

FATCA/TTF : QUELS IMPACTS POUR LE POST-MARCHÉ?

Amphi du 11 avril 2012



Éditorial 1

Marcel Roncin,
Président de l'AFTI

**FATCA : point sur les actions
de lobbying et état actuel
du dossier** 3

Tania Saulnier,
Chargée de mission Expertise fiscale,
Fédération Bancaire Française

FATCA : impacts juridiques 7

Stéphane Salabert,
Senior manager Advisory services bank,
KPMG SA

**FATCA et TTF :
impacts sur les teneurs
de compte conservateurs** 12

Dominique De Wit,
Secrétaire général,
Crédit Agricole Titres
Thibault de Lajudie,
Associé, Ailancy

TTF : modalités de collecte 18

Brigitte Daurelle,
Secrétaire générale,
Euroclear France
Pierre Porta,
expert métier Titres,
CSC

Éditorial

Bonjour à tous,

Merci de vous être déplacés si nombreux pour assister à notre amphi de ce matin, qui se propose, en deux heures, de faire le point sur deux projets que l'actualité nous donne l'opportunité de réunir :

• **Le Foreign Account Tax Compliance Act (ou FATCA) :**

La Loi américaine « Hiring Incentives to Restore Employment act » (HIRE) du 18 mars 2010 a donné naissance à FATCA. Cette dernière autorise l'Internal Revenue Service (IRS) à proposer aux intermédiaires financiers non-américains de s'engager à lui communiquer les avoirs détenus par les ressortissants américains dans le monde sous peine de se voir imposer une retenue à la source dissuasive. L'objectif principal de cette loi est clairement la chasse à l'évasion fiscale des contribuables US.

Un intense lobbying, dont nous parlera Tania Saulnier dans un instant, devrait permettre de limiter, pour cinq États européens, les impacts de cette mesure, grâce à l'accord intergouvernemental du 8 février. Ce dernier prévoit notamment de permettre aux Établissements financiers de transmettre à leurs autorités administratives

nationales, et non plus directement aux autorités américaines, les informations demandées, ce qui simplifie les procédures.

Toutefois, les établissements financiers de taille internationale seront très fortement impactés par la mise en conformité à FATCA en raison d'une mise en œuvre complexe et longue. Le calendrier, qui sera détaillé par Dominique DE WIT au cours de cet amphi, s'échelonne de 2013 à 2017.

• **La taxe sur les transactions financières (TTF) :**

Ce texte français a été adopté par le Parlement le 29 février 2012 (Loi 2012-354 du 14 mars 2012 dite Loi de Finances rectificative pour 2012). Elle a été votée dans le cadre des mesures prises par les pouvoirs publics afin de redresser les finances publiques. Elle portera sur l'achat de tout titre de capital admis aux négociations sur un marché réglementé dès lors qu'il donne lieu à un transfert de propriété, et qu'il est émis par une société dont le siège social est situé en France et dont la capitalisation boursière dépasse 1 milliard d'euros au premier janvier de l'année d'imposition. Cette taxe serait de 0,1 % de la valeur d'acquisition des titres.



FATCA/TTF : QUELS IMPACTS POUR LE POST-MARCHÉ?

Au niveau européen, les réflexions sur le sujet se poursuivent, notamment au Parlement, où le commissaire en charge des questions de fiscalité, Algirdas Šemeta, en a discuté avec la commission des affaires économiques et monétaires le 20 mars dernier. L'ECOFIN, pour sa part, en a fait l'un de ses sujets de travaux prioritaires. À ce stade, des difficultés persistent entre les membres. La Présidence danoise a annoncé la tenue de réunions spéciales du groupe de travail du Conseil pour faire avancer le dossier, avec l'objectif d'une mise en place de la directive pour janvier 2014.

En France, la mise en vigueur de la TTF est prévue pour le 1^{er} août prochain, mais cette dernière pose encore un certain nombre de questions.

Pour notre part, nous avons choisi d'aborder cette question sous un angle pratique, en vous informant :

- Des modalités et du calendrier de collecte de la taxe (collecte confiée par la Loi à Euroclear France)
- De son impact sur le post-marché.

En raison de la proximité des échéances politiques en France et de la progression de ce projet à l'échelle européenne, il est possible que des aménagements se produisent le moment venu.

• Le LEI : (Legal Entity Identifier)

Nous ne traiterons pas ce dernier point aujourd'hui, mais il mérite toutefois d'être évoqué. Il s'agit, en effet, d'une troisième contrainte qui concerne le post-marché.

Le LEI est un projet d'identification des entités juridiques distinctes, via un numéro unique utilisé lors de l'engagement dans des activités de marché. Le LEI issu du Dodd Frank Act, pro-

mulgué en juillet 2010, doit permettre, en identifiant l'ensemble des acteurs, de réduire le risque systémique et d'améliorer la protection contre les abus de marché.

Pour sa part, l'industrie s'est efforcée depuis plus d'un an d'apporter sa contribution dans la perspective d'un premier démarrage à l'été 2012.

Je vous remercie de votre attention. ■

Marcel Roncin,
Président de l'AFTI



FATCA/TTF : QUELS IMPACTS POUR LE POST-MARCHÉ?

FATCA : Point sur les actions de lobbying et état actuel du dossier

Tania Saulnier,
Chargée de mission Expertise fiscale,
Fédération Bancaire Française

Je vais vous faire un bref point sur le lobbying qui a été accompli jusqu'à présent et ensuite vous présenter quelques éléments sur l'actualité de ce dossier.

En préambule, nous avons constaté que le lobbying sur le dossier FATCA s'avère être un exercice très difficile et ce, pour deux raisons principales :

- Premièrement, le fait que les textes soient très complexes et volumineux. Par exemple, les « proposed regulations » qui viennent d'être publiées en février dernier font 388 pages et plusieurs relectures sont nécessaires afin d'en percevoir les subtilités.
- Deuxièmement, les autorités américaines en charge de l'application de ces textes (essentiellement le Trésor Américain et l'IRS) ont adopté une attitude assez inflexible, du moins à l'origine, qui a rendue très difficiles les négociations.

Cette position s'explique par la ligne directrice assez dure des autorités, conséquence de la ligne politique qui a été tracée aux États-Unis à la suite de plusieurs cas d'évasion fiscale qui ont constitué un choc outre-Atlantique en 2008.

Je vais maintenant vous présenter les origines des règles FATCA.

Avant tout, je veux vous rappeler que la décennie précédente a été marquée par l'introduction du régime « Qualified Intermediary », duquel le régime FATCA s'inspire fortement. Le régime « Qualified Intermediary », a été introduit en 2001 et possédait déjà un aspect coercitif avec une retenue à la source, mais qui par ailleurs accordait quand même certains avantages. Ce régime se caractérisait par conséquent par une approche

que l'on peut qualifier de plus balancée par rapport aux règles FATCA. Toutefois, ce régime s'est révélé être aisément contournable, comme l'ont démontrés les cas d'évasion fiscale évoqués auparavant. La réaction des autorités américaines ne s'est pas faite attendre et dès 2009, dans le Green Book – c'est-à-dire le papier de préparation des autorités fiscales américaines pour le budget 2010 – des propositions de durcissement considérable du régime QI ont été inscrites. Nous étions d'ailleurs déjà montés au créneau dès 2009 lors de la parution de ce Green Book, pour dénoncer ce durcissement qui nous paraissait tout à fait inopportun. Toutefois, les propositions inscrites dans ce Green Book se sont révélées être bien en deçà de ce que les autorités américaines ont finalement élaboré sous la forme de FATCA, le Foreign Account Tax Compliance Act.

FATCA est une réglementation visant les comptes détenus à l'étranger par des Américains, qui a été élaborée sous la forme d'une loi et présentée au Congrès américain en octobre 2009. Ce dispositif a changé de véhicule législatif plusieurs fois avant d'être finalement adopté dans le cadre du HIRE Act et définitivement signé par le président Obama le 18 mars 2010. Dès lors, des notices, qui s'apparentent à des circulaires explicatives ont été rédigées. Je ferai principalement référence à 2 notices :

- La première, la 2010-60 publiée en août 2010, donne des indications sur les procédures d'identification des clients.
- La seconde, la 2011-34, parue en avril 2011, donne un éclairage sur la règle très controversée des « pass-through payments », règle sur laquelle nous reviendrons probablement plus tard.

Les textes d'application de la loi FATCA étaient attendus pour la fin 2011, ils n'ont finalement été publiés qu'en février 2012. Ce retard s'explique par des négociations complexes entre les autorités américaines et cinq autres états européens. Ces négociations ont débouché sur une déclaration commune publiée exactement en même temps que ces « proposed regulations ».

Je ne reviendrai pas en détail sur les obligations et le contenu de la réglementation FATCA puisque ce sujet nécessiterait plusieurs heures. Je veux simplement rappeler que l'objectif est de lutter contre l'évasion fiscale des contribuables américains et que la clé de voûte du système est la retenue à la source ; c'est cet aspect coercitif qui doit forcer toutes les institutions financières du monde à signer un accord avec les États-Unis. Cette retenue à la source va s'appliquer à la fois sur des revenus et des produits de source américaine, mais elle a également vocation à s'appliquer sur des revenus et des produits de source non-américaine qui seraient requalifiés en source américaine en vertu d'un concept révolutionnaire inventé par les États-Unis qui s'appelle le concept des « pass-through payments ». Ce concept n'est pas encore définitif à l'heure actuelle et il fait l'objet de nombreuses tractations.

Le système FATCA s'articule autour de certaines obligations-clé : obligation d'identification des comptes, obligation de retenue à la source et obligation de déclaration. Le but premier de FATCA est d'obtenir des informations sur les ressortissants Américains, et non de percevoir des fonds au travers de la retenue à la source.

Je veux préciser quelques points sur la première obligation-clé : l'identification des comptes. En réponse au lobbying assez intense qui a été effectué depuis l'origine du projet et également à la suite du vote de la loi lorsque les contours de cette dernière étaient un petit peu plus clairs, les autorités américaines ont accepté de mettre en place des procédures différenciées selon que nous sommes en présence de comptes existants ou de nouveaux comptes. Pour le stock des clients, des procédures allégées vont être appliquées. Il est impossible d'appliquer des obligations nouvelles à des comptes existants qui répondent à des obligations contractuelles préexistantes. Par ailleurs, je veux vous rappeler – fait que l'on a tendance à oublier – que les États-Unis souhaitaient, à l'origine, que l'ensemble des banques non-américaines utilisent pour leurs clients des formulaires américains, les fameux formulaires W8. Ils se sont rendu compte très rapidement que cette requête était impossible à satisfaire. Le Trésor américain exige

FATCA/TTF : QUELS IMPACTS POUR LE POST-MARCHÉ?



par le biais de FATCA que le solde des comptes et également les crédits et les débits qui sont enregistrés sur les comptes soient renseignés dans le reporting. Là encore, à la suite d'un fort lobbying, les Américains ont accepté d'infléchir leur position en concédant des allègements sur le reporting exigé. Il est désormais possible de se référer aux standards nationaux.

Après ce bref rappel sur ces règles extrêmement contraignantes, je veux répondre à la question suivante : quelle a été l'action des organisations professionnelles ?

De notre côté, nous avons décidé de travailler étroitement avec la Fédération Bancaire Européenne. Il nous a semblé opportun de faire front commun à l'échelle européenne face aux autorités américaines et à une réglementation complexe. En France nous avons surtout mené une action auprès des autorités nationales afin d'obtenir leur soutien. La FBE a de son côté depuis le début mis en évidence le caractère unilatéral et disproportionné de cette réglementation. Elle l'avait déjà souligné lors de la parution du Green Book, à l'été 2009, et lorsque la loi FATCA a été discutée devant le Congrès, elle a multiplié les rencontres avec les membres du Congrès pour essayer d'infléchir leur position. Toutefois, parce que la décision politique semblait inéluctable, elle a initié des discussions techniques avec les autorités américaines – c'est-à-dire le Trésor américain et l'IRS – pour obtenir un maximum d'aménagements et d'assouplissements dans l'application de la loi. Il est important de noter que le HIRE Act offre des marges de manœuvre à l'IRS et au Trésor Américain dans l'application des obligations. Outre les rencontres et les contacts très nombreux qui se sont tenus avec ces autorités américaines, nous avons également participé aux consultations publiques pour la rédaction des notices.

Parallèlement à ces efforts sur le front américain, la FBE a décidé d'agir aussi sur le front politique. Nous avons en effet rapidement constaté que certains aspects de cette réglementation relevaient plutôt de l'action politique. Ainsi, des contacts ont été pris, premièrement avec les services de la Commission européenne, puis avec la

présidence de l'Union européenne. Néanmoins, la prise de conscience des politiques de ce que représentait FATCA et de ses enjeux a été difficile et lente. Les politiques européens n'ont pas immédiatement pris la pleine mesure des enjeux générés par FATCA, notamment au niveau de la souveraineté nationale. C'est pourquoi, il a fallu attendre fin 2010 pour obtenir les premières réactions du monde politique. Il y a eu le discours du commissaire européen à la fiscalité, M. Semeta, à Washington en décembre 2010, mais surtout la lettre de la présidence de l'Union européenne et de la Commission européenne. Cette lettre datant de mars 2011 a été adressée au Trésor américain et à l'IRS. Elle invite ces autorités à entamer un dialogue sur la mise en place de FATCA et demande à ce que soit examinée la voie de la directive épargne, celle-ci pouvant offrir des synergies. Comme beaucoup d'initiatives européennes, cette lettre est le fruit de compromis ce qui engendre peut-être une certaine faiblesse du discours, mais elle a au moins le mérite d'exister, et surtout elle démontre que l'Union européenne s'est enfin emparée de ce sujet et en a fait un sujet d'importance.

De notre côté, à la Fédération Bancaire Française, nous avons surtout œuvré auprès des autorités nationales et en premier lieu auprès de la Direction de la législation Fiscale qui a pris conscience des enjeux liés à FATCA et est aujourd'hui la locomotive sur ce sujet. En effet, nous avons depuis 2010 engagé des discussions très régulières avec eux. Nous avons bénéficié d'une première phase que je qualifierais de pédagogique, d'explication des enjeux que nous allions rencontrer. Ensuite ce fut le temps des propositions ; nous avons dès lors proposé un échange d'informations entre États. Il ne s'agit plus d'un déclaratif entre les banques et l'IRS directement – ce qui court-circuite le circuit officiel – mais bien de rétablir un déclaratif entre administrations fiscales.

Les autorités nationales ont quant à elles, une fois qu'elles ont été vraiment investies de ce sujet, commencé à dialoguer entre elles et un petit groupe d'États particulièrement actifs s'est formé. Ce groupe initialement composé de l'Allemagne, du Royaume-Uni, et de la France a été ensuite complété par l'Italie et l'Espagne. Ce

groupe informel de pays a commencé à négocier avec les États-Unis avec succès puisque ces pays ont réussi à faire infléchir la position des Américains fin 2011. En effet, ils ont réussi à imposer la solution d'État à État prévue dans l'approche intergouvernementale dont la déclaration commune est le résultat. Cette déclaration commune, publiée en même temps que les projets d'application du texte le 8 février, porte sur cette approche intergouvernementale dont l'objectif est de réduire les obstacles juridiques, de simplifier la mise en œuvre pratique et de réduire les coûts. Si l'objectif est clairement atteint pour la réduction des obstacles juridiques, en matière de simplification de mise en œuvre pratique et de réduction des coûts, il reste encore des efforts à mener. Cette approche intergouvernementale replace la mise en œuvre de FATCA dans un cadre bilatéral et un accord international. À la suite des signatures d'accords bilatéraux entre les États-Unis et chacun des États composant le groupe informel, ce groupe s'est attelé à élaborer un modèle d'accord qui serait exportable – afin d'inciter d'autres pays à rejoindre ce petit groupe. Chaque partie prenante de ces accords aura bien évidemment des obligations. Les États-Unis, de leur côté, ont accepté un certain nombre de concessions. L'une des plus significatives est la suppression des retenues à la source pour les titulaires de comptes dits récalcitrants des établissements implantés dans l'un des États du groupe, ce qui signifie qu'il n'y aura plus d'obligation de fermer les comptes des Américains récalcitrants (c'est-à-dire ceux qui refusent de donner la documentation demandée). Par ailleurs, le reporting va se faire directement des établissements à l'administration fiscale nationale. Ainsi en France, l'administration fiscale française sera en charge de la collecte des informations demandées et assurera le suivi d'un échange automatique d'informations entre les différentes administrations. De leur côté, les États-Unis se sont aussi engagés dans une certaine réciprocité : ils acceptent de donner des informations sur les comptes des résidents de ces pays qui sont détenus aux États-Unis.

Aujourd'hui, la mise en œuvre pratique de ces accords bilatéraux est encore peu précise. D'après la DLF, ces accords vont véritablement



FATCA/TTF : QUELS IMPACTS POUR LE POST-MARCHÉ?

contenir le socle de règles applicables pour les établissements implantés en France. Cependant, nous ne voyons pas tellement plus clair sur la façon dont ces obligations vont être déclinées ensuite en droit français. Enfin un dernier point reste à éclaircir : comment cette déclaration commune va s'articuler avec le cadre général des « proposed regulations ».

Une autre question se pose également, celle de la réciprocité. Les banques américaines ne sont pas soumises à un déclaratif des comptes des non-résidents aux États-Unis, ainsi elles n'ont que très peu d'informations à échanger avec nous. Ce dernier sujet peut potentiellement s'avérer être un point de blocage qu'il conviendra de suivre dans les prochains mois.

Qu'est-ce qui a été obtenu par le lobbying général dans les « proposed regulations » ? Qu'est-ce qui a été accompli dans le cadre général ?

Je vais m'attarder sur les points les plus importants, parce que beaucoup de demandes techniques ont reçu une réponse positive de la part des autorités américaines.

L'une des concessions les plus importantes obtenues est l'échelonnement de l'entrée en vigueur des textes, de 2013 à 2017. La mise en place de l'obligation de retenue à la source et du reporting a été repoussée dans le temps.

Une autre concession importante est l'élargissement de la catégorie des « deemed-compliant FFI », c'est-à-dire les institutions présumées compliantes, élargissement qui touche notamment les fonds et les banques locales. Ainsi, toute une population d'institutions financières va pouvoir bénéficier d'obligations allégées, ce qui constitue pour ces dernières une bonne nouvelle.

L'introduction du concept des NFFE actives constitue également une autre bonne nouvelle. Les NFFE sont des entités non financières pour lesquelles il nous est demandé de vérifier qu'aucun américain fraudeur ne se cache derrière ces entités. Sur ce dernier point un fort lobbying est exercé afin d'exclure du champ d'application de ces investigations toute une partie de ces NFFE, notamment toutes celles qui ont

une activité industrielle et commerciale ; c'est-à-dire toutes celles qui ne sont pas patrimoniales ou d'investissement.

Sur le sujet des obligations de due diligence sur les comptes existants, nous avons là encore obtenu des concessions intéressantes et notamment l'introduction de seuils de matérialité.

- Pour les entités dont les comptes ont un solde inférieur à 250 000 dollars, aucune revue de compte n'est à effectuer.
- Entre 250 000 et 1 million de dollars, une revue est à effectuer sur la base de la documentation existante.
- Enfin pour les comptes avec un solde supérieur à 1 million de dollars, une revue approfondie est à effectuer.

Sur le déclaratif également, les États-Unis ont accepté d'évoluer par rapport à leur position initiale, en octroyant la possibilité de s'appuyer sur des standards nationaux.

Enfin, un point qui est souvent oublié, le « Cost Basis Reporting », c'est-à-dire la déclaration des prix d'acquisition afin de calculer les plus-values, a été abandonné pour les banques non américaines suite à l'action de lobbying.

Voilà ce qui a été essentiellement obtenu au travers du lobbying.

Nous avons vu que plusieurs allègements ont été accordés dans le cadre des « proposed regulations ». Néanmoins ces allègements concernent majoritairement les comptes de personnes physiques. De grandes complexités subsistent pour les entités ainsi que pour les nouveaux comptes, où les obligations de documentation demeurent très lourdes et sur lesquelles nous aimerions obtenir des allègements. D'autres points complexes et plus conceptuels apparaissent également, comme par exemple la frontière entre la définition d'une FFI (une institution financière) et d'une NFFE (une institution non financière). Nous avons en effet été très surpris à la lecture des « proposed regulations », parce que nous avons l'impression que cette frontière entre ces deux catégories a été modifiée ; nous avons notamment constaté un accroissement assez

considérable de la population des FFI, population qui est soumise aux obligations pleines et entières de FATCA. Sur ce point nous avons une réelle inquiétude pour notre clientèle « entités ».

Ainsi d'autres sujets restent soumis à un fort lobbying afin de faire infléchir les positions des autorités américaines. La consultation publique sur les « proposed regulations » s'achève fin avril et la FBE va également participer à l'audition publique de l'IRS organisée le 15 mai prochain à Washington.

D'un point de vue français, la Fédération Bancaire Française va continuer à dialoguer étroitement avec la DLF afin de comprendre comment les obligations vont se décliner pour les établissements français qui vont désormais être soumis à cette approche intergouvernementale.

J'en ai maintenant fini avec ma présentation succincte sur l'approche lobbying et l'état actuel du dossier. ■

Questions/Réponses

Frédéric Bompaire,
AMUNDI

Vous avez mentionné le fait que les fonds étaient aujourd'hui considérés comme « deemed-compliant ». Est-ce que cela est effectif ?

Tania Saulnier

Je ne vais pas parler au nom de l'AFG qui s'occupe de ce dossier, mais effectivement il y a une action qui est menée pour que les fonds français bénéficient de la catégorie « deemed-compliant », telle qu'elle est définie dans les « proposed regulations » et pour que l'industrie des fonds français bénéficie de cette exception pour alléger leurs obligations. Mais il faut s'adresser auprès de l'AFG pour obtenir plus de détails.

Gilles Mawas,
BNP Paribas

Quels arguments économiques avons-nous vis-à-vis des autorités américaines en termes d'ex-



FATCA/TFP : QUELS IMPACTS POUR LE POST-MARCHÉ?

clusion des coupons américains des banques européennes ou de non-investissement dans des produits américains pour éviter ces complications?

Tania Saulnier

Afin d'éviter toutes ces complications, nous avons évidemment avancé des arguments de différents ordres. Nous avons bien entendu fait valoir le fait que la population américaine représentait une population infime par rapport à notre population de clients en général, mais les Américains sont restés insensibles à ces arguments de volumétrie et d'avoirs concernés. Ce qui les intéresse, c'est d'obtenir l'information quels que soient les moyens. Après, nous avons essayé au travers du lobbying plus général de la FBE, de faire valoir certaines exceptions : par exemple les banques qui n'ouvriraient pas de comptes américains. C'est au travers des exceptions que nous essayons d'œuvrer et d'obtenir des allègements.

Frédéric Bompaire, AMUNDI

Pardonnez-moi d'être insistant et de reformuler : pour les fonds, il n'y a pour l'instant pas de décision définitive en somme ? Dans votre présentation vous indiquiez que nous avons obtenu des avancées mais en réalité nous sommes toujours en discussion ?

Tania Saulnier

Nous sommes toujours en discussion parce que cette approche – en tout cas pour les fonds français – doit être validée par la DLF et je pense que ce point sera intégré dans l'accord bilatéral. Puisque c'est un sujet qui porte sur une particu-

larité française, nous allons devoir le faire valoir auprès de la DLF. Mais encore une fois, c'est l'AFG qui s'occupe de ce sujet et je ne voudrais pas m'exprimer à sa place et vous dire des choses incorrectes.

Éric de Nexon, Société Générale

Je voudrais revenir sur l'avant dernière question : dans quelle mesure un établissement qui n'a aucun lien avec les États-Unis se verrait-il imposer par les États-Unis les obligations FATCA ? S'il est purement français et n'intervient que pour des clients français, qu'il n'a pas de licence américaine – parce que ça c'est le moyen de pression par excellence – dans quelle mesure est-il obligé de respecter ces règles ?

Tania Saulnier

Effectivement, à l'origine avec le dispositif général FATCA, nous pouvions imaginer rester en dehors de ce système. Finalement nous avons été rattrapés par le jeu de la retenue à la source qui a vocation à s'appliquer même sur des paiements de source non américaine. Mais aujourd'hui, avec l'approche intergouvernementale, ce n'est plus possible. On est obligatoirement soumis à FATCA puisque nous aurons obligatoirement un reporting à faire à nos autorités nationales. Je dirais que c'est un peu le pendant des avantages que nous avons obtenus par l'approche intergouvernementale: tout le monde en France y est soumis.

Mais il y a toujours la possibilité néanmoins de bénéficier des exceptions « local banks » et d'avoir des obligations allégées. Vous pouvez toujours entrer dans la catégorie « deemed-compliant FFI ».

Xavier Gonnard, BNP Paribas

Dans le cadre d'un « joint statement », vous disiez qu'il n'y avait plus de retenue à la source. Est-ce quelque chose d'acquis, toujours dans le cadre du lobbying ou bien est-ce parce qu'il y a une confusion sur ce point-là ?

Tania Saulnier

Ce qui est annoncé dans le « joint statement », c'est qu'il n'y a plus de retenue à la source sur les paiements des institutions participantes implantées dans les cinq pays en question. Donc tous les paiements qui sont versés aux banques implantées en France n'auront pas à supporter cette retenue à la source.

De même les paiements que les banques françaises vont réaliser n'auront donc pas à supporter cette retenue à la source sur les titulaires de comptes récalcitrants, mais il subsiste une retenue à la source sur les paiements faits à des institutions non participantes.

Vincent Dumont

Juste une précision sur les fonds : la condition pour qu'ils puissent être considérés comme « deemed-compliant » dans ce qui est négocié actuellement par l'AFG, c'est que derrière ces fonds il y ait une barrière étanche avec des intermédiaires (dépositaire, teneur de comptes) qui soient eux-mêmes participants et compliant FATCA. Donc le sujet des fonds intéresse au premier chef l'AFTI, puisque ce sont les dépositaires qui sont derrière les fonds. ■



FATCA/TTF : QUELS IMPACTS POUR LE POST-MARCHÉ?

FATCA : impacts juridiques

Stéphane Salabert,
Senior manager Advisory services bank,
KPMG SA

Bonjour à tous, je travaille chez KPMG dans le département Advisory, pour le secteur de l'activité financière. Je travaille depuis un peu plus d'un an maintenant à quasi temps plein sur le sujet FATCA. Passionnant et – comme Tania l'indiquait un peu plus tôt – extrêmement compliqué compte tenu de la densité de l'information qui nous est fournie par l'IRS et par le Trésor et la nature je dirais étrangère du sujet.

Aujourd'hui je vais vous parler des problématiques juridiques. Je veux vous rappeler que les sujets qui vont être traités dans cette présentation sont d'ordre général et n'engagent ni KPMG ni ma personne quant aux types de conseils qui pourraient être donnés.

Dans cette présentation, trois points :

- Je vais revenir sur l'origine de FATCA pour permettre de mieux comprendre d'où viennent les problématiques juridiques, quels sont les objectifs et les moyens mis en place par l'IRS pour atteindre ces objectifs.
- Dans un second temps j'évoquerai un certain nombre de problématiques juridiques qui ont été identifiées par différents groupes de travail dont le nôtre ; avec une focalisation particulière pour la France, bien que les problématiques évoquées soient les mêmes dans de nombreux autres pays qui seront impactés par FATCA.
- Enfin, j'évoquerai les nouvelles implications juridiques qui ont été soulevées par le nouveau texte sorti début février de la part de l'IRS et du Trésor : les « proposed regulations ».

La réglementation FATCA a été adoptée en mars 2010 et est issue d'une loi américaine qui traite d'un certain nombre d'autres sujets, le HIRE Act.

Ce qui est intéressant à noter, c'est que depuis que cette loi a été votée, un certain nombre de textes ont été sortis :

- Trois notices entre août 2010 et juillet 2011, qui précisent les modalités d'application.
- Puis au début de cette année, en février 2012, les « proposed regulations », qui elles sont beaucoup plus denses et donnent de façon plus détaillée les règles d'application que devront suivre les institutions financières étrangères pour se mettre en conformité.

Effectivement, ces textes sont denses, mais il y a encore un certain nombre d'autres informations que nous attendons de la part de l'IRS qui devraient sortir prochainement, principalement les modèles d'accords FFI ou « deemed-compliant » qui donneront de façon plus précise les objectifs, les moyens à mettre en place et les contraintes possibles.

L'objectif de FATCA – dans un contexte économique où la plupart des pays développés sont dans des situations de contraintes budgétaires, de déficit budgétaire – est de lutter contre l'évasion fiscale en allant chercher les informations sur les contribuables.

Aux États-Unis, lorsque l'on est américain – soit en étant né sur le sol américain ou en ayant le statut fiscal américain via une Green Card – on est redevable ou en tout cas on doit déclarer toute sa vie durant, ses revenus mondiaux aux États-Unis, ce qui est un petit peu différent du contexte français où la résidence fiscale justifiera de l'endroit où la déclaration de revenus devra être faite. Par rapport à cette problématique, les États-Unis cherchent à identifier tous les Américains – qu'ils le sachent ou qu'ils ne le sachent pas – qui sont à l'étranger pour s'assurer qu'il n'y a pas effectivement fraude à ce niveau-là.

Pour récupérer les informations sur ces Américains, il existe une obligation pour les institutions financières étrangères de collecter des informations visant à identifier les comptes qui vont présenter des indices d'américanité, à la suite de quoi, les institutions financières doivent identifier les comptes américains afin de transmettre à l'IRS de façon annuelle des données relatives aux titulaires des comptes et relatives aux comptes eux-mêmes. Enfin, dans certains cas, il existe une obligation de prélever

une retenue punitive de 30 % sur les revenus de source américaine, sur les montants de cession brute et sur des « pass-through payments ». Ce sont, par conséquent, ces trois derniers éléments qui sont quelque part à la source de toutes les problématiques juridiques qui ont pu être évoquées.

Avant d'aller dans le détail de ces problématiques, je souhaitais faire un rappel sur ceux qui sont concernés par ces problématiques : ce sont principalement les institutions financières étrangères.

Une institution financière peut se définir en quatre points :

- Un établissement qui va accepter des dépôts
- Un établissement qui détient des actifs financiers pour le compte de tiers (les « proposed regulations » ont précisé que cela devait représenter une part substantielle de son activité).
- Une entité qui est engagée dans l'investissement ou le réinvestissement ou le trading de titres financiers ou de valeurs mobilières de façon principale
- Un établissement qui propose des contrats d'assurance à valeur de rachat ou des contrats à annuités.
- Ces définitions couvrent un périmètre extrêmement large au niveau des entités financières : les banques, les brokers, les custodians, les fonds quels qu'ils soient (ETF, private equity et autres) et les compagnies d'assurances. Pour ces dernières, ce sont principalement celles qui ont trait aux métiers de l'assurance-vie, puisque les contrats d'assurance non-vie n'ont pas de valeur de rachat en soi.
- Au niveau des impacts juridiques, le premier qui pourrait venir en tête est l'aspect discriminatoire. Lorsqu'on parle de discrimination, on pense à tout traitement différencié sur la base de critères qui seraient interdits par la loi, à savoir l'origine, le sexe, la religion. Avec la mise en place de FATCA il va falloir identifier ses clients américains, ce qui va soulever quelques problématiques. En effet, ceci peut s'avérer coûteux pour un établissement financier, puisque pour les comptes d'Américains il faudra développer



FATCA/TTF : QUELS IMPACTS POUR LE POST-MARCHÉ?

des outils de reporting pour remonter à l'IRS de façon annuelle un certain nombre d'informations. Nous avons évoqué la notion de « récalcitrant ». La gestion des récalcitrants représente aussi un coût, puisque même si le reporting est allégé, il faudra mettre en place des outils de retenue à la source. Certains établissements se sont posé des questions, à savoir s'il ne serait pas possible de clôturer tout simplement les comptes de clients américains pour éviter de développer ces outils de reporting ou lors d'une nouvelle entrée en relation, de pré-identifier le caractère ou la nature américaine possible de ces clients et d'envisager de ne pas leur ouvrir de comptes. Au regard de ces remarques, il existe un certain nombre de problématiques sur la potentialité d'un traitement discriminatoire dans le cadre d'un refus d'ouverture de compte pour ces clients en fonction de ces demandes-là.

- Le deuxième impact juridique est la problématique du secret bancaire ou du secret professionnel. Si nous parlons de comptes qui sont identifiés comme Américains, FATCA impose à l'institution financière étrangère de déclarer annuellement à l'IRS un certain nombre d'informations comme le nom, l'adresse, le numéro d'identification fiscale américaine, le numéro de compte, le solde du compte voire certains mouvements sur le compte. En ce qui concerne les clients personnes morales, FATCA impose d'identifier le « substantial US owner » c'est-à-dire ces actionnaires ou ces associés qui détiendraient plus de 10 % du capital de la société, et de fournir pour ces personnes-là nom, numéro d'identification fiscale, etc.

- En termes de droit français – c'est identique au niveau international – FATCA se heurte aux règles de secret bancaire et de secret professionnel, puisque les informations confidentielles dont disposent les banques à l'égard de leurs clients ne peuvent être divulguées à des tiers, sous peine de sanctions pénales et de sanctions civiles. Cependant, il existe certains cas spécifiques lors desquels les établissements financiers peuvent communiquer ces informations confidentielles à des tiers, soit à des filiales ou à d'autres administrations, principalement dans des cas de lutte contre le blanchiment ou de

financement du terrorisme. Mais dans tous les autres cas, ce n'est pas autorisé par la loi, sauf si les clients ou les titulaires des comptes ont expressément donné leur consentement. Si ce n'est pas forcément le cas aujourd'hui, il faudrait envisager de demander aux clients qu'ils signent des lettres de consentement pour que ces informations puissent être communiquées. Nous comprenons que ces points font aujourd'hui l'objet d'un fort lobbying.

- Ainsi, depuis 2010, plus de 150 lettres de commentaires ont été envoyées à l'IRS soit par des établissements financiers, soit par des groupes de travail, soit par des organismes comme la FBE ou la FBF. Cela prouve la nécessité de réfléchir à des solutions pratiques de mise en place de cette législation.

- Le troisième impact juridique concerne tout ce qui a trait à la protection des données personnelles. En effet, au-delà du reporting d'un certain nombre d'informations, FATCA requiert des institutions financières étrangères d'identifier les comptes détenus par des Américains. Pour cela, les textes précisent qu'il faut identifier des indices d'américanité dans les systèmes, comme un lieu de naissance, une adresse postale, un « power of attorney » une boîte postale, des instructions de virements permanents qui seraient envoyées d'un compte français vers un compte à l'étranger. Ces dernières informations sont des indices d'américanité. Bien évidemment, pour effectuer cette analyse, les établissements financiers doivent se reposer sur des données existantes dans les systèmes pour les comptes existants, voire des informations nouvelles qu'ils seraient amenés à demander à leurs clients pour affiner la documentation, ou tout simplement, des informations lors d'une nouvelle ouverture de compte. Cette analyse nécessite un traitement de données informatiques, qu'elles soient existantes ou qu'elles soient nouvelles, et ces informations sont régies en France par la loi informatique et libertés de 1978, qui nécessite de déclarer ou de faire une demande d'autorisation à la CNIL de tout fichier électronique qui contiendrait des données personnelles de clients personnes physiques. Il y a une nécessité également de demander le consentement du titulaire du compte pour que

ces informations puissent être gardées, stockées par l'établissement financier. Par conséquent, pour toute création de nouveaux fichiers électroniques qui contiendraient des données sur ces personnes physiques, il faudrait bien évidemment demander à la CNIL et aux clients une autorisation. Pour les fichiers existants, nous pouvons légitimement nous demander si les répercussions des règles FATCA ne constituent pas un élément qui modifie en soi la nature du fichier, nécessitant de nouveau une demande à la CNIL pour autoriser un nouveau traitement de données. Enfin la loi informatique et libertés indique qu'il y a un principe d'interdiction de transfert de données, à caractère personnel vers un État non membre de l'Union européenne et qui n'assure pas de protection optimale du traitement de l'information, tels les États-Unis. Or aujourd'hui il n'existe pas de conventions particulières pour échanger ces informations avec les États-Unis. Ainsi à moins qu'une convention soit mise en place entre la France et les États-Unis pour traiter de cette problématique particulière, cela ne pourrait pas s'effectuer.

- Autre élément d'un point de vue juridique, c'est tout simplement le prélèvement d'un impôt étranger sur le territoire français. C'est certainement le point le plus problématique à ce stade, puisqu'en effet, selon FATCA, une retenue punitive de 30 % doit être effectuée par les agents payeurs ou par les institutions financières participantes, sur les revenus de source américaine (intérêt, dividende, royalties), sur le « pass-through payment » ou sur les montants bruts de cessions de valeurs mobilières américaines dans la mesure où ces paiements sont versés à des institutions financières non participantes au régime FATCA et à des clients qui sont récalcitrants.

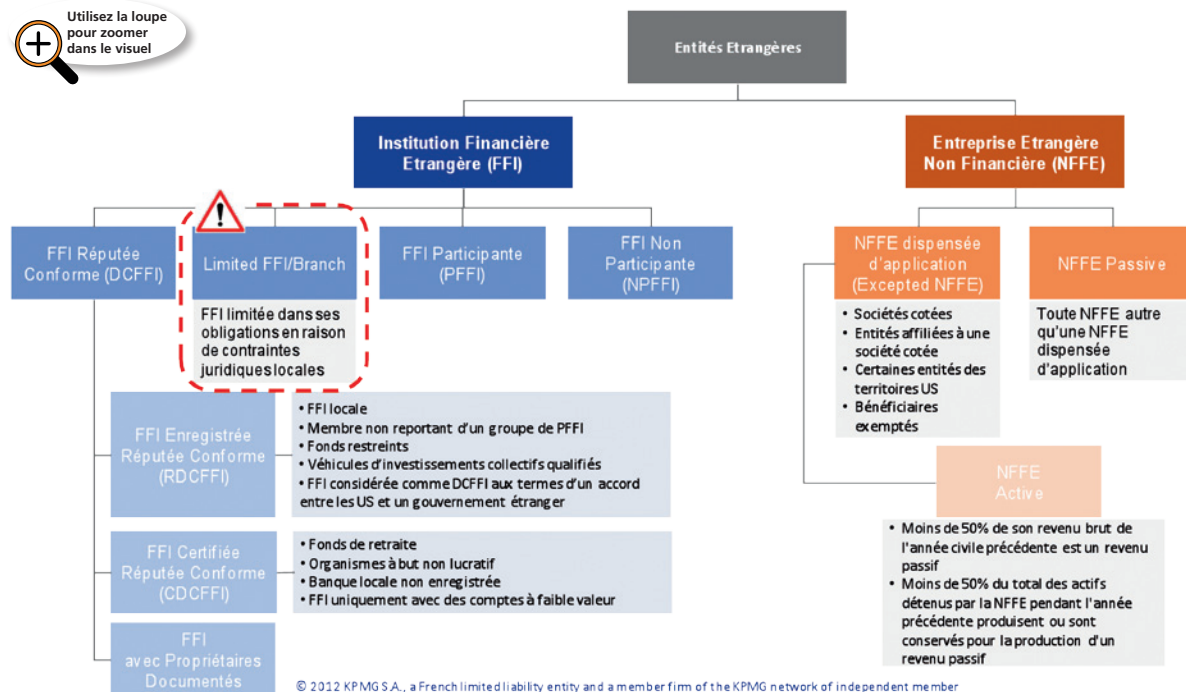
- Les clients considérés comme récalcitrants sont soit les clients américains avérés (documentation qui le prouve, généralement un formulaire W9) et qui n'ont pas signé de waiver (à savoir qu'ils n'ont pas consenti à la divulgation de leurs informations auprès de l'IRS). Sont également considérés comme récalcitrants tous autres types de clients qui auraient des indices d'américanité dans les bases de données ou dans les fichiers



FATCA/TFP : QUELS IMPACTS POUR LE POST-MARCHÉ?



Utilisez la loupe
pour zoomer
dans le visuel



clients des banques et qui ne remonteraient pas dans les temps les informations demandées pour qualifier leur statut.

- L'application de cette retenue à la source se heurte à un obstacle juridique important en France, à savoir qu'aucun État étranger ne peut prélever ou collecter un impôt sur le sol français sans violer la souveraineté de l'État français. En effet, seul l'impôt français est redevable en France et aucun État étranger ne peut poursuivre la collecte d'une clause fiscale sur le territoire français, à moins d'avoir reçu de façon expresse le consentement de la part de l'État. Ce sujet constitue une vraie problématique qui a été globalement résolue sur les revenus intermédiés, à savoir intérêt-dividende, puisqu'aujourd'hui, la retenue à la source est effectuée ou est déléguée dans la plupart des cas à un sous-dépositaire qui se charge d'effectuer cette retenue. Cependant, le périmètre FATCA est beaucoup plus large, puisqu'il ne va pas chercher à prélever une retenue à la source uniquement sur les revenus intermédiés mais aussi sur les revenus non-intermédiés: salaires, royalties, loyers, et également sur ces « foreign pass-through payments » et les montants bruts de titres. Le problème aujourd'hui est de savoir si cette retenue à la source peut être opérée pour

le compte des États-Unis par un agent payeur en France ou par une institution financière en France. Aucune réponse particulière n'existe forcément, si ce n'est la déclaration commune qu'a présentée Tania un peu plus tôt. En effet avec cette déclaration commune, la retenue à la source sur les clients récalcitrants ne sera plus mise en place.

- Le dernier point concerne la lutte contre le blanchiment et les procédures KYC. Aujourd'hui, les établissements financiers doivent se soumettre à un certain nombre de règles en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux en France. Ainsi, le Code monétaire et financier, le règlement CRBF et la 3^e directive donnent des indications et des règles pour effectuer ces travaux. En ce qui concerne les personnes physiques, aujourd'hui, les banques ou les institutions financières doivent récupérer un certain nombre d'informations dans leurs procédures d'ouverture de comptes avec généralement l'obtention d'une pièce d'identité avec une photographie conforme. Ces informations à récupérer sont: le nom, la date de naissance et le lieu de naissance qu'il convient ensuite de stocker. En ce qui concerne les personnes morales, il s'agit de récupérer un original ou une copie d'un acte de registre officiel daté de

moins de 3 mois et d'identifier les bénéficiaires détenant plus de 25 % du capital. FATCA va demander aux institutions financières de récupérer un certain nombre d'autres informations: vraisemblablement un formulaire W9 ou W8, dans le but de qualifier ou non le statut américain des individus. La plus grande contrainte liée aux personnes morales concerne la catégorie de NFFE Passive, puisqu'il faudra parvenir à identifier les bénéficiaires effectifs détenant plus de 10 % du capital, chose qui aujourd'hui n'est pas effectuée ou n'est pas demandée au regard de la réglementation et qui posera bien évidemment une question logistique et opérationnelle assez importante pour les établissements financiers. Si en soi ce n'est pas un problème majeur, puisque les réglementations actuelles n'interdisent pas de récupérer plus d'informations qu'initialement demandé, cela restera une problématique d'un point de vue opérationnel puisqu'il faudra s'assurer d'avoir bien mis en place ou d'avoir modifié ces procédures afin de récupérer ces nouvelles informations. Ainsi de nombreuses contraintes logistiques particulières vont apparaître pour s'assurer que ces nouvelles procédures seront mises en place à temps.

Par rapport aux « proposed regulations », il y a un point particulier que je voulais évoquer. Sur ce schéma, toutes les nouvelles catégories



FATCA/TFP : QUELS IMPACTS POUR LE POST-MARCHÉ?

d'entités qui ressortent des « proposed regulations » sont représentées. Le point particulier concerne la notion de « limited FFI » ou « limited branch ». Le lobbying d'un certain nombre d'institutions financières à l'international et de pays a permis de souligner à l'IRS le flou entourant le devenir des groupes affiliés étendus. En effet, supposons que la tête de groupe signe un accord avec l'IRS, que cette entité ou ce groupe est « participant », que faire des entités financières qui seraient incorporées dans des pays qui refusent de se mettre en conformité avec FATCA ? Dans les notices, il est stipulé que si une entité d'un groupe affilié étendu est non participante, par effet de contagion le groupe entier pourrait être non-participant et remettrait en cause l'intégralité de l'accord signé par un groupe. Depuis, une avancée assez significative a été réalisée par l'IRS et par le Trésor. Ainsi, dans les « proposed regulations » on trouve désormais cette nouvelle nomenclature et ce nouveau statut de « limited FFI », « limited branch » qui permettrait à des entités financières implantées dans des pays où les contraintes juridiques locales empêchent une mise en conformité avec FATCA, de pouvoir signer un accord sans remettre en cause le statut de participant de l'intégralité du groupe. Cependant certaines conditions doivent être remplies. Tout d'abord, ces entités disposeront d'une période transitoire de 2 ans afin de pouvoir répondre aux exigences de FATCA. Ensuite, il faudra que ces entités se soumettent à la due diligence d'identification de leurs comptes pour identifier quels sont les clients américains, ceux qui ne le sont pas et ceux qui sont récalcitrants. Enfin, durant la période transitoire de 2 ans il faudra que ces entités se déclarent comme étant non participantes auprès de leurs agents payeurs pour qu'une retenue punitive de 30 % soit prélevée sur tous les revenus de source américaine dont elles seront bénéficiaires.

Toutefois la vraie problématique aujourd'hui est l'incertitude entourant la fin de cette période de deux ans. Si aucune avancée n'a été réalisée dans ces pays et si aucune discussion bilatérale n'a été engagée avec les États-Unis, le statut de « limited FFI », « limited branch » de l'entité sera-t-il remis en cause ? Va-t-il avoir un effet de contagion au niveau du groupe affilié étendu et est-ce qu'il y a un risque de perdre le statut

de participant ? Aujourd'hui aucune réponse n'a malheureusement été apportée sur ce point-là, mais c'est un sujet qui pose problème et qui nécessite de continuer le lobbying. En effet, comment aujourd'hui peut-on signer un accord avec l'IRS, ne sachant pas ce que va devenir l'accord global dans deux ans ?

En conclusion des points juridiques et réglementaires, il est important de noter que ces problématiques ne sont pas spécialement françaises, elles sont internationales. Toutefois elles sont atténuées par les efforts de lobbying et par la publication des accords intergouvernementaux en France et dans les pays qui ont fait cette déclaration commune. De toute évidence, les problématiques sont beaucoup plus complexes pour les groupes internationaux qui sont implantés dans de nombreux pays et surtout s'ils sont implantés dans des pays qui ne font pas partie des 5 pays de l'accord intergouvernemental. Par ailleurs, puisque la version finale des « proposed regulations » n'a pas encore été publiée, il existe un risque de voir d'autres questions apparaître.

Au-delà des problématiques liées à la mise en place de FATCA il existe quelques points positifs. Ainsi ces nouvelles contraintes sont un moyen d'optimiser les processus AML et KYC. En effet, de nouvelles informations étant demandées, il va falloir réfléchir à de nouveaux processus de traitements de l'information. Comment optimiser également le traitement de l'information, puisque le reporting sera impacté ?

Enfin, il est primordial de commencer à anticiper dès maintenant les impacts de FATCA au niveau international. De plus, les accords multilatéraux sont une occasion de parler de réciprocité de l'information : la France va demander à l'IRS et au Trésor américain de lui communiquer des informations sur les résidents français qui auraient des comptes chez eux. À moyen terme, des échanges sur les informations fiscales vont être mis en place au niveau de ces cinq pays, et vraisemblablement au niveau de l'OCDE. Par conséquent, il est à mon sens intéressant de réfléchir dès aujourd'hui – si vous avez besoin de modifier vos systèmes KYC – aux impacts que pourraient avoir ces éléments-là dans les années à venir. ■

Questions/Réponses

J'ai une question à propos de la retenue à la source. Sur cet aspect bien précis, vous avez fait une présentation qui est générique à l'ensemble des pays, donc qui va bien au-delà de la France, confirmez-vous – pour faire écho à la présentation précédente – que l'accord intergouvernemental prévoit la suppression de la retenue à la source ? Vous l'avez évoqué comme étant un point important dans votre présentation, mais pour nous il est important de savoir si cet accord va finalement aboutir à la suppression de la retenue.

Stéphane Salabert

Personnellement j'espère que l'accord intergouvernemental va répondre à cette question. Aujourd'hui, avec la note qui est sortie le 8 février, il manque un certain nombre d'informations pour pouvoir s'assurer qu'il s'agit de la ligne directrice que va suivre la DLF. Si c'est le cas, nous pouvons nous interroger sur le fait qu'elle soit ou non acceptée par l'IRS et par le Trésor américain ? Je pense donc que tant que malheureusement il n'y aura pas plus de communication de la part de notre administration fiscale, il restera une période de flou.

Vincent Dumont

Il y a au moins deux sujets que l'accord intergouvernemental ne traite pas. Le premier est celui des « pass-through payments », qui ne démarrera pas avant le 1^{er} janvier 2017. Nous ne savons pas sous quelle forme cela se fera ni si cela se fera. Le deuxième sujet concerne les groupes qui ont un pied dans le périmètre de l'accord intergouvernemental et un pied dehors. Pour tout ce qui est en dehors du périmètre des 5 pays concernés, FATCA tel qu'il est prévu par les textes américains, a vocation à s'appliquer.

Gilles Mawas

Pour résumer, dans l'état actuel du droit français ou même d'un autre droit national et avant le « joint statement », mon client peut me poursuivre si j'envoie ses informations à l'IRS, s'il est déclaré comme récalcitrant parce



FATCA/TTF : QUELS IMPACTS POUR LE POST-MARCHÉ?

qu'il a oublié d'envoyer un papier. Les tribunaux lui donneront-ils le droit?

Stéphane Salabert

Il pourrait poursuivre l'établissement financier et les tribunaux pourraient lui donner le droit, oui.

Gilles Mawas

Donc nous sommes dans un blocage juridique tant qu'il n'y aura pas d'avancées en droit local ou dans les réglementations IRS?

Stéphane Salabert

Tout à fait.

Tania Saulnier

Si je peux rajouter quelque chose : c'est bien le sens de l'approche intergouvernementale que de lever ces obstacles juridiques. Sur la retenue à la source : ce qui est difficile à comprendre c'est que nous avons d'un côté la retenue à la source qui porte sur la source américaine, et d'un autre côté ce que les autorités américaines ont appelé dans les « proposed regulations » – concept qui n'existait pas auparavant – les « foreign pass-through payments ». À la lecture de la déclaration commune et du préambule des « proposed regulations », il ressort une confusion dans le vocabulaire, ce qui contribue un peu plus à créer de la confusion sur ce sujet.

Stéphane Salabert

Effectivement, à la lecture de la déclaration en français, nous ne nous rendons pas compte de cette possible confusion. Dans la déclaration commune en anglais, il est écrit que les FFI situées sur le territoire d'un État partenaire ne seraient pas tenues de mettre en œuvre le « passthru payment » sur les paiements effectués aux récalcitrants ainsi qu'aux FFI situées sur le territoire d'un État partenaire. Or la définition de ce terme a changé par rapport aux Notices. Dans les « Proposed Regulations » le terme « passthru payment » signifie désormais tout paiement assujéti à la retenue à la source et tout « foreign passthru payment » ; cette dernière notion n'étant pas définie dans le texte. Nous pouvons alors légitimement nous demander s'il n'y a pas eu une confusion de terminologie.

Une question sur l'aspect discriminatoire et la problématique du refus d'ouverture de compte à des personnes qui seraient américaines. N'y a-t-il pas un problème à refuser l'ouverture de comptes à des personnes qui refuseront de se documenter? Ainsi sur cet aspect précis, est-ce que vous pensez vraiment qu'il existe un risque de discrimination dès lors que la banque aura des raisons objectives de refuser l'ouverture du compte?

Stéphane Salabert

Je pense qu'il faut se référer au texte. Je ne suis pas convaincu que cela puisse être un angle d'attaque spécifique pour un client qui ne se documenterait pas.

Dans le prolongement de l'aspect discriminatoire, est-ce que vous pensez que le fait d'être américain constitue un critère qui peut être retenu?

Stéphane Salabert

Oui, j'évoquais l'origine aussi. La véritable question à se poser est : « est-ce qu'au niveau de la réglementation actuelle, la nationalité peut être un critère discriminant ? ».

Est-ce que le Code Pénal lui-même le prévoit?

Tania Saulnier

La nationalité fait partie des critères de discrimination, mais la qualité de contribuable américain est reconnue à la fois aux citoyens et à la fois aux résidents fiscaux. Et c'est peut-être ce point qui nous sauve, tout du moins c'est comme cela que nous l'avons analysé jusqu'à présent. Par ailleurs, un autre élément que nous pouvons ajouter sur la discrimination est le fait que cet aspect est extrêmement difficile à prouver du point de vue du client. Par conséquent, la discrimination n'est peut-être pas l'obstacle juridique le plus fort. ■



FATCA/TTF : QUELS IMPACTS POUR LE POST-MARCHÉ?

FATCA ET TTF : Impacts sur les teneurs de comptes conservateurs

Dominique De Wit,
Secrétaire général, Crédit Agricole Titres

Je suis secrétaire général au Crédit Agricole Titres, mais j'ai ce matin la casquette d'animateur du groupe de Place transversal FATCA, créé à l'initiative de Marcel Roncin et du Conseil de l'AFTI. Je précise tout de suite que je n'ai pas travaillé seul, mais avec Thibault de Lajudie du cabinet Ailancy. Et je voudrais citer aussi Vincent Dumont, vous l'avez déjà entendu, qui est l'animateur de l'Observatoire de la fiscalité de l'AFTI et qui est notre précieux conseil fiscal à l'intérieur du groupe.

Nous avons eu des préoccupations pratico-pratiques : comment ensemble essayer de réfléchir à l'implémentation des règles FATCA ? Nous ne sommes plus sur les questions juridiques, même si nous savons très bien qu'elles sont essentielles. Nous voulons, en fait, dresser un état des lieux rapide du projet FATCA. Dès lors nous pouvons découper de façon un peu simpliste ce projet en :

- Une phase de cadrage, étude, prise de connaissance
- Une phase de diagnostic, élaboration du plan de mise en œuvre
- Une phase de spécifications fonctionnelles
- Des développements et de la mise en œuvre.

Ce que nous pouvons dire aujourd'hui c'est que la plupart des établissements sont encore en phase de diagnostic, compte tenu des imprécisions qui sont encore nombreuses. Quelques établissements seulement sont sur le point de commencer les développements relatifs à l'identification des clients. Ce sont des établissements notamment dont les centres de décision ne sont pas situés en France. À l'évidence, il faut privilégier à ce stade les problématiques d'identification des clients, qui seront communes aux deux scénarii – que ce soit le scénario accord intergouvernemental ou le scénario « proposed

regulations ». Dernière observation : la plupart des établissements prévoient de capitaliser sur leurs outils existants en matière de KYC et peu ou pas de mettre en place des solutions uniquement dédiées à FATCA.

Thibault de Lajudie,
Associé, Ailancy

Bonjour à tous, je suis Thibault de Lajudie, associé au sein du cabinet Ailancy, en charge d'accompagner le groupe de travail AFTI/FATCA. Des informations de natures très différentes doivent être appréhendées pour avoir une vision complète de FATCA. Au cours de notre analyse nous avons essayé d'être le plus pragmatique et opérationnel possible, et nous avons essayé de nous mettre à la place d'un chef de projet dans un établissement et de répondre à l'interrogation suivante : « quelles sont les questions que je dois me poser pour pouvoir décliner en interne mon projet et appréhender les impacts qui vont concerner mon activité ? ».

Nous sommes ici en présence d'un premier tableau (page 12) qui essaie de synthétiser en fonction des différents statuts possibles dans le cadre de FATCA, les obligations qui sont associées à chacun de ces statuts. Ainsi la première question à se poser par un établissement est : « quel va être mon futur statut, suivant mon activité, mon entité juridique et son implantation ? ».

Quatre grandes typologies de statuts sont représentées :

- Le premier statut : « je suis un établissement qui est participating FFI », c'est-à-dire la plupart des établissements financiers. « Qu'est-ce qui s'impose à moi si je suis implanté dans un pays qui est en dehors de l'accord intergouvernemental ? ». J'ai l'obligation de signer un accord avec l'IRS, d'identifier mes clients et mes contreparties et de savoir les classer dans différentes natures. Je dois également produire un reporting à l'IRS et je dois enfin appliquer une retenue à la source sur mes clients récalcitrants.

- Si je suis un établissement qui a un statut qui garantit que je suis moins sujet à évasion

fiscale que les autres, je peux bénéficier du statut « Registered deemed compliant FFI ». Ce statut-là est celui que nous envisageons pour les fonds français. C'est également celui auquel peuvent prétendre des établissements régionaux, locaux, français ou de la zone Européenne qui auraient 98 % de leurs clients basés en Europe. Ces derniers doivent garantir le fait qu'ils sont des local banks afin de bénéficier d'un statut de « Registered deemed compliant ». Qu'est-ce que ce statut signifie ? Il n'est plus nécessaire de signer en tant que tel un accord, mais simplement de s'enregistrer. Il sera toujours obligatoire d'effectuer l'identification des clients, mais ces obligations seront allégées. Enfin, le reporting et la retenue à la source disparaissent.

- Si l'établissement est encore moins sujet à l'évasion fiscale, il peut prétendre au statut de « Certified deemed compliant FFI » lui octroyant d'autres obligations allégées.

- Enfin, le participant peut choisir de ne pas entrer dans le dispositif FATCA, et il sera alors qualifié de « Non participating FFI ». Cet établissement n'aura dès lors pas besoin de réaliser les investissements pour être en conformité avec FATCA mais en revanche, il sera sujet à des sanctions avec notamment la retenue à la source, qui sera appliquée par l'ensemble de ses contreparties sur les revenus de source américaine qu'il va recevoir.

La qualification entité juridique par entité juridique constitue un point-clé pour l'analyse des impacts dans chacun de vos établissements.

La deuxième question qu'il faut également se poser est : « faut-il signer un accord avec l'IRS ? ». Cette question ne se pose plus aux entités juridiques basées dans l'un des cinq pays de l'accord intergouvernemental. En effet, ces établissements seront obligés de participer au dispositif envisagé par FATCA. À l'inverse, pour tous les pays dans lesquels vous avez des implantations qui sont en dehors de l'accord intergouvernemental, la question se pose. La logique voudrait que l'ensemble des établissements soient amenés à signer l'accord avec l'IRS sauf pour des raisons commerciales ou de niches de clientèles.



FATCA/TTF : QUELS IMPACTS POUR LE POST-MARCHÉ?

Statut des institutions financières « Foreign Financial Institutions ou FFI »	Obligations à mettre en place au sein de la FFI hors accord intergouvernemental				Sanction
	Signature d'un accord avec l'IRS	Identification des clients et contreparties	Reporting annuel à l'IRS	Retenue à la source sanction	
Participating FFI La FFI répond aux exigences du dispositif de FATCA	Oui	Oui	Oui	Oui	
Registered deemed compliant FFI La FFI est réputée conforme : certains fonds d'investissement, les FFI locales (avec 98% de sa clientèle résidant dans l'Union Européenne), ...	Enregistrement sur le site de l'IRS	Oui mais limitée	Non	Non	Non
Certified deemed compliant FFI La FFI est réputée conforme : régime de retraite, organisation sans but lucratif, banque avec des comptes de faible valeur, ...	Non mais formulaire	Non	Non	Non	
Non participating FFI La FFI ne souhaite pas se conformer à FATCA – Elle sera sanctionnée	Non	Non	Non	Non	Oui



Utilisez la loupe pour zoomer dans le visuel

La détermination du statut des FFI est clef dans l'évaluation du dispositif cible

Tous les établissements qui sont basés en France seront des « participating FFIs », ils n'auront donc plus la capacité de choisir d'être dans le dispositif ou non. Le reporting s'effectuera via l'administration fiscale française. Une des pistes possibles consiste à capitaliser sur des dispositifs existants tels que le dispositif IFU. Par conséquent, la question que doivent se poser les établissements est : « finalement puisque je vais devoir produire un reporting, et ce dans plusieurs pays en parallèle, dois-je avoir un outil pour chaque pays ou ai-je plutôt intérêt à avoir un seul outil pour l'ensemble de mes pays et produire un reporting consolidé ? ». Enfin, un FFI résidant en France n'aura plus cette contrainte de devoir clôturer à terme les comptes des clients récalcitrants.

Pour les établissements qui sont établis en France et dans les pays de l'accord intergouvernemental, le dispositif s'est assoupli mais ce dernier reste complexe pour les établissements qui disposent d'implantations dans des pays à la fois inclus dans l'accord intergouvernemental et à la fois en dehors de l'accord. Pour ces établissements

il sera nécessaire de gérer des projets à plusieurs vitesses.

Les impacts peuvent être classés en trois grandes catégories :

- Premier impact : l'identification des clients,
- Deuxième impact : la retenue à la source
- Troisième impact : les reportings à l'IRS.

Le sujet prioritaire est l'identification des clients. À très court terme, nous recommandons pour la plupart des établissements de commencer à mettre à niveau l'ensemble des procédures relatives à l'identification des clients pour les nouveaux comptes.

Nous distinguons deux types de comptes :

- Des comptes de personnes physiques, pour lesquels on doit déterminer des indices d'américanité :

Personnes physiques : 7 indices d'américanité

- Identification du titulaire du compte comme résident américain ou de nationalité américaine
- Lieu de naissance aux Etats-Unis
- Adresse aux Etats-Unis
- Adresse du type « chez X » ou Poste Restante, ou boîte postale aux Etats-Unis
- Numéro de téléphone américain
- Procuration ou mandat donné à un résident américain
- Instructions de transfert de fonds vers un compte aux Etats-Unis

- Des comptes de personnes morales. Pour celles-ci, il existe différents concepts. Il y a le concept de : « active NFFE » et « passive NFFE ». Les « active NFFE » sont définis comme des établissements non-financiers qui réalisent plus de 50 % de leurs revenus en dehors de sources financières. Ces dernières ne nécessitent pas une analyse approfondie de l'action-



FATCA/TTF : QUELS IMPACTS POUR LE POST-MARCHÉ?

nariat de ces entités juridiques. En revanche, pour les structures qui sont considérées comme des structures passives, il y a un risque plus important d'évasion fiscale. De ce fait, l'IRS impose aux établissements bancaires de faire les recherches nécessaires sur l'actionnariat et d'identifier les actionnaires US qui détendraient plus de 10 % de l'entité juridique.

- Une troisième typologie d'acteurs à identifier et à classer : les contreparties. En effet, travailler et verser des revenus à un établissement qui n'est pas un « participating FFI », entraîne l'obligation et la responsabilité d'appliquer une retenue à la source sur les revenus que vous lui versez.

De plus, la loi introduit une présomption négative : tous les comptes sont par défaut considérés comme des comptes US. Il vous sera donc nécessaire d'effectuer des due diligences pour justifier que ces comptes ne sont pas US. Dans le cas contraire, ces comptes devront être classés comme des comptes récalcitrants et de ce fait, ils devront être soumis dans un deuxième temps à la retenue à la source sur les revenus perçus. Dans le cadre du processus d'ouverture de compte, il faut identifier et collecter l'ensemble des informations nécessaires pour pouvoir procéder à la classification des clients suivant les différentes catégories. Cela permettra dans la durée de limiter le nombre de clients récalcitrants que vous aurez en stock et qui vont être, de facto, les clients qui seront les plus coûteux, puisqu'ils seront les plus complexes à traiter et qu'ils nécessiteront des investissements pour mettre à niveau le système d'information.

Pour finir sur le volet identification des clients, il existe différents seuils définis par l'IRS, qui sont optionnels, et qui permettent aux établissements qui le souhaitent de s'affranchir d'effectuer les due diligences de recherche d'information de l'actionnariat ou du propriétaire de certains comptes.

Une autre complexité qui n'a pas encore été évoquée, concerne l'obligation d'agrèger au niveau d'un même système d'information l'ensemble des comptes présents pour évaluer le montant des avoirs du client. Ainsi, un établisse-

ment financier qui dispose d'un numéro d'identification du client unique pour toutes entités a la responsabilité d'agrèger l'ensemble des montants présents dans l'ensemble des entités juridiques dans lesquelles ce client possède un compte. C'est une difficulté complémentaire, un travail d'analyse du système d'information est nécessaire pour savoir quel est le périmètre de consolidation à retenir entité juridique par entité juridique.

En ce qui concerne l'identification des clients, une autre question à se poser est : « quels sont les principaux systèmes qui sont impactés ? ».

Seront impactés :

- L'ensemble des systèmes autour des référentiels tiers clients comptes
- Les référentiels de contrepartie
- Les outils qui gèrent l'information additionnelle sur les clients (outils de CRM, outils de KYC)
- GED pour stocker l'ensemble des documents qui vont prouver la nature ou la nationalité du client et pour pouvoir prouver les due diligences réalisées.

Trois objectifs sont à atteindre dans le cadre de la mise à niveau des processus d'identification du client :

- Savoir traiter les nouvelles données de FATCA : savoir classer les clients selon les comptes US, les comptes exemptés de recherches et enfin les comptes que vous allez juger comme étant des comptes récalcitrants et tous les comptes évoqués comme étant les comptes en dessous du seuil, et pour lesquels vous n'avez pas fait les due diligences.
- Deuxième élément à prendre en compte : optimiser au maximum tout le processus d'ouverture de compte, pour le simplifier, pour être sûr de collecter toutes les données le plus tôt possible.
- Le dernier élément consiste à s'appuyer sur la recherche électronique. Un élément important à prendre en compte est la nécessité de rechercher sur la base de l'information qui est déjà présente dans les systèmes d'information.

Ainsi, vous n'êtes pas obligé de rétro-documenter tous les comptes et d'ajouter tous les critères pour pouvoir faire les recherches dans les comptes. Les établissements avec les systèmes les plus documentés ont finalement les obligations les plus importantes.

En ce qui concerne les deux autres piliers, que sont la retenue à la source et le reporting, plusieurs enjeux peuvent être évoqués. Le reporting est à produire de manière annuelle sous forme informatisée. Il y a différentes natures d'informations à remonter, que nous n'allons pas détailler aujourd'hui. En revanche, il faut avoir en tête qu'il y a beaucoup d'informations à sauvegarder pendant des durées relativement longues, ce qui est impactant pour les systèmes d'information. Il y a également le concept des « passthrough payment pourcentages », mais qui lui entre en vigueur au plus tôt en 2017. À ce stade ces sujets ne nécessitent pas d'un point de vue opérationnel, de consacrer du temps, ni des ressources. Ces « passthrough payments », devraient permettre que l'allocation d'actifs qui ne serait faite qu'au travers d'actifs de source non américaine, échappe au dispositif.

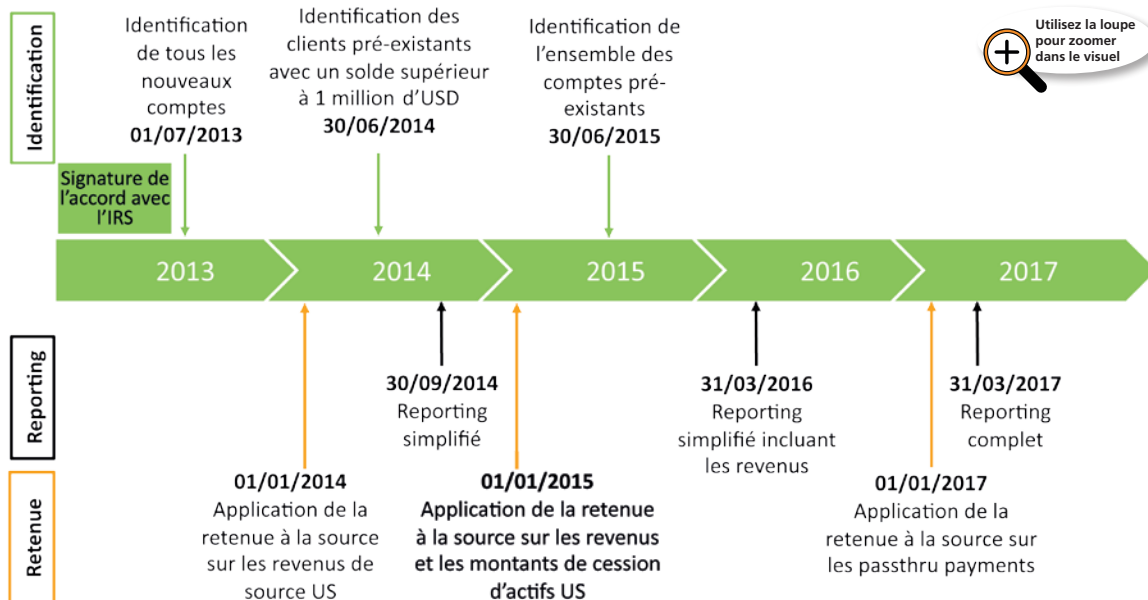
Par ailleurs, le flou entourant la réalisation du reporting reste entier à ce stade, nous sommes donc en attente de plus de précisions afin de savoir sur quels outils se baser afin de produire ce reporting.

Le schéma (page 15) rappelle les grandes étapes des trois chantiers évoqués, ainsi que les échéances afin que chacun puisse répondre à la question suivante : « à quelle date dois-je commencer à travailler sur ce sujet-là ? ».

Nous pensons que chaque établissement doit définir son propre calendrier en fonction de ses propres contraintes de délais pour mettre à niveau son système d'information. Lors de la phase de cadrage, la charge et le délai nécessaires à la mise à niveau de chaque outil doivent être déterminés puis un rétroplanning défini suivant le délai nécessaire pour la mise à niveau. Ainsi si un établissement a besoin de mettre à niveau son CRM et qu'il faut 6 mois pour le faire, finalement il doit démarrer son projet au plus



FATCA/TFP : QUELS IMPACTS POUR LE POST-MARCHÉ?



Le calendrier du projet est un rétro-planning basé sur les échéances FATCA permettant de ne pas céder à la précipitation et ainsi d'éviter le sur-travail

tard en janvier 2013 car cette obligation entre en vigueur à partir du 1er juillet 2013. En revanche, si vous savez qu'il vous faut compter 18 mois pour mettre à niveau votre CRM, dans ce cas, vous êtes déjà en retard et vous devez accélérer la cadence de vos travaux afin d'être prêts pour le 1er juillet. Les premières échéances sont au niveau de l'identification de tous les nouveaux comptes, au 1er juillet 2013. Après, les obligations augmentent progressivement. La deuxième échéance au niveau de l'identification des clients est fixée au 30 juin 2014. À cette date, les clients préexistants avec un seuil de 1 million de dollars auront dû faire l'objet d'une analyse d'indices d'américanité.

Il y a donc une montée en charge progressive, en termes d'investissement informatique et de lotissement des travaux. La nécessité est d'identifier les impacts et ce qu'il y aura à faire, identifier la charge de travail nécessaire pour réaliser ces mises à niveau afin de ne pas commencer les investissements trop tôt, sachant que l'environnement juridique est encore mouvant.

Dominique De Wit

Conclusion de notre rapport d'étape au 11 avril ; quelques points-clés.

Inutile de dire que tous les participants soulignent le caractère extrêmement lourd de la mise en œuvre : c'est un projet très transversal, les thématiques abordées ne sont plus uniquement le juridique et la fiscalité, mais c'est un projet qui impacte toute l'entreprise (Le réseau de distribution, la formation, la communication, l'informatique...).

Deuxième point : le lobbying, mais avec un regard très opérationnel.

En premier lieu, nous considérons comme essentiel d'obtenir satisfaction sur l'exonération de l'activité épargne salariale, plus précisément sur l'activité de tenue de compte conservation de parts d'épargne salariale. En ce qui concerne le monde du « retail », les systèmes d'information ne sont pas communs ; il y a le système titres (le SI conservation titres) d'un côté et le système d'information spécifique dédié à l'activité épargne salariale de l'autre.

Et de la même façon que nous avons obtenu en 2007, l'exonération de l'application de la directive MIF à cette activité « épargne salariale », nous considérons réellement nécessaire que « l'épargne salariale » ne soit également pas impactée par le dispositif FATCA.

Nous pensons en second lieu qu'il est primordial d'obtenir un dispositif allégé pour l'activité « tenue de registre », ce qui nécessite préalablement de fédérer une position commune sur la Place (ce qui n'est pas le cas sur ce sujet à ce jour, car à notre connaissance il n'y a pas encore convergence de vue totale entre les quelques grands établissements concernés.)

Troisième point, et c'est une proposition de notre groupe transversal, une interpellation faite aux infrastructures de la Place. Nous avons d'ailleurs préalablement partagé cette problématique lors du Conseil de l'AFTI de décembre 2011. Il nous a semblé que l'ajout du critère de PFFI, c'est-à-dire « Participating FFI » à la liste des critères d'admission des infrastructures serait une idée intéressante.

Il a semblé au groupe de travail que cette disposition simplifierait grandement la mise en œuvre



FATCA/TTF : QUELS IMPACTS POUR LE POST-MARCHÉ?

du processus FATCA et serait de nature à limiter les impacts du projet.

Le représentant de LCH.Clearnet SA dans notre groupe de travail nous a d'ailleurs indiqué que la Chambre de Compensation avait adressé une lettre posant cette question à ses adhérents, dès décembre 2011.

Je veux évoquer notre dernière proposition : face aux questions en suspens, aux difficultés d'interprétation..., il semble important et utile d'apporter des solutions homogènes et communes à la Place; Comme évoqué à maintes reprises lors de cette matinée, il existe sur de nombreux points, un « flou » entourant la mise en place de cette réglementation. Nous pensons qu'il est préférable d'élaborer des solutions communes face à ces différentes interprétations possibles., ceci pour rendre plus opposables nos solutions.

Par exemple sur la question de l'identification et de la classification des personnes morales. Thibaut nous a rappelé qu'il fallait que les bénéficiaires effectifs détenant plus de 10 % du capital soient identifiés. Nous devons alors nous interroger sur la nationalité de ces bénéficiaires; en somme : sont-ils américains? Ensuite nous devons nous interroger sur les moyens à mettre en œuvre afin d'y répondre (quels outils utiliser? Jusqu'où devons-nous aller? Etc.) Nous devons nous mettre d'accord sur des processus homogènes les plus simples possibles, ce qui nous facilitera à tous le travail. et renforcera l'opposabilité des solutions retenues.

Marcel Roncin

Merci Dominique, nous allons maintenant, passer à la Taxe sur les Transactions Financières.

Dominique De Wit

Nous changeons maintenant de sujet. Je ne suis pas un expert de la TTF, simplement je vais intervenir devant vous, afin d'apporter un témoignage en qualité de teneur de compte conservateur, et RTO également. Nous allons être confrontés très rapidement à ce sujet, il est donc opportun de l'évoquer aujourd'hui.

J'ai eu la chance d'écouter un certain nombre de brillants intervenants sur ce sujet précis, dont un

professeur qui a rappelé l'historique de cette taxe sur les transactions financières. Cet historique ne démarrait pas avec James Tobin en 1971 mais avec Keynes en 1936. Je referme cette petite parenthèse, c'était simplement pour illustrer le fait que cette idée remonte assez loin dans le temps.

Cette taxe est arrivée très rapidement et bouscule même la priorisation du sujet FATCA.

Sa source législative, française, est dans l'article 5 de la loi 2012-354 du 14 mars 2012 et est englobée dans la loi de finances rectificative pour 2012 qui a été publiée au J.O. le 15 mars.

Si l'objet du texte est relativement clair, il reste des zones d'incertitudes. Nos collègues de l'AMAFI ont rédigé un document intitulé : « Les premiers éléments d'appréciation du dispositif mis en place par la loi de finances rectificative de 2012 ». La première version a déjà été publiée et une seconde version est en préparation. Euroclear France tient une place centrale sur ce sujet, a déjà émis un communiqué (le 2 avril 2012), et prépare un cahier des charges qui devrait porter sur les aspects lui incombant dans le dispositif des déclarations et de paiement.

Un grand merci à Joël Merère et Brigitte Daurelle, qui ont organisé très vite au sein d'Euroclear France un groupe de travail auquel nous avons pu nous joindre, afin de travailler ensemble sur ce texte. Je précise que pour l'AFTI, la TTF sera abordée par le Groupe conservation et bien sûr par l'Observatoire de la fiscalité. Post amphi, c'est le Groupe Liaison France de l'AFTI qui a été chargé de la coordination des travaux TTF.

Je vais maintenant vous résumer les impacts que va induire la mise en œuvre de cette TTF sur les TCC, en fait les impacts sur les donneurs d'ordres, les brokers et les teneurs de comptes conservateurs.

Cette taxe va s'appliquer à toute acquisition de titres onéreux dès lors que l'acquisition donne lieu à un transfert de propriété. Signalons que tout ce qui est cession temporaire est exonéré.

En tant que TCC, nous allons jouer un rôle important dans la détermination de cette taxe sur les transactions financières, puisque nous déte-

nons une importante quantité d'informations. Cependant, le texte de loi donne le rôle le plus important à Euroclear France : un rôle central en matière de collecte des déclarations, collecte de la taxe, versement de cette taxe aux autorités et enfin une mission de contrôle. C'est Brigitte Daurelle qui va vous expliquer tout à l'heure plus en détail le rôle confié au dépositaire central.

La première chose qui nous a fortement interpellés concerne la date d'entrée en vigueur : le 1^{er} août 2012. La proximité de cette date est source d'inquiétudes. Il reste, en effet, de nombreuses informations pratiques à obtenir : ainsi, des textes d'application, une instruction fiscale sont attendus et une liste des sociétés françaises concernées reste à paraître. Nous aurons intérêt à établir ensemble au début de chaque année cette liste pour ne pas avoir de variantes. Il reste, comme pour l'implémentation du dispositif FATCA, beaucoup de questions sans réponses.

La première est relative à la date d'entrée en vigueur; correspond-elle à la « settlement date » ou à la « trade date »? À l'heure actuelle, nous avons absolument besoin de nouveaux échanges au regard de l'entrée en vigueur précoce de cette taxe. En résumé, à ce stade, les TCC ont besoin d'un mode d'emploi, d'autant plus que le sujet est vaste et complexe.

Les PSI étrangers qui vont devoir payer la taxe vont certainement eux aussi avoir besoin d'un cahier des charges simple et clair.

Je rappelle à titre d'exemple qu'un Belge vivant à Ostende et qui va acheter des actions Danone va devoir payer la taxe sur les transactions financières. Concernant le champ d'application, lorsque nous évoquons la TTF, il faut rappeler qu'en réalité il existe trois taxes :

- La TTF sur les actions, dont nous allons parler ce matin.
- La TTF Trading Haute Fréquence
- La TTF sur les CDS nus (L'achat d'un crédit default swap qui ne viendrait pas couvrir une opération longue ou un engagement sur un État souverain, expose à une taxe).



FATCA/TTF : QUELS IMPACTS POUR LE POST-MARCHÉ?

Nous n'allons pas ici détailler ces deux dernières taxes, nous allons nous concentrer sur la TTF actions.

Cette taxe s'applique aux actions, à tout titre donnant ou pouvant donner accès au capital ou au droit de vote ou aux instruments équivalents au droit représentatif d'un titre de capital émis sur le fondement d'un droit étranger coté sur un marché français ou européen et émis par une société dont le siège social est en France et dont la capitalisation boursière dépasse 1 milliard d'euros au 1^{er} janvier de la première année d'imposition. Ainsi une liste nous sera fournie et il nous faudra cette liste avec des codes ISIN. Nous proposons donc de l'établir ensemble sur la place. Dernier point, ces titres doivent avoir été « acquis à titre onéreux » ; il faut donc que ce soit des achats. L'acquisition donne lieu à transfert de propriété - c'est le mot-clé - nous parlerons alors d'inscription en compte titre de l'acheteur. Ici encore, la définition de titre en capital fait débat, ce qui nécessite plus de clarté, c'est le rôle des groupes de travail Euroclear France, AMAFI et FBF, en discussion avec le Trésor. Ce qui nous importe en tant que TCC, qui avons des cahiers des charges à implémenter, ce sont des réponses très précises. Un autre sujet à débat est la difficulté opérationnelle de la mise en œuvre de la TTF aux opérations intraday. Elles ne sont impossibles que sur la position nette acheteuse en fin de journée. Un exemple simple : j'achète le jour J 1000 actions Total, j'en vends quelques heures plus tard 250 puis encore 250 ; j'ai un solde net en fin de journée : acheteur de 500. En tant qu'acquéreur je devrai payer cette TTF de 0,10 sur la contre-valeur des 500. Les difficultés opérationnelles sont très importantes et il se pourrait même que cette taxe impacte également la facturation faite au donneur d'ordre. Au sein de l'activité Retail, nous sommes habitués à délivrer l'avis d'opéré quelques secondes après l'achat. Il va peut-être falloir mettre en place des facturations différées, etc. Ce sont des sujets très sensibles au niveau informatique surtout avec cette entrée en vigueur aussi rapide.

Le SRD ne sera pas quant à lui exonéré en fin de mois : la TTF s'appliquera sur le net levé par code valeur, s'il n'est pas reporté. La livraison au client en fin de mois devrait être par conséquent

imposée si le client dispose d'un solde net acheteur. Cet aspect semble plus facile à gérer et plus cohérent avec la logique SRD.

Nous aurons également des obligations fiscales : produire un déclaratif. En tant que PSI ou TCC, nous devons fournir des informations au dépositaire central qui nous seront précisées par décret.

Je vais maintenant vous énumérer les différentes répercussions de la TTF sur les donneurs d'ordres. Je me place du côté de l'activité Retail, nous sommes une maison qui traite environ 6 à 7 millions d'ordres de bourse par an. Première question : qui allait supporter le coût financier de cette taxe ? Le premier texte n'était à l'époque pas explicite sur ce point. Ce seront en fait les donneurs d'ordres qui devront payer, mais les TCC resteront en charge du prélèvement de cette taxe. Une précaution juridique est à mettre en œuvre : il semble en effet nécessaire d'adresser un document à l'ensemble de la clientèle, avisant celle-ci que les achats d'actions de sociétés françaises dont la capitalisation boursière excède 1 milliard à compter du 1^{er} août seront frappés d'une taxe sur les transactions financières égale à 0,1 %. Dans le monde du Retail, il faut toujours informer au moins trois mois à l'avance, dès qu'il y a une modification, surtout si cela concerne la tarification.

Un autre impact considérable concerne l'informatique : un véritable projet informatique est à réaliser, parce que les avis d'opérés doivent comporter cette taxe dès le 1^{er} août...

Je vais maintenant évoquer quelques différents impacts sur les activités. Nous nous posons plusieurs questions, premièrement : quelles sont les entités impactées, les sociétés émettrices concernées ? Le particulier qui achète au comptant est frappé par cette taxe sur les transactions financières. Les SICAV, les hedge funds, des opérateurs sur gros volumes sont eux aussi naturellement impactés. Pour un particulier, ce n'est pas neutre : en moyenne, pour un ordre de 5000 € un particulier paie en moyenne de 13 € à 15 € de frais, en rajoutant cette TTF (ici donc 5 €), le particulier subit une augmentation de ses frais d'environ 30 % !

Vous avez sans doute entendu des débats autour de la possibilité pour une entreprise de délocaliser son siège social afin de ne pas avoir à supporter cette taxe. Ces délocalisations paraissent très improbables, en effet bien d'autres considérations entrent en ligne de compte.

À l'opposé, réfléchir à créer des produits équivalents non taxables paraît une possibilité. La presse s'est fait l'écho de réflexions de certains établissements financiers concernant l'émission de nouveaux certificats sur les actions françaises concernées... s'affranchissant de la TTF. Je trouve assez fascinant qu'une taxe conçue pour frapper le spéculateur frappe aujourd'hui le client « Retail » qui fait un achat au comptant tel le père de famille qui achète des actions, qui les met dans son compte-titres ou dans son compte PEA, et qui doit payer une taxe sur les transactions, supposée viser en premier lieu un « spéculateur »...

Par ailleurs, nous sommes en droit de nous demander si cette taxe sur les transactions financières engage une dynamique européenne ? C'était le propos de Marcel Roncin dans son introduction. La vocation annoncée de cette taxe est en effet d'entraîner en Europe une dynamique. Une proposition de directive établissant un système commun de TTF à compter du 1^{er} janvier 2014 est en préparation, avec un périmètre de taxation beaucoup plus large... (Les produits dérivés seraient également taxés) on peut donc à ce stade, légitimement, en douter.

Enfin, ce qui nous préoccupe le plus ce sont les possibles remises en chantier, les évolutions possibles (Selon les scénarii relatifs aux élections présidentielles à venir...) Une TTF, à peine mise en œuvre, et déjà retouchée... nous conduirait à un risque d'investissement informatique jetable...

Je vous remercie vivement de votre attention. ■



FATCA/TTF : QUELS IMPACTS POUR LE POST-MARCHÉ?

TTF : Modalités de collecte

Brigitte Daurelle,
Secrétaire générale, Euroclear France

Comme l'a rappelé Dominique de Wit, la TTF est un dossier avant tout politique et il est évident que les préoccupations quant au délai de mise en œuvre et à la faisabilité opérationnelle ont été reléguées au second plan lors des discussions de début d'année. En effet, le texte de loi a été monté en un temps record : première annonce le 15 janvier, présentation du texte en première lecture au Parlement le 8 février et adoption du texte final le 29 février. Compte tenu de la rapidité avec laquelle le texte a été pensé et rédigé, il est assez logique que de nombreuses zones d'ombre restent encore à clarifier.

Aussi la Place de Paris s'est-elle rapidement mobilisée l'égide de la FBF et de l'AMAFI pour organiser un dialogue avec les autorités compétentes afin de préciser progressivement le périmètre et le champ d'application de la Loi. Ces travaux sont menés depuis de nombreuses semaines et devraient conduire progressivement à une interprétation commune du texte, même si à ce jour, des efforts restent à produire en la matière.

Venons-en aux aspects plus opérationnels. Première question : pourquoi le Dépositaire central se retrouve-t-il au centre du dispositif de collecte ? En fait, l'Administration est certainement partie d'un parallèle avec la situation outre-Manche, où Euroclear UK & Ireland (CREST) joue un rôle central en matière de collecte de la « stampduty ». Le parallèle rencontre toutefois une limite : de par les modalités de fonctionnement propres au marché britannique, CREST reçoit dans ses systèmes l'intégralité de ces flux bruts indépendamment des aspects taxes. Ce n'est hélas pas le cas pour Euroclear France qui reçoit dans ses systèmes des flux « nettés » par la Chambre de compensation. Vous aurez donc très vite compris qu'il nous est impossible de nous appuyer sur un existant, et que nous devons monter un dispositif ad hoc pour collecter la nouvelle Taxe sur les transactions financières. Il

est à cet égard important de relever que toutes les transactions sur les titres éligibles à la TTF devront être déclarées, qu'elles soient exonérées ou taxées. Nous parlons donc de volumes considérables et nous devons, pour remplir notre nouveau rôle de collecteur de taxe, d'une part monter une mécanique spécifique, et d'autre part aligner les serveurs afin d'absorber le volume d'informations qui nous sera transmis. Tout cela dans des délais extrêmement serrés puisque le dispositif opérationnel doit être "up and running" à partir du 1^{er} août prochain.

Fidèles à nos bonnes habitudes de Place, nous avons donc créé un Groupe de travail spécifique afin de définir avec nos utilisateurs, les formats de messages et le circuit opérationnel. Ce Groupe de travail de Place a choisi de recourir à l'expertise du cabinet CSC, qui nous assiste dans nos travaux. Je précise également qu'Euroclear France a pris la décision d'outsourcer les développements informatiques relatifs à la TTF afin de privilégier la rapidité de mise en œuvre tout en préservant autant que faire se peut nos projets en cours.

Le Groupe de travail de Place a d'ores et déjà produit un premier niveau de spécifications fonctionnelles qui sont décrites dans une newsletter Euroclear France diffusée le 3 avril dernier. Cette base sera affinée dans les semaines à venir pour aboutir à la parution du cahier des charges TTF (Blueprint) aux alentours de la fin du mois d'avril. J'ai bon espoir qu'à cette date nous obtiendrons un cahier des charges très précis et très complet.

Je vais maintenant vous donner un petit aperçu des thèmes sur lesquels nous travaillons actuellement avant de passer la parole au cabinet CSC qui fera un zoom sur les circuits de collecte, le format de messages et le calendrier de mise en œuvre.

Comment allons-nous traiter le démarrage au 1^{er} août ? Devons-nous prendre en compte les transactions qui sont réglées /livrées à compter du 1^{er} août, c'est-à-dire potentiellement négociées avant cette date, ou celles qui sont négociées à partir du 1^{er} août ? Au terme des discussions, le Groupe de travail de Place a émis une recommandation forte pour la deuxième option,

qui nous paraît plus simple et plus lisible pour tous. Reste maintenant à convaincre la Direction de la Législation Fiscale d'accepter notre interprétation, mais dans la mesure où celle-ci est raisonnable et argumentée, nous pensons arriver rapidement à une conclusion positive sur ce sujet.

Autre question opérationnelle importante : qui va produire la liste des codes ISIN concernés, à quelle date et selon quelles modalités ? La DLF a d'ores et déjà indiqué qu'elle diffuserait uniquement une liste de noms de sociétés, qui ne serait au demeurant pas forcément disponible avant le 1^{er} janvier de chaque année. Il faut donc que la Place s'organise, sans doute avec le concours d'Euronext et des rediffuseurs d'informations, afin de produire une liste commune de codes ISIN qui pourra être intégrée dans les systèmes des intervenants.

La gestion des régularisations est également une problématique sur laquelle planche actuellement le Groupe de travail de Place. Cette question est particulièrement épineuse pour l'intraday, et il est probable que des travaux complémentaires seront nécessaires afin de définir une ou plusieurs pratiques communes autour de quelques scénarii. Le format de message doit donc être défini de façon suffisamment ouverte et souple pour permettre une poursuite des travaux en la matière.

Enfin, nous devons statuer avec la Direction de la Législation Fiscale sur la liste et les modalités des contrôles qui seront opérés par Euroclear France. En effet, nous avons non seulement le rôle de collecteur de taxe, mais aussi celui d'opérateur d'un certain nombre de contrôles sur les montants cash et les informations remontés par les déclarants.

Un cahier des charges sera diffusé par Euroclear France fin avril et apportera chaque fois que possible des réponses claires, fermes et définitives sur ces différents sujets. C'est important pour que chacun puisse démarrer au plus vite les développements IT nécessaires qui nous permettront d'être tous prêts à bonne date. En parallèle, les travaux de l'AMAFI et de la FBF sur la clarification du périmètre vont se poursuivre dans les semaines à venir sur base d'échanges nourris

FATCA/TTF : QUELS IMPACTS POUR LE POST-MARCHÉ?



avec la DLF afin de vous donner une lecture commune de vos obligations.

Je passe la parole à Pierre Porta, du cabinet CSC, pour une présentation plus détaillée du modèle opérationnel retenu.

Pierre Porta, Expert métier Titres, CSC

Nous accompagnons Euroclear dans tous les travaux de Place, et notamment la rédaction du cahier des charges de Place, qui est un des livrables principaux de ce projet.

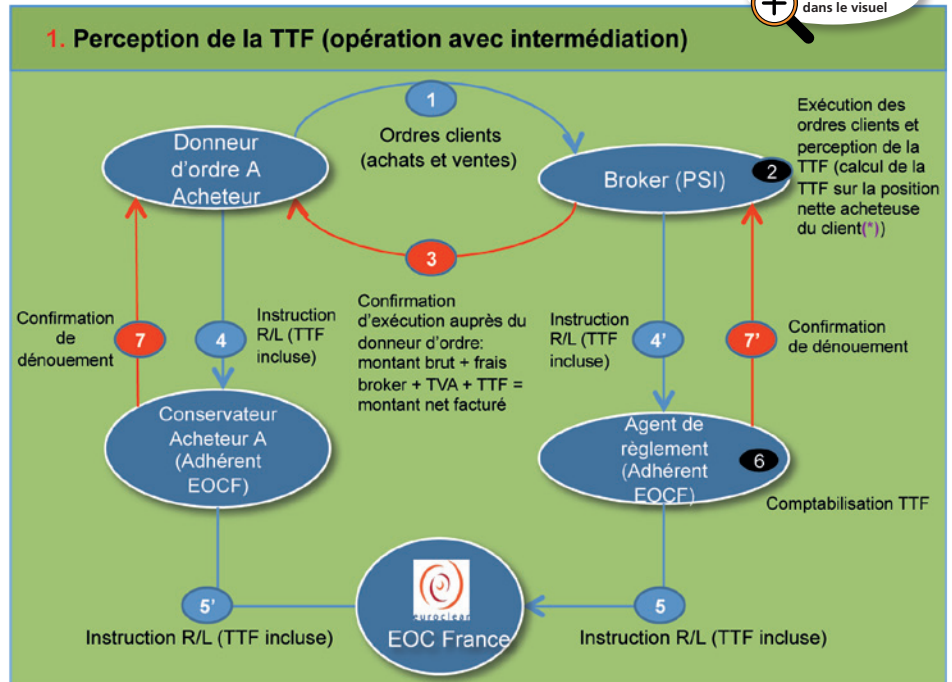
Je vais de mon côté passer à la partie la plus opérationnelle du sujet. Je rappelle que la loi stipule qu'il existe deux types de redevables :

- L'opérateur de marché qui a exécuté l'opération soit pour compte de tiers soit pour compte propre.
- Le teneur de compte conservateur de l'acheteur si celui-ci a réalisé son achat sans intermédiation ; c'est-à-dire en réalisant une opération dite « pur OTC » avec un vendeur, sans le service d'un broker.

Schéma des opérations pour le premier type de redevable, c'est-à-dire lorsqu'il y a intermédiation (schéma haut) :

Le broker, appelé le « PSI » dans la loi, exécute un à un les ordres que lui a transmis son client, il va calculer la TTF sur la position nette acheteuse de fin de journée, ce qui pose effectivement des problèmes, puisque le broker va devoir confirmer un à un les ordres, tout en tenant compte de la directive MIF exigeant la confirmation avec l'ensemble des frais et taxes compris. Ces ordres exécutés deviennent ensuite des instructions de règlement/livraison, qui sont transmises par l'acheteur à son teneur de compte conservateur et par le broker à son agent de règlement. Ces instructions de règlement/livraison sont considérées TTF incluse, ce qui signifie que la TTF doit être intégrée au montant de règlement/livraison et transmise à Euroclear France. Une fois que ces instructions sont transmises, le teneur de comptes ou plutôt l'agent de règlement/livraison du broker comptabilise cette TTF. Il faut savoir qu'aujourd'hui la comptabilisation au sein

Utilisez la loupe pour zoomer dans le visuel

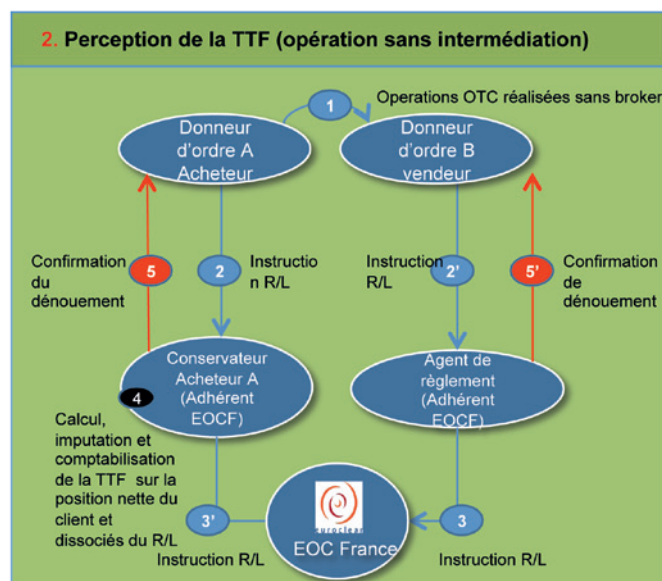


→ Flux d'ordre/instructions « OTC »
 → Flux de confirmation d'exécution / de règlement
 - - -> Flux de reporting de la TTF + liquidation
 ● Tâches internes

des teneurs de comptes conservateurs ou des agents de règlement de la TTF ne fait pas l'objet d'une comptabilité séparée, ce qui est à bien distinguer des obligations d'Euroclear France. Concrètement lorsqu'un broker sera crédité de la vente vis-à-vis d'un acheteur, il sera crédité

du montant total, la TTF ne sera pas ségrégulée dans un compte à part.

Schéma des opérations pour le deuxième type de redevable, c'est-à-dire lorsqu'il n'y a pas d'intermédiation (schéma bas) :



Utilisez la loupe pour zoomer dans le visuel



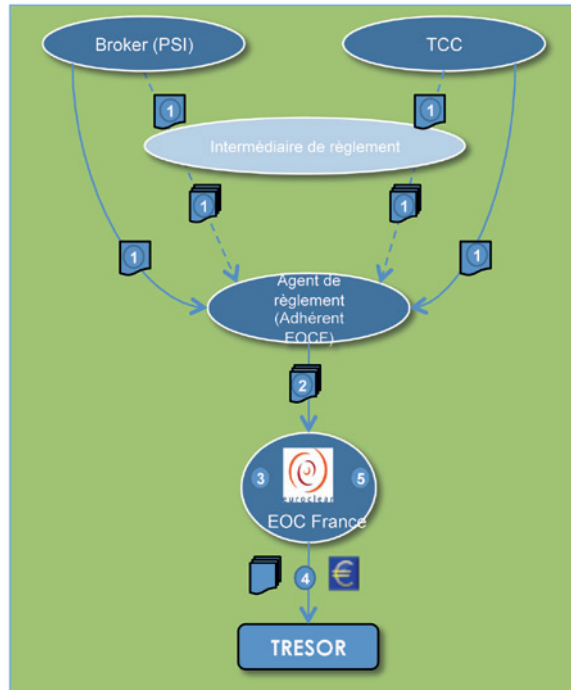
FATCA/TTF : QUELS IMPACTS POUR LE POST-MARCHÉ?

Nous sommes ici dans le cas où il n'y a pas de broker, où donc le redevable est le teneur de compte de l'acheteur. Toutes les informations concernant les instructions de règlement/livraison sont transmises à la fois par l'acheteur et le vendeur. Par conséquent, le TCC de l'acheteur va imputer et comptabiliser la TTF. Légalement, l'acheteur est tenu de transmettre tous les éléments nécessaires à la collecte de la TTF à son teneur de comptes conservateur. Pourtant, il est probable que celui-ci fera une vérification des données que lui a transmises l'acheteur, étant donné que le redevable juridique au regard de la loi n'est pas l'acheteur, mais bien le teneur de compte conservateur pour ce type d'opérations.

Processus de déclaration et de versement de la TTF au Trésor (schéma haut) :

La première étape consiste en la production des déclaratifs fiscaux à destination d'Euroclear France. Ces déclaratifs sont produits par les redevables, dans le cas des opérations avec intermédiation par les brokers et dans le cas des opérations sans intermédiation par les teneurs de comptes conservateurs. Ces déclaratifs suivent les chemins de liens de tenue de comptes, jusqu'à arriver en dernier lieu chez Euroclear France qui centralise l'ensemble des documents. À ce titre, il existe plusieurs chemins possibles : si les brokers PSI ou les teneurs de comptes redevables sont adhérents d'Euroclear France alors ils transmettront leurs déclaratifs directement. Mais les déclaratifs peuvent également transiter par une chaîne d'intermédiaires avant d'arriver chez Euroclear France. Il est important de noter toutefois, que la loi stipule que si jamais il y a plus de deux intermédiaires entre Euroclear France et le redevable, ce dernier devra s'acquitter de ses obligations déclaratives soit directement vis-à-vis du TRÉSOR soit en contractant avec un membre d'Euroclear France qui agira en tant que « remet-tant » de ses déclarations.

Une fois qu'Euroclear France aura reçu l'ensemble des déclaratifs, il prélèvera ses adhérents et effectuera le versement de la TTF au Trésor selon un calendrier précis. Euroclear France transmettra également au Trésor une synthèse des déclaratifs, qui reprendra pour l'essentiel les éléments dans un mode agrégé. Enfin, Euroclear



- 1 Les redevables produisent et transmettent les déclaratifs sur une base mensuelle selon les schémas de relation de comptes jusqu'à un membre d'EOC France (redevables / intermédiaires de RL / EOC France).
- 2 L'adhérent EOC France réceptionne les déclaratifs et les transmet à EOC France selon un format standard (cf. format de déclaration).
- 3 EOC France reçoit l'ensemble des déclaratifs et prélève ses adhérents des sommes déclarées (schéma comptable à préciser).
- 4 EOC France transmet une synthèse des déclaratifs TTF et reverse au TRÉSOR la somme totale mensuelle perçue. Ce règlement déclenche les différents ajustements comptables qui doivent s'opérer.
- 5 EOC France effectuera des contrôles a posteriori, dont des contrôles de cohérence des déclaratifs.

France procédera à des contrôles a posteriori des déclaratifs qui seront là pour mesurer la cohérence des déclarations reçues.

Dates importantes à retenir par rapport au processus (schéma bas) :



La période transitoire

La période transitoire se définit comme la période de mise en route du processus de TTF avec une date pour le premier paiement fixée au 30 novembre et qui correspond aux opérations réalisées entre le 1^{er} août et le 31 octobre.

À partir du 1^{er} août tous les redevables peuvent commencer à déclarer leurs opérations auprès

	Du 1 ^{er} août 2012 au 30 novembre 2012 <i>Période transitoire</i>	A partir du 1 ^{er} décembre 2012 <i>Période standard</i>
Etape 1	A partir du 1 ^{er} Août, les redevables peuvent commencer à déclarer des transactions au fil de l'eau ou bien par périodicité pour la période fiscale couvrant les transactions comprises entre le 1 ^{er} Août et le 30 novembre	A partir du 1 ^{er} de chaque mois, les redevables peuvent commencer à déclarer des transactions au fil de l'eau ou bien par périodicité pour la période fiscale N couvrant les transactions comprises entre le 1 ^{er} jour et le dernier jour ouvré du mois N
Etape 2	L'ensemble des déclarations TTF devront être transmises à EOC France selon le processus au plus tard le 7 novembre 2012*.	L'ensemble des déclarations TTF devront être transmises à EOC France selon le processus au plus tard le 3 ^{ème} jour du mois N+1* (N étant la période fiscale).
Etape 3	Le 9 novembre 2012*, EOC débite l'ensemble de ses adhérents du montant total indiqué dans la (les) déclaration(s) reçue(s) et crédite le compte global TTF ouvert par EOC France.	Le 4 ^{ème} jour du mois N+1*, EOC débite l'ensemble de ses adhérents du montant total indiqué dans la (les) déclaration(s) reçue(s) et crédite le compte global TTF ouvert par EOC France.
Etape 4	Le 29 novembre 2012*, EOC France débite le compte global TTF et crédite le compte de la Direction Générale des Impôts.	Le 24 ^{ème} jour du mois de l'année N+1*, EOC France débite le compte global TTF et crédite le compte de la Direction Générale des Impôts.



FATCA/TTF : QUELS IMPACTS POUR LE POST-MARCHÉ?

d'Euroclear France selon la chaîne de règlement-livraison. Ils peuvent l'effectuer soit au fil de l'eau, soit par périodicités (hebdomadaire, mensuelle,...). L'ensemble des déclarations TTF devront être transmises à Euroclear France au plus tard le 7 novembre 2012, date qui pour le moment reste toujours à valider mais qui donne déjà une première orientation. Le 9 novembre 2012, Euroclear effectuera le paiement, le recouvrement de la TTF sur son compte et la reversera le 29 novembre au Trésor.

La période standard

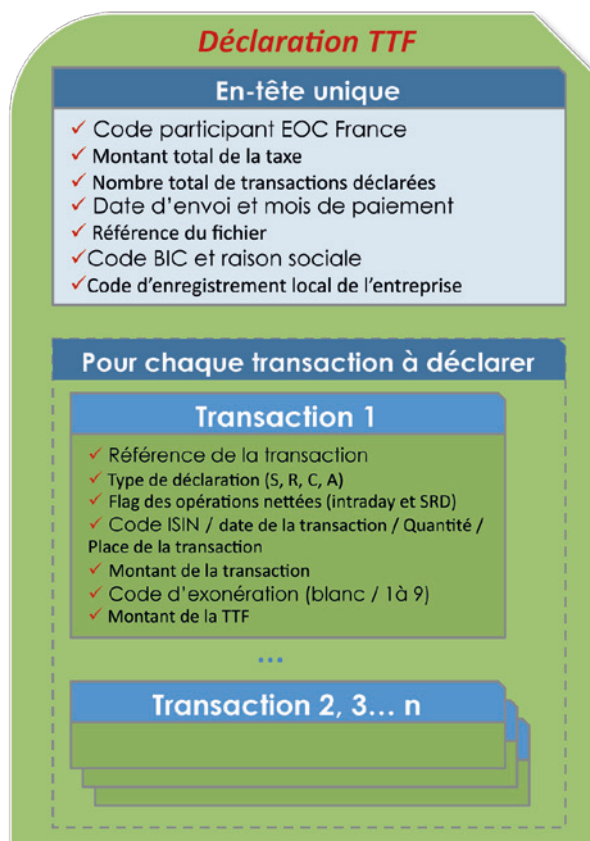
Pour illustrer la période standard, prenons par exemple, les actions qui seront effectuées pour la période fiscale de novembre 2012 :

- Première étape : à partir du 1er novembre, les redevables peuvent commencer à déclarer l'ensemble de leurs opérations au fil de l'eau ou sous un mode de périodicité, et ce sous le modèle de déclaration TTF, pour les dates de règlement qui sont comprises entre le 1er et le 30 novembre.
- Deuxième étape : l'ensemble des déclarations devront être transmises à Euroclear France au plus tard le 3 décembre.
- Troisième étape : le 4 décembre, Euroclear France débite l'ensemble des adhérents du montant total indiqué.
- Quatrième étape : le règlement au Trésor effectué par Euroclear France interviendra le 24 décembre.

Le modèle fonctionnel du fichier de déclaration TTF demandé par Euroclear France à ses adhérents (schéma ci-contre) :

Ce modèle se compose de deux parties :

- Un en-tête unique, qui concentre le maximum d'éléments communs de la déclaration, limitant ainsi le risque de rejet d'intégration du fichier. Il est composé :
 - Du code participant Euroclear France
 - Du montant total de la taxe. Il s'agit du montant de TTF qui sera prélevé par Euroclear France au titre de la déclaration reçue et qui correspond à la somme des transactions individuelles taxées listées dans la seconde partie du fichier. Il doit être noté qu'Euroclear France



Utilisez la loupe pour zoomer dans le visuel

n'effectuera pas de contrôles entre le montant indiqué ici et les montants individuels de TTF, le CSD débitera directement le compte de l'adhérent selon le calendrier indiqué plus haut. Par conséquent c'est en amont que les contrôles doivent s'effectuer par rapport au détail des transactions.

- Du nombre total de transactions déclarées
- De la date d'envoi et du mois de paiement
- De la référence du fichier
- Du code BIC et de la raison sociale du redevable.

- Une partie qui recense le détail des transactions déclarées.

Afin de limiter un fort volume anticipé de déclaratifs à recevoir par Euroclear France, il était prévu initialement de pouvoir intégrer au sein d'un même fichier déclaratif des transactions de plusieurs redevables. Mais pour les raisons citées plus haut (limitation des rejets d'intégration), il sera demandé aux adhérents d'envoyer un

fichier déclaratif par redevable. Ces redevables sont identifiés soit par le code BIC soit par la raison sociale s'il n'y a pas de code BIC, ou bien les deux.

Les canaux de transmission prévus sont soit E2A, soit un upload via le poste E-RVG. Le cahier des charges fournira les détails techniques opératoires.

La loi stipule que l'événement déclencheur du paiement de la TTF est le transfert de propriété. Celui-ci s'effectue à la date de dénouement réel de la transaction. Pour positionner une transaction au sein d'un déclaratif, un redevable utilisera donc la date de dénouement réelle. D'un autre côté la loi n'empêche aucunement un redevable de positionner la date de dénouement théorique comme événement déclencheur.

Un point nous préoccupe aujourd'hui, il concerne l'identification des premières opé-

FATCA/TTF : QUELS IMPACTS POUR LE POST-MARCHÉ?



rations déclarables au titre de la TTF sachant que la date d'entrée en vigueur de la loi est le 1^{er} août. Le 1^{er} août doit-il être considéré comme la première date de négociation ou la première date de dénouement éligible ? En effet, dans le second cas, cela signifierait que des opérations ayant été négociées au mois de juillet seraient taxables. Notre position au sein du groupe de travail est que cette date doit correspondre à la date de négociation, sous réserve d'une validation de la DLF.

En ce qui concerne la zone des transactions individuelles, il y a possibilité pour les adhérents de déclarer soit des opérations standards soit des régularisations. Les régularisations portent sur des transactions ayant déjà fait l'objet d'une déclaration antérieure et pour laquelle une modification du montant individuel de TTF, à la hausse, à la baisse (voire annulation complète) est effectuée. D'autres types de modifications sont possibles, mais ceux-ci n'impactent pas le montant de TTF (modification de code ISIN ou de date de négociation par exemple). Pour le moment, le processus de régularisation est encore en cours de discussion.

Il y existe un véritable défi technique au regard des anticipations de volumétrie, étant donné le nombre considérable de transactions qui s'effectuent quotidiennement. En effet en sus des transactions taxables, toutes les transactions exonérées dans le champ de la loi doivent être également déclarées. Il y a un enjeu fort vis-à-vis des coûts informatiques et opérationnels qui sont directement liés au très court délai de mise en œuvre qui nous est imparti.

Le dernier point que je voulais évoquer est celui des tests. Tous ces déclaratifs feront l'objet de tests à partir du mois de juillet, ce qui laisse très peu de temps pour se positionner pour faire des développements dans les systèmes d'information. Je vous invite donc à prendre connaissance de toutes les futures publications d'Euroclear France. ■



"Porte" de Charles Sauvat, jeune sculpteur, dessinateur et graveur, que l'AFTI accompagne et soutient dans sa création artistique.

Spécial Amphi

est un périodique édité par l'AFTI.

AFTI

Association Française
des Professionnels des Titres
36, rue Taitbout - 75009 PARIS
Tél. : 01 48 00 52 01
Fax : 01 48 00 50 48

*Directeur de Publication : Marcel Roncin
Rédacteur en chef : Marcel Roncin
Comité de rédaction : Ailancy
Réalisation : Café Noir*

*Les supports de présentation
sont disponibles
pour les membres de l'AFTI
sur le site Internet de l'association :
www.afti.asso.fr*

ISSN en cours