourquoi)? Une plus grande expérience de l'infrastructure de marché basée

sur le DLT doit-elle être acquise avant d'envisager des changements? Il me semble que c'est la bonne approche.

*Finalité du règlement dans le cadre de la directive Finalité: la Commission prend note des lacunes du régime SFD, notamment le fait qu'il ne comprend pas de dispositions garantissant que le moment de la finalité du règlement est identique en ce qui concerne à la fois les parties espèces et titres d'une transaction réglée en « livraison contre paiement ». Il conviendra donc de remédier à cette lacune.

Directive Collatéral (FCD)

Pour rappel, l'objectif de la directive « collatéral » est d'instituer un cadre juridique communautaire minimal qui vise à limiter le risque de crédit dans les transactions financières grâce à la constitution de garanties financières, que ce soit avec la constitution de sûreté - avec ou sans transfert de propriété - et portant sur des espèces, des instruments financiers ou des créances privées. La directive Collatéral vise à assurer l'efficacité des contrats de garantie financière en obligeant les États membres à reconnaître l'efficacité de ces garanties à travers l'Europe et en simplifiant les modalités de constitution, d'opposabilité et de réalisation de ces garanties, qui échappent au régime de la faillite.

*Champ d'application: la Commission note que tous les établissements financiers ne relèvent pas actuellement du champ d'application de la directive Collatéral (par exemple, les établissements de paiement, les établissements de monnaie électronique ou les dépositaires centraux de titres), ce qui peut créer des risques pour les preneurs et les fournisseurs de garanties. À cette fin, la Commission sollicite l'avis des parties prenantes sur la question de savoir si le champ d'application du FCD doit être étendu et, dans l'affirmative, à quelles institutions.

*Sûretés financières: la Commission se demande si la définition ne doit pas être étendue pour couvrir les stables coins (comme proposé dans projet MiCA). Elle souligne également des incohérences entre la définition des « instruments financiers » prévue par MIF 2 et par le régime FCD, et note que si la FCD entend être technologiquement neutre, certaines incertitudes juridiques peuvent surgir pour les instruments financiers émis au moyen de DLT.

Les réponses à ces deux consultations doivent être envoyées avant le 7 mai 2021.

Entrée en vigueur de la directive sur la distribution transfrontière de fonds.

Dans le cadre de la mise en œuvre de l'Union des Marchés des Capitaux (UMC), la Commission européenne a publié le 12 mars 2018 une initiative réglementaire (une directive et un règlement) sur la distribution transfrontière des fonds, qui a pour objectif de supprimer les barrières réglementaires actuelles à la distribution transfrontière des fonds d'investissement afin de permettre un meilleur fonctionnement du marché unique.

Dans ce nouveau régime, les sociétés de gestion pourront créer ou utiliser des « facilities » disponibles ou accessibles depuis chaque Etat membre dans lequel l'OPC sera commercialisé. Nos activités de correspondant centralisateur de fonds

étrangers sont donc directement concernées.

Cette proposition vise à permettre aux sociétés de gestion d'utiliser des moyens électroniques ou à distance pour distribuer leurs fonds dans d'autres États membres, autorisant par exemple, pour les investisseurs, une souscription ou un rachat des parts ou actions de l'OPC à distance.

Les principales conséquences sur les activités de correspondant centralisateur sont les suivantes :

- Les missions d'une facility sont très proches de celles d'un correspondant centralisateur.

- La principale différence réside dans la qualité de la facility : alors qu'aujourd'hui en France, le correspondant centralisateur doit appartenir à l'une des catégories mentionnées dans un arrêté, la réalisation des missions de « facilities » ne

semble pas limitée à une catégorie de personnes et pourrait donc être réalisée sans habilitation ou agrément spécifique. En outre, une présence physique sur le territoire sur lequel la distribution transfrontière est réalisée n'est pas exigée.

Quelle sera la conséquence de la suppression de l'obligation de désigner un correspondant centralisateur sur les contrats en cours conclus avec des OPC européens ? L'observatoire juridique s'interrogera durant ses prochaines séances de travail sur les éventuelles modalités de communication auprès des clients concernés, en vue de la résiliation ou du maintien de la convention afférente.

L'actualité fiscale Retour sur 2020

Par Vincent Dumont, Fiscaliste – Crédit Agricole

Animateur de l'Observatoire de la Fiscalité de l'AFTI

Directive DAC6

Cette directive, dont l'objectif est la lutte contre l'évasion fiscale, a été adoptée en mai 2018. Elle impose aux intermédiaires de déclarer les dispositifs transfrontières potentiellement agressifs sur le plan fiscal à leur administration fiscale de tutelle dans un délai très court de 30 jours, ceci afin de permettre à cette administration d'être informée et de prendre des mesures correctives plus rapidement si elle l'estime opportun (soit sous forme de contrôles fiscaux mieux dirigés, soit sous forme de modifications législatives). Pour autant, ce n'est pas parce qu'un dispositif sera déclaré qu'il sera répréhensible ou frauduleux sur le plan fiscal. Les administrations conserveront leur marge d'appréciation sur ces dispositifs.

Déclaration des dispositifs fiscaux transfrontières potentiellement agressifs.

Concrètement, nos établissements auront trois questions à se poser avant de procéder à une déclaration :

- Le dispositif est-il transfrontière ?

- Où se trouvent les participants au dispositif ? et au-delà, qu'est-ce qu'un participant au dispositif puisque dans son souci de ratisser le plus large possible, l'Union européenne s'est bien gardée de définir ce qu'est un participant... La seule chose qu'on sait grâce au BOFIP publié en novembre 2020, c'est que pour être participant, il faut être actif dans le dispositif. L'établissement intervient-il comme intermédiaire dans le dispositif ? L'administration

distingue deux types d'intermédiaires : le « concepteur », qui a imaginé ou produit le dispositif, l'a commercialisé ou encore en assure l'organisation dans son ensemble, et le « prestataire sachant » qui, de par son activité habituelle, rend un service concourant à la mise en œuvre d'un dispositif (c'est la catégorie d'intermédiaire au titre de laquelle un établissement du métier titres peut être amené à déclarer un dispositif).

- Enfin, le dispositif répond-il à l'un des 15 marqueurs listés par la Directive ? Ces marqueurs sont des caractéristiques générales des dispositifs déjà identifiés comme pouvant être potentiellement agressifs. Par exemple, convertir un revenu en un revenu d'une autre catégorie, moins taxée (marqueur B2).

L'entrée en vigueur a été repoussée de 6 mois en raison de la pandémie.

Les premières déclarations sont intervenues fin janvier 2021 pour les déclarations de flux et fin février 2021 pour les déclarations de stock de la période dite rétrospective (dispositifs mis en œuvre du 25 juin 2018 au 1er juillet 2020). Pour un dispositif « commercialisable », c'est-à-dire applicable à un grand nombre de clients sans nécessiter d'adaptation, l'intermédiaire doit également faire une déclaration tous les 3 mois pour mettre à jour l'utilisation du dispositif faite par d'autres clients. Cette déclaration doit se faire sur le site impots-gouv (dispositif par dispositif) ou à l'aide d'un fichier établi selon un cahier des charges publié par l'administration fiscale, mais

cet outil déclaratif ne sera pas opérationnel avant mai 2021.

L'AFTI a publié un guide professionnel le 6 avril 2021

pour répondre aux questions liées à la mise en œuvre de la directive DAC6 dans le cadre de l'activité post-marché et du métier titres. Le guide décrit notamment dans quel cas les établissements peuvent être considérés comme intermédiaires. Il a pour objectif d'aider nos métiers à identifier les zones de risque et de leur donner un cadre d'analyse commun en liaison avec l'AMAFI et l'AFG. Des liens sont donnés entre ces différents guides.

Conséquences fiscales du Brexit

Le Brexit a été l'un des grands événements de l'année 2020 et a eu des conséquences sur deux sujets en matière fiscale :

Les modalités de sortie des titres de sociétés britanniques des PEA / PEA PME au plus tard le 30 septembre 2021.

Les PEA/PEA PME sont éligibles aux titres de sociétés de l'Union européenne : quel sort va être réservé aux titres de sociétés établies au Royaume-Uni ? De même, qu'en est-il pour les OPC investis en titres de sociétés du Royaume Uni ? Une ordonnance et un arrêté parus en décembre 2020 traitent ces questions en distinguant les titres vifs de sociétés britanniques (cotés et non cotés), les parts d'OPC établis au Royaume-Uni et les parts

d'OPC comportant des titres de sociétés britanniques dans leur quota d'investissement en actions européennes. Les textes fixent une période de transition jusqu'au 30 septembre 2021 pour organiser la sortie des titres anglais de leur PEA.

Il existe trois modalités de sortie :

- vente des titres sur le plan en veillant à donner les ordres de Bourse au plus tard le 28 septembre,
- retrait des titres inscrits sur le PEA vers un compte titre ordinaire en le compensant par un versement sur le compte espèces du plan,
- retrait des titres sans faire de versement compensatoire, possible uniquement pour les PEA de plus de 5 ans (car considéré comme un retrait partiel), qui déclenche l'imposition des prélèvements sociaux sur les gains associés à ce retrait.

Pour favoriser ces opérations, l'ordonnance et l'arrêté donnent un rôle d'information aux sociétés de gestion et aux établissements gestionnaires de PEA / PEA PME. Les sociétés de gestion d'OPC devaient informer les porteurs de parts avant fin février 2021 de leurs intentions concernant l'éligibilité des fonds qui avaient des titres anglais à leur actif. Certaines sont encore en train de le faire. L'observatoire de la fiscalité travaille avec les fournisseurs d'information pour fournir aux établissements une information actualisée en fonction des informations qui arrivent au fil de l'eau. L'AFG a également averti les sociétés de gestion sur la nécessité de communiquer ces informations dès que possible. Reste le problème des sociétés de gestion étrangères, parfois un peu moins sensibilisées à cette question. Deuxième source d'information pour les porteurs de PEA, les établissements gestionnaires doivent aussi, selon l'ordonnance et l'arrêté, avertir leurs clients avant fin avril 2021 de la présence de titres anglais dans les plans et des modalités de sortie de ces titres. Là aussi, si des informations leur arrivent tardivement, les établissements les communiqueront au fil de l'eau.

La question des dividendes de source française versés à des OPC établis au Royaume-Uni.

Depuis quelques années, les dividendes français versés à des OPC bénéficient d'une exonération de retenue à la source en France à la condition que ces OPC puissent établir qu'ils sont bien comparables à des OPC français. En présence d'OPC de l'UE, la comparabilité est simple à établir car tous ces OPC ou FIA relèvent des mêmes directives.

Les OPC UK devenant des OPC d'États tiers à l'UE à compter du 1er janvier 2021, la procédure pour qu'ils puissent prouver qu'ils sont comparables à des OPC français s'avère plus contraignante : ils doivent accepter de supporter une retenue à la source sur une première distribution puis deman-

der à la direction impôts des non-résidents (DINR) la restitution de cette retenue en prouvant leur comparabilité à des OPC français. Ce n'est qu'après avoir reçu et fourni la décision de restitution à leur établissement payeur français qu'ils peuvent obtenir l'exonération de la retenue à la source sur les dividendes suivants. Cette exonération est limitée à 3 ans.

Par tolérance et par une FAQ publiée le 16 février 2021, la DGFIP a accepté que les OPC UK qui existaient avant le 1er janvier 2021 et qui ont bénéficié dans le passé d'une exonération de retenue à la source en tant qu'OPC de l'UE puissent continuer à bénéficier de cette exonération de RAS sur présentation à l'établissement payeur français du formulaire FORM 000089 sans avoir à supporter cette première RAS. Les OPC ayant déjà supporté la retenue à la source sur des dividendes perçus en 2021 peuvent en obtenir la restitution par l'établissement payeur par voie d'imputation ou de remboursement sur présentation du même formulaire.

Il faudra voir comment ce processus évolue et si la législation britannique ne modifie pas trop le régime des OPC UK par rapport à celui des OPC de l'UE.

Perspectives 2021

Digitalisation des formulaires fiscaux

Comme l'a indiqué Dominique de Wit en introduction, un des grands chantiers de l'AFTI en 2021 sera de voir comment réduire notre empreinte papier et comment réduire encore notre dépendance au papier.

L'an dernier, nous avons constaté que les procédures d'application des conventions fiscales sur les revenus transfrontaliers étaient relativement inadaptées. Pour rappel, afin de bénéficier des conventions fiscales, le bénéficiaire des revenus doit faire signer par son administration fiscale de résidence l'imprimé attestant qu'il est bien résident fiscal et éligible au bénéfice de la convention fiscale, envoyer cet imprimé signé à son établissement payeur qui pourra appliquer le taux réduit ou l'exonération de RAS au vu de cet imprimé papier et, le cas échéant, fournir cet imprimé à sa propre administration fiscale dans le cadre de contrôles fiscaux deux ou trois ans plus tard.

La pandémie, dans un contexte généralisé de télétravail, a accentué les difficultés liées au traitement de formulaires conventionnels papiers, tant pour les contribuables que pour les administrations.

Par tolérance, la DINR a accepté en 2020 que ces imprimés puissent lui être envoyés par mail sous forme de documents scannés, mais elle exigeait que ces imprimés lui soient envoyés sous format papier en fin d'année pour faire la correspondance.

Les administrations envoient des signaux contradictoires sur les imprimés fiscaux conventionnels.

D'une part, la réponse Deromedi (du nom d'une sénatrice représentant les Français de l'étranger) à la question écrite n°13935 publiée au JO Sénat en date du 12 novembre 2020 en page 5284 considère nécessaire le maintien d'imprimés papiers signés en l'absence de procédures de certification dématérialisées entre États en matière fiscale alors que, dès 2019, l'initiative « Markets4Europe » de la Commission européenne proposait le remplacement des imprimés papiers par des documents signés électroniquement. Le « Forum on Tax Administration » de l'OCDE prônait également une « transformation digitale » des administrations fiscales dans les préconisations présentées lors sa session plénière des 7 et 8 décembre 2020.

Même en France, lors de la présentation, le 28 septembre 2020, du projet de loi de finances pour 2021, le ministère de l'Économie, des Finances et de la Relance a évoqué la « digitalisation » des processus notamment au sein de la Direction générale des finances publiques. On le voit bien avec la déclaration électronique des revenus pour les particuliers, la numérisation est en cours.

Un des chantiers stratégiques de l'AFTI en 2021. Un groupe de travail de l'AFTI réuni début 2021 a défini des propositions de façon à pouvoir dématérialiser ces imprimés fiscaux conventionnels et à les signer de manière électronique. Elles seront présentées à l'administration fiscale dans les semaines à venir en vue d'arriver à des processus dématérialisés convenant à la fois aux établissements et à l'administration pour garantir l'efficacité de la lutte contre la fraude et l'évasion fiscale tout en répondant aux exigences de sécurité informatique et de protection des données, et à des coûts acceptables pour les établissements. Ce chantier stratégique prendra vraisemblablement plusieurs années.

Application des conventions fiscales

Nous recevons là aussi des signaux contradictoires.

La première application pratique du dispositif TRACE, imaginé par l'OCDE en 2006-2007, a eu lieu en Finlande en 2021.

Pour rappel, ce dispositif vise à permettre l'application des conventions fiscales non plus à partir des imprimés déjà cités, mais à partir d'une auto-certification faite par l'investisseur, dans laquelle il déclare qu'il est bien éligible. L'investisseur remet son auto-certification à l'établissement dans lequel il a ses titres. Ensuite, cet établissement transmet ces informations par pool sur les taux de retenue à la source applicables aux différents établissements de la chaîne de paiement

jusqu'à ce qu'elles arrivent à l'établissement de source qui, au vu de ces informations, appliquera les taux corrects de RAS. Cela implique que les établissements teneurs de compte puissent faire l'objet d'audits de la part des administrations fiscales de source pour vérifier qu'ils ont correctement collecté et conservé la documentation concernant leurs clients.

L'application du dispositif en Finlande reste relativement timide pour l'instant. En tout cas, du côté des gros établissements payeurs français aujourd'hui, très peu ont sauté le pas pour devenir « authorized intermediary » en Finlande et accepté de se soumettre aux règles posées par l'administration finlandaise. La manière dont ce dispositif vit et se développe en Finlande aura valeur de test pour savoir s'il peut être généralisé à d'autres États de l'UE. Quoi qu'il en soit, la Commission européenne a prévu de revoir l'application des conventions fiscales et a en tête le dispositif TRACE pour y parvenir.

Insertion d'une clause générale anti-abus dans les conventions fiscales par la convention multilatérale de l'OCDE. Si certains États veulent faciliter l'application des conventions fiscales, d'autres cherchent aussi préserver leurs recettes fiscales. D'où l'adoption par l'OCDE d'une convention

multilatérale permettant de modifier d'un coup de nombreuses conventions fiscales bilatérales et d'y introduire notamment une clause générale anti-abus. C'est le cas pour les conventions bilatérales signées par la France puisque la convention multilatérale de l'OCDE y est entrée en vigueur le 1er janvier 2019. Le 16 décembre 2020, l'administration fiscale française a publié un BOFIP concernant les conditions dans lesquelles cette convention multilatérale s'applique. S'agissant plus précisément de la clause générale anti-abus, désormais dans les conventions signées par la France, il est indiqué que le bénéfice d'un avantage conventionnel (taux réduit de RAS, exonération, crédit d'impôt) sera refusé lorsque l'octroi de cet avantage est l'un des objets principaux d'un montage ou d'une transaction ayant permis, directement ou indirectement, de l'obtenir.

Notion de bénéficiaire effectif. Outre cette clause anti-abus, un autre levier est apparu dans la jurisprudence depuis deux ans pour restreindre le bénéfice des conventions fiscales, la notion de bénéficiaire effectif: le bénéfice d'un avantage fiscal peut être refusé à une société relais qui n'est pas le bénéficiaire effectif des revenus (comme l'illustre l'arrêt de la CJUE du 26 février 2019). En l'occurrence,

il s'agissait d'une société danoise qui versait des dividendes à une société luxembourgeoise, elle-même détenue par une société hors de l'UE. Cette fonction de « relais » doit se déduire de la gestion de la société, de son bilan comptable, de la structure de ses coûts, des frais réellement exposés, du personnel qu'elle emploie, des locaux et équipements dont elle dispose, du fait qu'elle a l'obligation légale ou contractuelle de reverser les dividendes à un tiers ou encore du fait que fondamentalement elle ne dispose pas du droit d'utiliser ces dividendes ou d'en jouir.

On commence à trouver la traduction de cette notion de bénéficiaire effectif dans la jurisprudence française du Conseil d'État, notamment dans un arrêt du 5 février 2021: une société britannique qui reçoit de la SACEM des droits d'auteur qu'elle redistribue à plus de 80 % à des artistes n'est pas le bénéficiaire effectif de ces sommes, bien qu'elle en décide la répartition. Dans un autre arrêt du 5 juin 2020, le Conseil d'État a relevé que c'est à celui qui reçoit les dividendes de prouver à l'établissement payeur qu'il est le bénéficiaire effectif.

Conclusion

Par Dominique de Wit, Secrétaire général, - Crédit Agricole Titres - Président - AFTI

Je tiens à féliciter tous les intervenants et les partenaires qui nous accompagnent en cette période particulière: Ailancy pour le dossier SRD2, Onepoint pour le thème de la finance verte et durable, Chappuis Halder pour l'Observatoire de la conformité, et Pierre Monteillard, du cabinet Takoff, pour le bilan Covid et le plan d'action. Je remercie également Stéphanie Saint-Pé, notre déléguée générale, pour cette première conférence organisée à distance avec succès.

Notre veille réglementaire est particulièrement tournée vers l'avenir, comme en témoignent l'intégration et l'anticipation de la « finance

durable» et des nouvelles technologies.

Au passage, je souhaite souligner le soutien de l'AFTI à l'initiative de la Banque de France d'expérimenter la monnaie digitale de Banque centrale. Nous apportons ainsi notre expertise technique à deux de nos adhérents: Liquidshare et Iznes.

Une autre illustration de notre volonté de continuer la digitalisation est le projet RegistrAccess, mené en commun avec l'opérateur SLIB; il s'agit de la digitalisation des ordres de mouvement - «ODM». J'espère pouvoir vous annoncer le lancement de la phase d'expérimentation d'ici un mois.

L'AFTI est également fidèle à ses fondamentaux historiques. Elle collabore étroitement avec les autres associations professionnelles représentatives, notamment avec l'Ansa (directive SRD2), avec l'AFEP et l'Ansa (Assemblées générales en cette période), l'AFG (mesures de gestion du risque de liquidité pour les OPC par exemple) ainsi qu'avec son partenaire permanent, l'AMAFI.

Merci à tous de votre participation à notre événement. Je souhaite que l'année prochaine, nous puissions maintenir une conférence et de préférence en présentiel se clôturant par un verre de l'amitié!



Spécial Conférence

Périodique édité par l'AFTI • ISSN 2677-4755

Directeur de Publication: Stéphanie Saint Pé
Rédacteur en chef: Stéphanie Saint Pé
Rédaction: Anne Bechet
Réalisation: Café Noir

Les supports de présentation
sont disponibles sur www.afti.asso.fr

AFTI
La dynamique du post-marché

Association Française
des Professionnels des Titres
36, rue Taitbout - 75009 PARIS
Tél.: 01 48005201
Fax: 01 48005048