

CONFÉRENCE DU 18 JANVIER 2023

# Actualités juridiques, fiscales et de la conformité 2023

## Introduction

**Pierre Jond**, *président, France Post-Marché*

Je vous souhaite une bonne et douce année 2023. J'espère aussi qu'elle sera instructive, et vous propose donc de la commencer par le rituel de notre conférence annuelle. J'aimerais un jour introduire cette conférence en annonçant que l'année à venir ne nous apportera pas de nouvelles réglementations. Ce n'est malheureusement pas le cas : les métiers « post-marché » connaissent cette année encore une actualité très riche. Leur caractère transversal et international génère à la fois des risques et des opportunités qu'il est important d'appréhender, les opérations « post-marché » sont affectées également par le contexte géopolitique, économique et technologique.

En matière de conformité, l'agenda est toujours très dense, les régulateurs nationaux et européens continuant à un rythme soutenu les consultations et publications sur de nouvelles réglementations affectant les reporting transactionnels (cf. : la European Market Infrastructure Regulation – dite EMIR Refit), et la transparence et la protection des investisseurs (cf. la révision du Règlement sur les déposataires centraux de titres (dite CSDR

Refit), la révision de la directive concernant les marchés d'instruments financiers – MIF2 et les préférences en matière de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance – ESG, le règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité – en anglais la Sustainable Finance Disclosure Regulation – SFDR, le règlement sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables, dit règlement Taxonomie).

Marie Marion, animatrice de l'Observatoire de la conformité de France Post-Marché, présentera le bilan des travaux effectués en 2022 et dressera la liste des chantiers prévus pour 2023.

Ensuite, Delphine Juy Senior Compliance Officer, BPCE SA / EuroTitres, fera un focus sur les Package Retail and Insurance – based Investment Product – PRIIPs, suivi par un focus sur EMIR par Augustin Beyot, partner chez Chappuis Halder & Co.

Selon une plaisanterie très connue, il existe deux certitudes dans le monde : la mort et les taxes. Vincent Dumont, fiscaliste du Crédit Agricole, présentera l'actualité fiscale pour démontrer que cet axiome est toujours va-

lable. L'actualité provient désormais moins des lois de finances que des travaux internationaux menés, notamment par l'Union européenne, sur les modalités d'application des retenues à la source. Vincent Dumont fera également le point sur les évolutions affectant les obligations déclaratives des établissements payeurs à la suite des modernisations des outils informatiques de l'administration.

Nous concluons avec David Poirier, l'animateur de l'Observatoire juridique de France Post-Marché, qui nous invitera à jouer dans son « bac à sable » avec une présentation du règlement du Régime pilote et du règlement MICA, consacrés aux nouvelles technologies.

## Actualité de la conformité

**Marie MARION**, *Group Head of Transversal Functions, Compliance Department – CACEIS*  
*Animatrice de l'Observatoire de la conformité de France Post-Marché*

**Je m'adresse à vous aujourd'hui en tant qu'animatrice de l'Observatoire de la conformité pour vous présenter, avec mes confrères Delphine Juy (BPCE SA/ EuroTitres) et Augustin Beyot (Chappuis Halder), l'actualité de la conformité.**

L'Observatoire est composé de nombreux membres soucieux de partager leurs bonnes pratiques. Vous en trouverez la liste dans les slides mises en ligne sur le site de France Post-Marché.

Pour mémoire, la conformité consiste à trouver des solutions pratiques à des réglementations toujours plus complexes. Comme l'a rappelé Pierre Jond, nous sommes plus forts quand nous travaillons de façon collective pour répondre à des consultations ou faire preuve de proactivité vis-à-vis des régulateurs.

### Rétrospective 2022

Nous avons répondu à différentes consultations (call for evidence) en 2022, à propos du régime Pilote, des rating ESG, des directives et règlements MIFID/MIFIR, des tests d'adéquation et du caractère approprié du service d'investissement (Suitability & Appropriateness), de la directive SRD2 et des impacts du règlement PRIIPs.

Nous étudions ces réglementations en faisant en sorte de comprendre comment les mettre en pratique au sein de nos établissements, pour donner suite à des demandes émanant principalement de l'Autorité européenne des marchés financiers (European Securities and Markets Authority - ESMA), de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) et de la Commission Européenne.

Cette collaboration se répercute sur les différents groupes de France Post-Marché avec lesquels nous travaillons main dans la main : Data Market Management, Flux et Stock OPC, Dépositaire, Conservation, Juridique.

Depuis l'été dernier, date à laquelle j'ai débuté l'animation de l'Observatoire de la conformité, auparavant animé par Eliane Meziani (responsable des affaires publiques de CACEIS), un certain nombre de sujets ont été traités, comme le Pack AML européen pour renforcer la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, SRD2 ou la Directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement - AIFMD.

### L'impact de la crise russo-ukrainienne

Nous nous sommes penchés en particulier sur la crise russo-ukrainienne, qui nous a fait prendre conscience que les titres étaient utilisés comme un véhicule de sanction. Nous avons dû faire face au rythme effréné de publication des sanctions : plusieurs institutions telle que l'OFAC ont publié un nombre important de sanctions (5 executive orders, 4 nouvelles directives, 59 licences générales...). L'Union européenne a pour sa part mis en place 12 nouveaux règlements modifiant et étendant les règlements existants. Faire face à ce rythme et être en mesure de choisir une interprétation parmi la multitude des interprétations - certaines divergences se sont fait jour au sein même de l'UE, y compris concernant l'application des sanctions sur les titres - a nécessité un travail d'une ampleur considérable. Participer aux réunions de l'Observatoire dans un tel contexte s'est révélé extrêmement enrichissant : outre l'échange de bonnes pratiques, cela nous a permis de revenir aux fondamentaux du pragmatisme et du bon sens.

### Zoom sur deux dossiers traités en 2022

#### *Le contrôle des données extra-financières des OPCVM :*

Nous avons assisté à la présentation par Corinne Socha Michel (responsable du contrôle dépositaire CACEIS), animatrice du groupe Dépositaire de France Post-Marché (FPM) sollicité par l'AMF pour travailler sur « un cadre opérationnel robuste permettant aux dépositaires de mener leurs missions de contrôle des contraintes extra-financières ». Il en est ressorti six indicateurs : le taux minimum d'analyse extra-financière, les exclusions minimales, un autre indicateur permettant d'intégrer des fonds spécifiques, l'amélioration de la note ESG, un engagement d'alignement minimum en matière de taxonomie et un minimum d'investissement durable.

L'objectif était la mise en place d'un échange d'informations périodiques entre la société de gestion et le dépositaire pour que les données permettant au dépositaire de mener les contrôles lui soient disponibles.

En effet, pour le moment, les critères et indicateurs extra financiers restant des

données privées au sein des sociétés de gestion qui ne sont ni publiées ni communiquées au dépositaire, celui-ci ne dispose pas des informations lui permettant un contrôle indépendant. L'objectif est donc de publier une charte de bonnes pratiques cosignée par les associations sous l'égide de l'AMF, afin de répondre d'une voix commune - via le vecteur de FPM -, aux autorités de tutelle.

#### *Le contrôle SPOT de l'AMF :*

des membres réunis au sein de l'Observatoire ont été audités par l'AMF au début de l'année 2022. Ce contrôle portait sur l'entrée en relation avec nos clients sociétés de gestion, notamment en matière de conflits d'intérêt et d'indépendance mentionnés dans le règlement délégué (UE) 2016/438 du 17 décembre 2015. Ils ont constitué un groupe de travail destiné à concevoir une attestation d'indépendance commune à tous les acteurs de la Place et à définir ensemble une méthodologie et des contrôles à appliquer (fréquence, justificatifs à demander, etc.) afin de pouvoir détecter les conflits d'intérêt et, par exemple, en analyser la cohérence avec notre propre registre de conflits d'intérêt retranscrit au sein de nos établissements. Ce travail devrait porter ses fruits au cours du 1er trimestre 2023.

### Perspectives 2023

Les réglementations sont nombreuses, qu'il s'agisse des cryptoactifs, de la finance durable, de la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (LCB-FT), de MIF2 ou encore de PRIIPs.

Nous avons regardé les priorités d'action et de supervision pour l'année 2023 de l'AMF publiées à l'occasion des vœux à la presse de sa présidente, Marie-Anne Barbat-Layani, pour identifier les thèmes sur lesquels nous serions susceptibles d'être contrôlés, analysés ou supervisés en 2023. L'AMF souhaite poursuivre son engagement pour la finance durable et pour l'innovation financière. MIF2 et PRIIPs sont des propositions de révision en cours d'étude au sein de l'Observatoire.

#### *Trois thèmes majeurs :*

Nous avons retenu trois thèmes majeurs parmi de nombreux autres sujets :

Concernant les cryptoactifs, le projet de rè-

glement MICA entrera en application au plus tôt en janvier 2024. Ce texte rendra obligatoire l'agrément des Prestataires de Services sur les Actifs Numériques (PSAN) pour lequel nous devons nous mettre en ordre de marche en tant qu'établissement bancaire.

Le deuxième thème concerne la LCB-FT : le plan de la Commission européenne reprend plusieurs projets de règlements et de directives. Un premier projet de règlement vise la création d'un superviseur européen dédié à la LCB-FT (AMLA) ; le projet de la 6e directive AML, qui vient réviser les 4e et 5e directives

AML ; le projet de règlement AML d'application directe visant à définir un socle minimal de règles et de normes, notamment sur la vigilance à l'égard de nos clients et des bénéficiaires effectifs.

Enfin, un projet de révision du règlement relatif au transfert de fonds pour renforcer la traçabilité des cryptoactifs.

Tous ces projets de textes et révisions ont une entrée en application possible en 2024-2025.

Pour ce qui est de la finance durable, de nombreux projets de standards de reporting en matière de durabilité sont à l'œuvre avec par

exemple la Directive sur le reporting de durabilité CSRD. Ce sujet nous tient à cœur car nous voulons éviter le greenwashing. Nous allons aussi observer les lignes directrices de l'ESMA publiées en septembre 2022 et vérifier leur adéquation en lien avec l'application de l'acte délégué à MIF2 relatif à l'introduction des critères de durabilité. Quelle est la date de l'entrée en vigueur de ces lignes directrices ? En quoi consiste le projet de directive européenne visant à lutter contre la criminalité environnementale par le droit pénal ? Nous n'allons pas chômer durant l'année 2023 !

## Focus PRIIPs

Delphine JUY, Senior Compliance Officer, BPCE SA / EuroTitres

**La réglementation PRIIPs existe depuis le 1er janvier 2018, elle a eu pour but d'uniformiser l'information précontractuelle des produits financiers packagés proposés à des investisseurs non professionnels.**

L'objectif visé était de donner une information plus claire que précédemment, avec un nouveau document, le PRIIPs KID. Ce nouveau document qui intègre plus d'information a nécessité beaucoup de travail au sein des teneurs de compte conservateurs (TCC) afin de prendre en compte le détail des frais à afficher aux clients (information véhiculée par les producteurs au sein du fichier EPT (European PRIIPS Template). Le fichier EPT a été établi à ce moment-là pour permettre aux distributeurs de produits PRIIPs de récupérer dans un fichier centralisé toute l'information en provenance des producteurs des produits PRIIPs pour pouvoir la transmettre à l'investisseur.

En 2018, le régulateur avait autorisé certains produits PRIIPs (OPC, FIA...) à bénéficier d'une exemption concernant le format du document d'information à remettre au client en cas de souscription jusqu'au 31 décembre 2022. Le format UCITS KID avait donc pu perdurer en même temps que celui de PRIIPs KID.

La période d'exemption est arrivée à son terme. Depuis le 1er janvier 2023, tous les produits PRIIPs doivent maintenant produire un PRIIPs KID : cela signifie que tous les organismes de placement collectif (OPCVM) et tous les fonds d'investissement alternatifs (FIA) distribués aux particuliers qui bénéfi-

ciaient d'une exemption doivent fournir un nouveau document. Mais nos amis anglais, qui ont entretemps voté pour le Brexit, ont prolongé l'exemption chez eux jusqu'en 2026. De ce fait, les producteurs qui souhaitent distribuer leurs produits au Royaume-Uni doivent produire deux documents : l'ancien document pour le Royaume-Uni, et le nouveau pour l'Europe. Cette fin d'exemption implique la mise à jour des référentiels valeurs et des liens de récupération pour les TCC depuis le 1er janvier 2023, afin que les TCC récupèrent bien le nouveau document

et puissent le mettre à disposition du client lors d'une souscription. Les TCC doivent également s'assurer que le producteur du produit PRIIPs alimente bien tous les frais liés au PRIIPs KID pour pouvoir les communiquer au client, le risque pour les TCC étant d'avoir dans leurs systèmes d'information les mauvais documents d'information relatifs au produit vendu.

La slide intitulée « UCITS KID versus PRIIPs KID » (voir tableau ci-dessous) permet de comparer les deux documents : il est impor-

### UCITS KIID vs PRIIPs KID

ELEMENTS CLES	KIID UCITS	KID PRIIPs
Format	2 pages / 5 sections	3 pages / 8 sections
Information produit	Description des objectifs du produit et de la politique d'investissement	Description du produit (ex : type de PRIIP, objectif, type d'investissement particulier)
Risque de défaut du producteur	N/A	Clarification sur la possibilité de perte financière pour l'investisseur particulier liée au défaut producteur et l'existence d'une éventuelle garantie
Période de détention	N/A	Période de détention recommandée (RHP). Procédure de Rachat et frais ou pénalités encourues.
Plainte	N/A	Démarche à entreprendre en cas de plainte
Charges	Frais courants	Coûts & Charges Ajout frais de transaction : tableau de composition des coûts selon RHP et sur base de 10 ans
Performances passées	Performance passées 10 ans	4 scénarios de performance et lien vers les calculs mensuels des scénarios et performance passée
Autres informations	Information sur les contacts et démarches pour obtenir des infos complémentaires sur le fonds, etc	Indication sur tout document d'informations complémentaires existant

tant que le client dispose du nouveau document car il comporte de nouveaux champs que le régulateur a jugé utile de lui communiquer : le risque de défaut du producteur, la période de détention recommandée et le moyen pour l'investisseur mécontent de porter plainte.

En conclusion, Il faut s'assurer dans les parcours digitaux que les systèmes informatiques délivrent le bon document à l'investisseur depuis le 1er janvier 2023. Certains

producteurs auront peut-être du retard dans la dissémination de leurs PRIIPs KID : les prestataires externes qui mettent à disposition les DIC auprès des distributeurs ne disposeront peut-être que de l'ancienne version du document.

Que faire dans le cadre du service de réception – transmission d'ordres (RTO) en cas d'absence du DIC (parcours digitaux) ? Les outils de RTO doivent donner le lien à l'investisseur, lorsqu'il souscrit, vers le bon document. Si le

TCC diagnostique qu'il a toujours l'ancienne version auprès de son fournisseur de documents d'informations clés (DIC), doit-il bloquer le produit à la commercialisation alors même que ce produit est apprécié par les clients ? Pour tous les produits qui bénéficiaient auparavant de l'exemption, il faudra certainement un peu de temps pour alimenter correctement les systèmes d'information des établissements TCC.

## Focus EMIR Transaction reporting

Augustin BEYOT, *Partner, Chappuis Halder & Co, part of Capgemini Invent*

**La partie reporting transactionnel du programme REgulatory FITness & performance d'EMIR (EMIR Refit) entre en vigueur à la fin du 1er trimestre 2024. Nous traitons ici de la manière dont il faut s'y préparer. Je vous invite par ailleurs à prendre connaissance du document partagé par l'Amafi, association partenaire de FPM, sur leur site, à la suite de la conférence qu'ils ont tenue début décembre à ce sujet.**

Le volet reporting transactionnel d'EMIR Refit a pour but de répondre à certaines insuffisances pour étendre le champ de la soumission, de la réconciliation et du jumelage des transactions. Il a également pour objectif de réduire le volume des rejets dus notamment à des problèmes de qualité des données, ce qui amène à améliorer la précision du reporting avec l'ajout de 74 champs et le retrait de 12 champs jugés inutiles.

Le 7 septembre dernier ont été publiées les spécifications techniques (RTS) relatives à l'Unique Product Identifier (UPI) suivies, le 20 décembre 2022, par le rapport final de l'ESMA précisant comment appliquer les RTS et ITS ([Esma](#)) ([Guidelines](#))

Deux points à noter : l'entrée en application de la partie européenne d'EMIR Refit fin avril 2024 puis la partie UK à la fin du 3e trimestre 2024 pour les établissements soumis à un double reporting. Il faudra tenir compte des éléments pouvant diverger, même si, pour l'instant, peu de divergences sont attendues. Comment s'y préparer ?

L'application du volet reporting transactionnel d'EMIR Refit dépend de l'établissement concerné : il faudra tenir compte des nouveaux champs et des nouvelles données,

sachant que la réglementation donne une fenêtre de 6 mois pour effectuer le back loading des transactions qui étaient auparavant sous un format EMIR avec le nouveau format, avec des données additionnelles telles que l'UPI (*Unique Product Identifier*) et l'UTI (*Unique Transaction Identifier*). Il faudra également tenir compte des divergences éventuelles entre l'EMIR Refit européen et UK et prendre contact avec certaines contreparties pour obtenir des informations nouvelles et complémentaires.

Cela nous laisse un peu plus d'un an à partir de maintenant pour s'y préparer en plusieurs phases, à commencer par un *mapping* des données pour sourcer l'ensemble des données qui devront être reportées sur ces transactions, suivies des développements informatiques.

Nous avons regroupé les 13 principaux changements selon 5 familles sur la partie européenne qui nous concerne principalement (voir slide page suivante).

Ainsi, sur la partie data, nous passons de 126 à 203 données (dont 74 données additionnelles), avec un nouveau format de reporting ISO 20022, format déjà utilisé dans d'autres reporting de type SFTR (le règlement sur les opérations de financement sur titres – en anglais, *Securities Financing Transactions Regulation*), l'idée étant de délivrer davantage de données métiers et de faciliter l'échange des données. Il existe également de plus grandes exigences en matière de réconciliation des données de manière à améliorer la qualité des données, avec des nouvelles catégories (*pairing, reporting type...*) et de valeurs attendues.

Sur la partie reporting, la logique a été en-

richie avec l'ajout de deux *action type* (le *post trade risk reduction* et le *step-in*) et l'introduction des *event type* (*revive* – qui permet de « ressusciter » une transaction et de la reporter en cas d'erreur de l'opérateur –, et le *Maru*<sup>1</sup> pour les mises à jour sur les appels de marge et les échanges de collatéraux).

Sur la partie identifiant, à noter d'une part l'introduction d'un UTI global, constitué du *Legal Entity Identifier* – LEI de la contrepartie qui reporte et d'un identifiant unique lié à la transaction. Ce point permettra une harmonisation avec d'autres réglementations et reporting. D'autre part, l'harmonisation de l'UPI facilitera l'agrégation des transactions par type de produit, qui sera visible par le régulateur.

Cela implique, pour les établissements, un certain nombre de contrôles : ils devront être capables de détecter les anomalies rapidement, de déterminer le périmètre et l'étendue des anomalies, et de mettre en œuvre des actions de remédiation afin de recharger les données pour les reporter selon les bonnes normes et standards. Il s'agit de mener à la fois une action préventive, avec des contrôles préalables, et une action post soumission pour identifier les rapports de mauvaise qualité ou erronés.

Sur la partie obligations, les établissements devront renforcer leur capacité à reporter les manquements observés dans le cadre des contrôles précédemment mentionnés aux autorités nationales compétentes. Lorsque les établissements délèguent leur reporting à un établissement tiers ou à une contrepartie, ils devront pouvoir informer les contreparties pour lesquelles l'établissement transmet les informations au référentiel central

des problèmes potentiels (Le reporting a-t-il été soumis ou non ? Le reporting : est-il de qualité ou non ?).

Comme signalé en introduction, les établissements bénéficieront d'une période de grâce pendant laquelle les transactions au format précédent pourront être rechargées au nouveau format.

**Questions :**

**Concernant la charte contrôle dépositaire ESG : quand va-t-elle voir le jour ? Doit-on considérer que les dépositaires sont déjà assujettis à l'obligation de contrôle ESG des sociétés de gestion ?**

**Marie Marion :** Cette charte ne sera pas contraignante, mais proposera un modèle des bonnes pratiques aux établissements de la Place.

Le groupe de travail « dépositaire » de FPM a adressé un courrier collégial à l'AMF à ce sujet. Nous n'avons pas encore obtenu sa réponse. Une fois la charte de bonnes pratiques publiée, un délai de 6 mois est prévu pour permettre un échange technique de fichiers entre les sociétés de gestion, les TCC (Teneurs de Comptes Conservateurs) et/ou les dépositaires.

En revanche, les dépositaires sont déjà assujettis à l'obligation de contrôle.

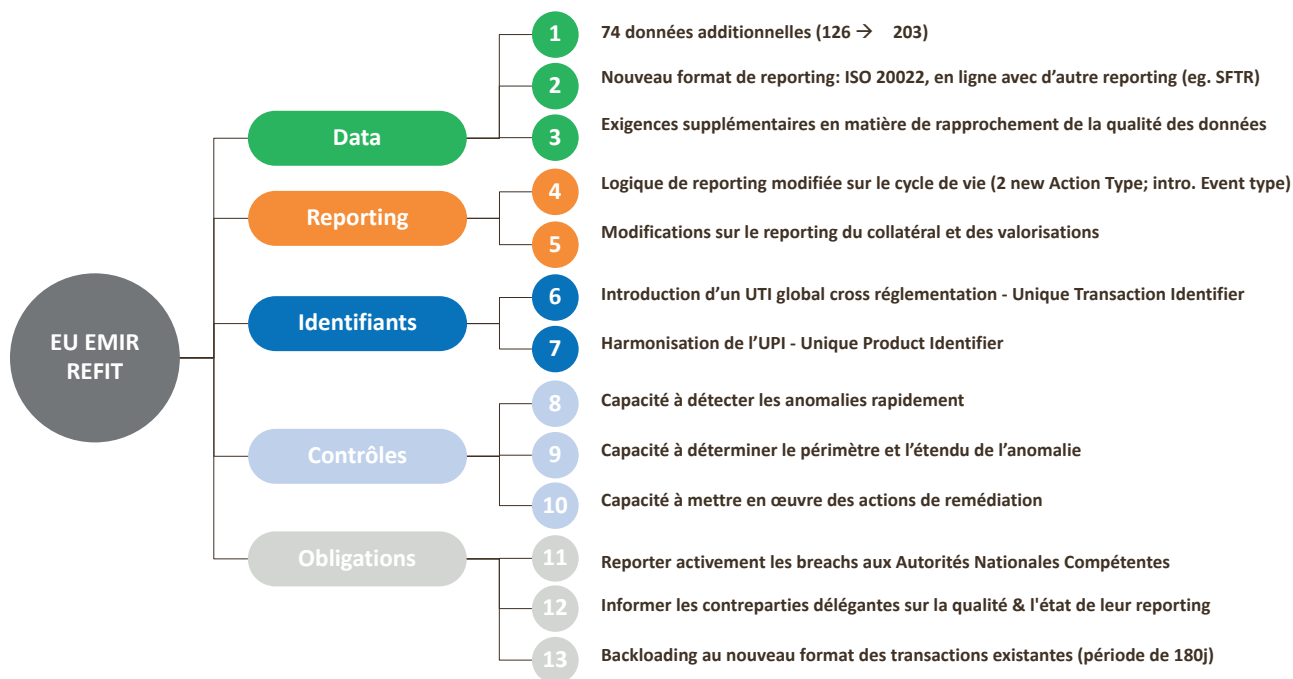
**Actuellement, concernant PRIIPs, les transactions sont-elles bloquées si les documents à jour ne sont pas disponibles ?**

**Delphine Juy :** Cela dépendra des établissements. La question se posera davantage pour ceux utilisant des outils de RTO avec une architecture ouverte. La réunion de l'Observatoire

de la conformité de janvier permettra d'effectuer un premier bilan sur cette problématique lorsque les liens habituels avec nos fournisseurs de données ne nous permettent pas de récupérer le bon document d'information, soit pour des raisons techniques, soit parce que le fournisseur ne dispose pas du document, le producteur ne l'ayant pas suffisamment disséminé. La question se posera davantage lors de la distribution de produits hors groupe, pour lequel l'établissement dépend de son fournisseur de données de DICI. La réglementation nous impose de bloquer, mais en cas d'une réclamation d'un client ne pouvant souscrire sur son site de bourse en ligne à un produit PRIIPs en raison de l'absence de DIC, faudra-t-il débloquer temporairement pour permettre au client de souscrire, quitte à bloquer à nouveau après ?

<sup>1</sup>Maru est l'acronyme de MArgin and collateral Requirement Update

**EU EMIR Regulatory FITness & performance program (REFIT) – Reporting transactionnel – 13 principaux changements**



## Actualité Fiscale

**Vincent DUMONT**, Fiscaliste – Crédit Agricole  
 Animateur de l'Observatoire de la fiscalité de France Post-Marché

**Nous allons faire un tour d'horizon des actualités traitées par l'observatoire de la fiscalité de FPM en 2022 ou qui seront traitées en 2023, en commençant par les sujets nationaux.**

### Loi de finances pour 2023

En introduction de cette conférence, Pierre Jond émettait le souhait qu'un jour nous n'ayons aucune nouveauté à évoquer. Il est vrai que cette année la loi de finances est d'une pauvreté assez remarquable en termes de contenu.

Les dispositions concernant le Compte épargne long terme (CELT) : elles sont définitivement abrogées dans le Code général des impôts (CGI). Ce produit – lointain ancêtre du PEA – existait depuis les années 1960, mais il n'était plus possible d'effectuer des versements depuis 1982. Il semble qu'il n'existait plus aucun compte de ce type ouvert.

Le régime des mini-bons : il est prorogé jusqu'au 10 novembre 2023, en coordination avec les dispositions de l'UE. Les conséquences fiscales de cette prorogation sont de deux ordres :

- La possibilité d'imputer les pertes en capital subies en cas de remboursement des mini-bons sur les intérêts générés par d'autres mini-bons reste applicable pour les mini-bons souscrits jusqu'au 10 novembre 2023 ;
- Les mini-bons souscrits jusqu'au 9 novembre 2023 restent éligibles au PEA PME.

Une nouveauté un peu plus significative concerne le régime des « apports-distribution » : puis (les spin-off), ces opérations qui consistent pour une société à filialiser une de ses activités et ensuite à distribuer les titres de cette filiale à ses propres actionnaires. L'article 115-2 du CGI prévoit que cette distribution n'est pas considérée comme un revenu imposable mais, en contrepartie, ces titres ont un prix de revient nul pour les actionnaires. Ce régime est de plein droit ou sur agrément pour les petits porteurs. En revanche, les actionnaires détenant plus de 5 % de la société apporteuse au moment de l'opération étaient obligés de conserver les titres pendant 3 ans pour bénéficier de ce régime. La loi de finances 2023 apporte une exception à cette obligation de conservation

à condition qu'ils n'exercent pas d'influence notable sur la gestion de la société. Les commentaires de l'administration préciseront le mode preuve de cette absence d'influence notable sur la gestion.

Le taux de droit commun de la réduction d'impôt pour investissement dans les PME : il est de 18 %. Depuis plusieurs années, il est prévu un taux majoré de 25 %, qui est à chaque fois subordonné à l'aval de la Commission européenne dans le cadre de la réglementation des aides d'Etat. Ce sera encore le cas en 2023. Le gouvernement devra présenter un rapport d'évaluation au Parlement avant le 30 septembre 2023 sur l'efficacité de cette mesure et éventuellement proposer d'autres mesures visant à renforcer les fonds propres des entreprises. Il faut se féliciter de cette stabilité. Par exemple, le prélèvement forfaitaire unique (PFU) de 30 % est en vigueur depuis 2018, même si une tentative de majorer ce taux à 35 % sur les « super dividendes » a échoué.

### Obligations des « tiers déclarants »

L'actualité fiscale est plutôt technique et administrative en France puisque les établissements payeurs, en tant que teneurs de compte – dépositaires, ont des obligations dites de « tiers déclarants » vis-à-vis de l'administration fiscale. Cela concerne l'Imprimé fiscal unique (IFU), toutes les déclarations liées à l'échange automatique d'informations et à FATCA ainsi que d'autres déclarations telle que la déclaration des transactions sur l'or. Jusqu'à présent, ces déclarations étaient déposées sur le portail Télé-TD dans un espace dédié du site impots.gouv. L'administration a fait le choix, pour des raisons de modernisation de ses outils, de déplacer ce portail TD dans l'espace professionnel des établissements déclarants sur impots.gouv. Cela s'applique dès le 1er janvier 2023 pour les déclarations portant sur les revenus 2022. Tout au long de l'année 2022, il a fallu vérifier que les personnes qui avaient accès à ce portail Télé-TD avaient conservé leur accès dans cet espace professionnel pour effectuer les déclarations. Après le nettoyage automatique des accès entrepris mi-novembre 2022 par l'administration, certains établissements

ont peut-être eu des frayeurs au moment de déposer la déclaration mensuelle n°2777 et ont dû restaurer les accès pour que cette déclaration soit faite en temps et en heure. La Direction générale des finances publiques (DGFIP) a ouvert une période de test dans ce nouvel environnement en décembre 2022. Celle-ci a révélé des anomalies non résolues à la date d'aujourd'hui. J'invite les établissements qui n'ont pas encore fait de déclaration test à l'IFU de la faire rapidement et à remonter à FPM et à la FBF les éventuelles difficultés rencontrées pour qu'elles puissent être remontées à la DGFIP avant la mi-février, date-limite de dépôt de l'IFU\*. C'est un sujet très important car l'administration utilise l'IFU pour remplir les déclarations de revenus de capitaux mobiliers.

Report du projet SIR « rénové » et du « service + » : Dans les évolutions annoncées par la DGFIP figuraient le projet SIR « rénové », visant à moderniser le dispositif de collecte des données des tiers déclarants, qui impactait notamment le format des adresses renseignées pour les clients, ainsi qu'un projet dit « service + » destiné au signalement plus rapide et efficace par l'administration des anomalies non bloquantes qu'elle aurait constaté sur l'identification de ces clients. Ces deux services, qui devaient entrer en vigueur en 2024 sur les déclarations portant sur les revenus 2023, sont reportés à une échéance ultérieure. Les exigences sur le format des adresses restent en revanche applicables.

Un nouveau format pour le fichier Ficoba : Le fichier Ficoba des comptes bancaires dans lequel les établissements signalent toutes les ouvertures, modifications et fermetures de comptes fonctionne aujourd'hui sur un format technique Ficoba 2. Celui-ci sera modernisé en un format Ficoba 3 qui entrera en vigueur dans le courant de l'année 2024. A cette occasion, la DGT souhaite remettre à plat un certain nombre d'évolutions réglementaires. Il existait des tolérances qui permettaient jusque-là de ne pas déclarer certains comptes, notamment les comptes titres rattachés à un compte espèces déclaré. Nous devrions en savoir plus sur ces évolutions dans le courant de l'année 2023.

\*Après la Conférence, la DGFIP a annoncé le 31 janvier le report de cette date limite du 15 au 22 février.

**PEA : constitution à l'automne 2022 d'un groupe de travail de l'AMF**

La médiatrice de l'AMF a publié le 20 avril 2022 son rapport d'activité 2021. Elle a constaté que les réclamations liées au plan d'épargne en actions (PEA) avaient doublé. Avec 329 dossiers, le PEA est devenu le premier motif de saisine de la médiatrice. Ces litiges portent pour l'essentiel sur les transferts de PEA d'un établissement à un autre : pendant la période de transfert de leur PEA, certains clients pensaient qu'ils ne pouvaient plus faire d'arbitrage. Dans le cas d'un titre connaissant une évolution boursière défavorable, ils ont eu l'impression qu'ils ne pouvaient plus le vendre à temps et ils se sont plaints auprès de leur établissement teneur de compte. La discussion avec leur établissement n'ayant pas abouti, ils ont saisi la médiatrice de l'AMF qui souhaite renforcer l'information des clients sur ce point. Par ailleurs, certains établissements, probablement minoritaires, n'accepteraient pas sur les plans qu'ils gèrent tous les titres éligibles, notamment les titres non cotés. Là aussi, se pose la question de l'information du client sur les titres que ces établissements acceptent ou non sur les PEA qu'ils gèrent. La médiatrice a également proposé l'instauration d'un droit à l'erreur, ouvert au professionnel ou au client, lorsque des titres sont financés à l'aide de fonds provenant d'un autre compte que le compte espèces du plan. Si cette proposition était validée par l'administration fiscale, il pourrait ainsi rester possible d'inscrire ces titres sur les plans en cas d'erreur d'aiguillage, à condition de régulariser dans un délai très court. À la suite de ce rapport, l'AMF a annoncé en septembre 2022 la constitution d'un groupe de travail consacré aux « difficultés rencontrées par certains épargnants dans l'usage de leur PEA ». Ce groupe d'une quinzaine de personnes est présidé par Jacqueline Eli-Namer, membre du collège de l'AMF. Il est constitué des représentants des établissements gestionnaires de plans concernés (banque traditionnelle et banque en ligne), des épargnants et de la DGT, avec l'appui des services de l'AMF et la consultation de la DGFIP. France Post Marché est représenté dans ce groupe par son vice-président Jean-Michel Gergely. Son rapport sera publié à la fin du 1er trimestre 2023 après son approbation par le collège de l'AMF. Si nous ne connaissons pas encore ses conclusions,

les sujets évoqués par la médiatrice seront probablement traités dans ce rapport.

**Application des conventions fiscales et des retenues à la source sur les revenus transfrontaliers**

À l'international, plusieurs sujets sont à prendre en considération. Le bénéficiaire effectif : Un premier point important concerne la jurisprudence du Conseil d'Etat sur la notion de bénéficiaire effectif des revenus. Une convention fiscale ne peut s'appliquer que si le bénéficiaire effectif est correctement identifié et si son éligibilité à la convention est établie. Une décision importante est intervenue le 20 mai 2022 (société Planet) : le Conseil d'Etat a jugé que tant l'administration que le contribuable ont la possibilité de se prévaloir de la convention fiscale conclue entre la France et l'Etat de résidence de la personne considérée comme bénéficiaire effectif malgré l'existence de versements à un bénéficiaire apparent différent. Dans cette affaire, il est apparu que des redevances de source française étaient versées depuis la France à un bénéficiaire apparent situé à Malte alors que le bénéficiaire effectif se trouvait en Nouvelle-Zélande. L'administration française a donc appliqué directement la convention fiscale existant entre la France et la Nouvelle Zélande et le Conseil d'Etat lui a donné raison. Jusqu'à présent, l'administration cherchait généralement à démontrer que le bénéficiaire apparent n'était pas le bénéficiaire réel. Elle se contentait de remettre en cause l'application de la convention fiscale existant entre l'Etat de source (la France) et l'Etat du bénéficiaire apparent (ici, Malte). Avec cette jurisprudence, l'administration et les juges vont un cran plus loin puisqu'ils acceptent d'appliquer la convention fiscale existant entre l'Etat de source (la France) et l'Etat du bénéficiaire effectif identifié (la Nouvelle Zélande). Nous verrons quelles sont les évolutions de cette jurisprudence à l'avenir, sachant que ce débat se tient entre l'administration et le contribuable. Il ne revient pas aux établissements payeurs de chercher le bénéficiaire réel des revenus. L'autre sujet concerne les projets de l'UE en matière de retenues à la source : une initiative se développe depuis un an ou deux en vue de mettre en place un système commun

pour l'application des retenues à la source sur le paiement de dividendes ou d'intérêts transfrontaliers. Sous cette harmonisation, l'idée sous-jacente est de permettre aux autorités fiscales des Etats membres d'échanger et de coopérer entre elles pour renforcer le contrôle fiscal et lutter contre des dispositifs d'évasion ou de fraude. La consultation menée par la Commission européenne entre le 1er avril et le 26 juin 2022 portait sur deux volets : un système dit de *relief at source* d'application des conventions fiscales dès le paiement des revenus et un système dit de *refund claim* lorsque les taux conventionnels n'ont pas pu être appliqués, permettant d'obtenir, *a posteriori*, un remboursement des retenues à la source ayant été prélevées. FPM a répondu à cette consultation, comme d'autres associations professionnelles. Suite à cette consultation dont le champ était assez ambitieux, la Commission européenne a poursuivi ses travaux fin 2022. Nous attendons désormais un projet de directive pour fin avril 2023 dont les objectifs seraient plus restreints : la directive porterait sur une procédure dite de *quick refund*, c'est-à-dire le remboursement *a posteriori* des retenues à la source ayant été prélevées au moment du paiement du revenu. Ce remboursement serait effectué par l'établissement payeur entre le moment où il a opéré le prélèvement sur le revenu et la date à laquelle il doit reverser cette retenue à la source à l'Etat dont il dépend - en France, le 15 du mois suivant le prélèvement. Cet objectif plus restreint provient de la réticence de certains Etats de mettre en place un système généralisé de *relief at source*. Un point positif est à relever dans ce projet de directive : la mise en place d'un certificat de résidence fiscale normalisé et harmonisé au niveau européen sous format électronique (le *e-TRC - tax residence certificate*). FPM serait favorable à des procédures incluant des *relief at source* ou des procédures de remboursement harmonisées et digitalisées au niveau européen, qui permettraient de fluidifier les processus. Autre point intéressant dans le cadre de ce projet de directive : la procédure « Trace », promue par l'OCDE et reposant sur l'auto-certification par l'investisseur de son éligibilité à la convention fiscale applicable, ne serait plus évoquée.

## Fiscalité américaine

### FATCA

Concernant les déclarations FATCA, le sujet qui pose difficulté depuis plusieurs années concerne les clients américains que les établissements déclarent sans posséder leur numéro d'identification fiscal aux Etats-Unis (TIN). C'est notamment le cas de clients nés aux Etats-Unis mais vivant en France et n'ayant plus de lien avec l'administration fiscale américaine (IRS). Jusqu'à l'introduction de FATCA, ces clients n'avaient pas conscience qu'ils conservaient la nationalité américaine du fait de leur naissance aux Etats-Unis et qu'ils restaient ainsi des contribuables américains.

L'administration américaine a publié début 2023 une nouvelle notice précisant que les établissements financiers qui n'arrivent pas à collecter les TIN sur tous les clients qu'ils déclarent comme Américains ne pouvaient pas être considérés comme défaillants de ce seul fait, à certaines conditions.

Pour bénéficier de cette tolérance, les établissements financiers devront accomplir de nouvelles diligences : déclarer la date de naissance des clients concernés, continuer à leur demander leur TIN tous les ans selon les formes indiquées par l'IRS, effectuer une recherche électronique annuelle de ce TIN dans leurs fichiers et enfin, déclarer à l'IRS un code particulier qui expliquerait à l'IRS pourquoi nous n'avons pas le TIN de ces clients. Ces diligences nécessitent de nouveaux développements informatiques.

Les Etats concernés (ceux qui ont signé avec les Etats-Unis un IGA modèle 1, dont la France) devraient accepter de fournir des efforts de bonne foi pour coopérer avec l'administration fiscale américaine. Il faudrait notamment que l'administration française informe les clients concernés qu'ils doivent communiquer leur TIN à leur banque quand elle leur demande. Ces Etats doivent également veiller à ce que ces citoyens américains ne soient pas discriminés.

Ce sujet nous préoccupera encore en 2023, même si le nombre de clients américains déclarés sans TIN baisse d'année en année.

### Qualified Intermediary (QI)

La plupart des établissements français devront renouveler leur agrément de *Qualified Intermediary* sur le portail de l'IRS pour la période 2023-2028 au plus tard le 31 mars 2023

(cette date a été repoussée au 1er mai par l'IRS après la Conférence). Il faut surveiller le portail de l'IRS et faire ce renouvellement dès que l'onglet correspondant sera actif.

Ce nouvel agrément entre en vigueur le 1er janvier 2023 et inclut de nouvelles dispositions concernant le régime des détenteurs de parts de *Publicly Traded Partnerships* (PTP) : un porteur de parts de PTP qui céderait ses parts serait soumis à un prélèvement à la source de 10 % au profit du Trésor américain dès lors que ce PTP a une activité effective aux Etats-Unis. En tant que QI, les établissements ont des obligations de retenue à la source et de documentation des clients porteurs de parts de PTP. C'est un des sujets étudiés en ce moment par l'Observatoire de la fiscalité, la difficulté étant d'identifier les *partnership* entrant dans ce dispositif.

Les établissements ont par ailleurs des obligations d'identification renforcée pour se connecter sur les portails américains, qu'il s'agisse du portail QI ou du portail FIRE qui permet le dépôt électronique de déclarations (notamment les *forms* 1042 S). Les établissements seront peut-être être obligés de passer par des intermédiaires pour répondre à ces obligations. Des discussions sont en cours pour essayer d'alléger nos obligations sur le sujet.

### Obligations fiscales concernant les cryptoactifs

Les obligations d'échange automatique d'informations sur les comptes financiers existant depuis 2016 seront étendues aux opérations portant sur les cryptoactifs à l'initiative de l'OCDE et de l'Union européenne. Pour l'OCDE, les cryptoactifs sont définis par l'utilisation d'une technologie de registre sécurisé par cryptographie (blockchain) alors que la définition des cryptoactifs par l'UE fait référence au règlement MICA.

Les personnes soumises à cette obligation d'échange automatique d'informations sont les intermédiaires et les fournisseurs de services établis dans les Etats participants, qui permettent la réalisation de transactions déclarables (brokers, dealers de cryptoactifs, teneurs de wallets...).

Les transactions visées sont les échanges de cryptoactifs et de monnaies officielles (par exemple, convertir des euros en bitcoins ou vice versa), mais aussi les conversions entre plusieurs formes de cryptoactifs et l'utilisation de cryptoactifs pour l'achat de biens ou services supérieurs à 50 000 \$.

Les diligences à accomplir sont semblables à celles des échanges automatiques d'informations : le recueil d'une auto-certification de résidence fiscale et le contrôle de vraisemblance de cette auto-certification sur la base des diligences AML/KYC. Une fois identifiés les clients réalisant ces opérations, les intermédiaires devront les déclarer à l'Etat dont ils dépendent, avant que les Etats procèdent entre eux à l'échange automatique d'informations.

L'entrée en vigueur dépendra de l'adoption de ces dispositifs. Dans le cadre du projet de directive DAC8 publié le 8 décembre 2022, l'UE souhaite une entrée en vigueur au 1er janvier 2026, avec une transposition en droit français en 2025.

Cette directive DAC8 ne traite pas que des cryptoactifs. Elle renforce de manière significative les obligations des établissements concernant les échanges automatiques d'informations sur les comptes financiers, avec de nombreuses informations supplémentaires à déclarer et une aggravation des sanctions. Tout cela aura un impact très important en termes de développements informatiques. Cet impact doit être anticipé par les institutions financières.

## Questions

**Il serait opportun de préciser les modalités de régularisation des PEA débiteurs en cas de non-réaction des clients. La sanction de la clôture est parfois excessive eu égard à un débit faible en montant.**

Effectivement, la règle est que si le compte espèces du PEA est débiteur, le PEA doit être clos. Une possibilité de régularisation ne pourrait être envisagée qu'avec l'aval de l'administration fiscale. Il est difficile de dire ce que serait sa réaction vis-à-vis d'une telle proposition de régularisation.

**Concernant le dispositif Trace, peut-on anticiper des actions unilatérales par d'autres juridictions telles que la Finlande ou la Suède indépendamment de l'initiative européenne ?**

A ce jour, Trace n'a été mis en place que dans un seul Etat, la Finlande, en 2021, avec un succès relatif. Une mise en œuvre a été étudiée par la Suède, mais aucun autre Etat ne semble vouloir utiliser ce dispositif à notre connaissance.



**À propos de DAC8, un établissement administrant des fonds ayant investi dans des cryptoactifs sera-t-il considéré comme un intermédiaire et donc soumis à l'obligation de reporting d'informations ?**

Répondre à cette question nécessite de connaître les dispositions de coordination entre l'ancien système d'échange automatique d'informations sur les comptes financiers et le nouveau système d'échange auto-

matique d'informations sur les cryptoactifs afin d'éviter des doubles déclarations. Il faudra voir au cas particulier dans quel cadre se situe l'administrateur de fonds.

## Actualité Juridique

David POIRIER, *Juriste Financier – Société Générale*  
 Animateur de l'Observatoire Juridique de France Post-Marché

### Actualités 2022

**L'actualité législative et réglementaire n'a pas été particulièrement prolifique en 2022. Je vous propose donc aujourd'hui de dédier la partie juridique de cette conférence au règlement européen Régime pilote et au projet de règlement européen MICA.**

### La directive SRD2 enfin transposée

Avant d'aborder ces textes, je souhaite faire un point rapide en ce qui concerne la directive Droit des actionnaires révisée (SRD2) – Le décret d'application de la loi portant diverses dispositions d'adaptation au droit de l'Union européenne du 8 octobre 2021 (DDADUE 2) relatif à l'identification des actionnaires, la transmission d'informations et la facilitation de l'exercice des droits des actionnaires, a été publié le 16 juin 2022. La directive Droit des actionnaires a donc été transposée intégralement en droit français.

Dans la foulée, l'ESMA a lancé un appel à contributions à la rentrée 2022, pour aider la Commission européenne à élaborer un rapport d'évaluation de la mise en œuvre de SRD2. Cette consultation dont les réponses étaient attendues pour le 28 novembre 2022, visait à recueillir des renseignements sur la façon dont les participants au marché – en particulier les émetteurs –, perçoivent l'efficacité des dispositions de SRD2.

Il a notamment été proposé dans cet appel à contribution de définir la notion d'actionnaire au niveau européen, une idée écartée à ce stade par la France – surtout si cette définition repose sur une approche anglo-saxonne –, qui prône plutôt la centralisation au niveau européen des définitions de chaque Etat Membre afin de donner une vision globale claire à l'ensemble des parties prenantes. Le rapport de l'ESMA devrait être publié durant le 2e semestre 2023. Un sujet à suivre donc.

### Régime pilote

Il y a un peu plus de deux ans, la Commission européenne a publié son paquet financier numérique. Celui-ci comprenait le projet de règlement sur les marchés des cryptoactifs (MICA), que nous aborderons plus loin, et le règlement sur les infrastructures de marché basées sur la technologie blockchain (dit règlement Régime pilote).

### Présentation générale du règlement Régime pilote

Le 2 juin 2022, le règlement européen sur un Régime pilote pour les infrastructures de marché reposant sur la technologie blockchain a été publié au Journal officiel de l'Union européenne. Son objectif est d'introduire un cadre réglementaire harmonisé et attractif conciliant marchés financiers traditionnels et nouvelles technologies s'appuyant sur la technologie blockchain.

Il est question ici essentiellement des security token (à savoir les titres financiers – actions et obligations essentiellement – enregistrés sur une blockchain) et des infrastructures de marché (les dépositaires centraux de titres auprès desquels les titres financiers circulent au travers du système de règlement livraison qu'ils opèrent, comme Euroclear France, ainsi que les entreprises de marché gérant des plateformes de négociations, comme Euronext Paris).

Pour rappel, en droit français, une ordonnance publiée fin 2017 avait autorisé l'utilisation de la technologie blockchain pour l'enregistrement et la transmission de titres financiers. Le dispositif mis en place par cette ordonnance avait vocation à s'appliquer aux titres non admis aux opérations d'un dépositaire central de titres, à titre expérimental et dans les limites prévues par la réglementation européenne, en particulier le Règlement sur les dépositaires

centraux de titres (CSDR) et la directive sur les Marchés d'instruments financiers (MIF).

Le Régime pilote entrera en application le 23 mars 2023 et s'appliquera pour une durée minimale de trois ans, au terme de laquelle la Commission européenne devra proposer soit qu'il cesse, soit qu'il soit amendé, soit enfin qu'il soit reconduit pour une nouvelle période de 3 ans maximum.

### Pourquoi un Régime pilote ?

Il existait des obstacles de nature juridique en droit européen qui interdisaient le développement de marchés utilisant la technologie blockchain. Les autorités et les acteurs de l'écosystème français recommandaient donc la création d'un espace d'expérimentation au niveau européen, de manière à pouvoir tester l'utilisation de la blockchain dans les marchés financiers, ce que vient consacrer ce règlement.

Son approche est innovante puisqu'il s'agit d'autoriser les infrastructures de marché à déroger à la réglementation de droit commun, sous conditions. Le droit européen prouve en cela son adaptabilité en accordant des exemptions à la réglementation financière traditionnelle, en vue de l'adapter à terme aux innovations technologiques permises par la blockchain.

### Technologie blockchain ou DLT : l'importance de la terminologie

Le Régime pilote utilise le terme de technologie de registre distribué (DLT – *Distributed Ledger Technology*) pour qualifier la technologie blockchain. La DLT est définie comme « une technologie qui permet d'opérer et d'utiliser les registres distribués ».

Un registre distribué désigne quant à lui « un stockage d'informations qui tient des registres de transactions et qui est par-

tagé et synchronisé entre un ensemble de nœuds d'un réseau à l'aide d'un mécanisme de consensus ».

En évitant toute référence à un type spécifique de blockchain, la définition de la DLT semble être suffisamment large pour être technologiquement neutre, laissant entrevoir la possibilité d'utiliser des DLT privées ou publiques dans le cadre du Régime pilote.

### Les acteurs et les produits

Il s'agit tout d'abord des infrastructures DLT, qui sont au nombre de trois :

- le DLT MTF (DLT multilateral trading facility) est un système multilatéral de négociation DLT opéré par une entreprise d'investissement ou un opérateur de marché ;
- le DLT SS (DLT settlement system), un système de règlement de titres DLT opéré par un dépositaire central de titres ;
- le DLT TSS (DLT trading and settlement system), un nouvel acteur fournissant les services à la fois d'un système multilatéral de négociation et d'un système de règlement de titres.

Ces infrastructures de marché doivent respecter des plafonds : la valeur de marché totale des instruments financiers DLT dans le cadre du régime pilote ne doit pas excéder 6 milliards d'euros au moment de leur admission à la négociation ou de leur enregistrement dans une infrastructure de marché DLT.

### Les instruments financiers éligibles

Il s'agit des instruments financiers au sens de la Directive MIF 2 (actions, titres de créance et parts ou actions d'organismes de placement collectif).

Là aussi, chaque émission d'instruments financiers doit respecter des plafonds au moment de leur enregistrement sur l'infrastructure de marché DLT concernée :

- les émetteurs d'actions devront avoir une capitalisation boursière inférieure à 500 millions d'euros ;
- chaque émission d'obligation devra avoir un volume inférieur à 1 milliard d'euros ;
- les parts ou actions d'organismes de placement collectifs en valeurs mobilières devront avoir une valeur d'actifs sous gestion inférieure à 500 millions d'euros, étant précisé que les fonds d'investissement alternatifs (FIA) sont exclus.

### Les exemptions, au cœur du Régime pilote

Les plateformes de négociation (DLT MTF) seront, de par leur statut, soumises à l'ensemble des exigences applicables à un système multilatéral de négociation et devront respecter l'ensemble des dispositions de la directive MIF. Les nouveaux acteurs souhaitant entrer dans le régime pilote devront donc détenir ou demander un agrément d'entreprise d'investissement ou d'opérateur de marché.

Certaines exemptions à la directive MIF pourront néanmoins être demandées par un DLT MTF :

- **Obligation d'intermédiation** : l'autorité nationale compétente pourra accorder à un opérateur de DLT MTF la possibilité d'admettre directement comme participants des personnes physiques et morales sous certaines conditions (d'honorabilité et de compétence notamment), alors qu'en principe MIF 2 prévoit une intermédiation obligatoire par des entreprises d'investissement, des établissements de crédit ou toute autre personne ayant une honorabilité, des compétences, une organisation et des ressources suffisantes.
- **Déclarations des transactions** : un opérateur de DLT MTF et ses membres ou participants pourront demander à être exemptés de l'obligation de déclarer à l'autorité compétente les transactions effectuées sur un système multilatéral de négociation.

L'opérateur d'un système de règlement livraison (DLT SS) sera soumis lui aussi aux exigences applicables à un dépositaire central de titres exploitant un système de règlement livraison conformément au règlement CSDR, sauf s'il demande et obtient des exemptions dans le cadre du Régime pilote. Outre une dérogation aux règles de participation équivalente à celle des plateformes de négociation DLT, nous pouvons citer notamment :

- Les exemptions aux règles d'inscription comptable et, en particulier, la nécessité d'inscrire en compte titres les *security token* puisqu'en principe, une blockchain est une suite de transactions que ne se traduisent pas par des débits et des crédits sur un compte ;
- Les exemptions aux règles de discipline de dénouement : un DLT SS pourra également demander à être exempté de l'application des mesures destinées à prévenir et remédier aux défauts de dénouement des transactions (pénalités et rachats obligatoires), à condi-

tion qu'il fasse en sorte de prévenir ou de traiter les éventuels défauts de règlement ;

- Les exemptions aux règles relatives au règlement en espèces en monnaie banque centrale : en principe, les dépositaires centraux doivent assurer règlement des transactions en monnaie banque centrale dans le système qu'ils opèrent. La voie est ainsi ouverte à un basculement des paiements en monnaie banque centrale (système de paiement Target 2) vers des règlements effectués en monnaie émise directement sur la blockchain. Ces dispositions permettent ainsi d'utiliser la technologie blockchain à la fois pour la circulation des instruments financiers et des espèces, rendant possibles les opérations de règlement-livraison intégralement sur une DLT.

### Comment la Place française se prépare-t-elle à la mise en œuvre du Régime pilote ?

En France, l'article 5 du projet de loi portant diverses dispositions d'adaptation au droit de l'Union européenne (DDADUE 3), en cours de discussions au Parlement, vise à accueillir les modifications législatives nécessaires pour assurer que le droit national des titres soit cohérent avec le régime européen instauré par le règlement Régime pilote.

L'article 5 n'ouvrirait la possibilité d'utiliser des infrastructures DLT que pour les titres au porteur. Les acteurs de la Place de Paris (dont France Post Marché) ont identifié cette restriction comme inopportune. Un amendement a été adopté afin de permettre également l'utilisation de la forme nominative dans le cadre de la mise en œuvre du Régime pilote en France.

Par ailleurs, ce même article 5 organise la répartition des compétences entre les autorités nationales compétentes à savoir l'AMF, la Banque de France et l'ACPR, pour la mise en œuvre du règlement Régime pilote en fonction des types d'acteurs susceptibles de candidater aux exemptions permises par le régime pilote.

Enfin, un amendement a été adopté au Sénat en créant un article 5 bis au projet de loi en ce qui concerne l'agrément obligatoire des PSAN non enregistrés au 1er octobre 2023. Pour mémoire, dans le cadre de la loi Pacte de 2019, la France a mis en place un système pionnier pour les PSAN, appuyé sur un mécanisme à deux étages : un enregistrement obligatoire pour certains services et un agrément optionnel.

L'enregistrement repose sur des éléments

relatifs à l'honorabilité et la compétence des dirigeants et des actionnaires ainsi que sur la mise en place de dispositifs minimaux en matière de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme.

Plus difficile à obtenir (et jamais obtenu à ce jour), l'agrément tient compte d'éléments plus complets sur la situation des actionnaires et du prestataire (situation financière, exigence de fonds propres, états financiers, assurance, sécurité du système informatique, etc.).

Avec cet amendement, il s'agit de prendre en compte la faillite récente de la société FTX qui a mis en lumière les risques inhérents à tout investissement dans des cryptoactifs, en particulier lorsque la société exerce en dehors de toute régulation et ce, sans attendre l'entrée en vigueur du Règlement MICA.

### Le règlement MICA

#### Présentation générale

MICA vise à créer un cadre juridique harmonisé et à combler les lacunes de la législation existante de l'UE sur les services financiers, dont le champ d'application s'est avéré insuffisant pour traiter les activités sur les actifs numériques. Ce règlement a vocation à remplacer les cadres nationaux mis en place jusqu'ici par certains Etats membres de l'UE, dont celui introduit par la loi Pacte dont je parlais juste avant.

Le projet de règlement MICA a été validé par la commission des Affaires économiques et monétaires du Parlement européen le 10 octobre 2022. Cela ouvre la voie au vote plus large du Parlement européen, qui devrait avoir lieu au début de 2023. Une fois approuvé formellement par le Parlement et le Conseil, MICA sera publié au Journal officiel de l'UE. Une période transitoire de 18 mois est toutefois prévue entre la date de sa promulgation et la date de son application. Par conséquent, MICA devrait entrer en vigueur au second semestre 2024 au plus tôt.

#### Les produits et les services

Les cryptoactifs sont définis dans MICA comme une représentation numérique d'une valeur ou d'un droit qui peut être transféré et stocké électroniquement en utilisant la DLT ou une technologie similaire.

MICA classe les cryptoactifs en trois catégories :

- Les jetons de monnaie électronique (e-

money token ou EMT) sont des cryptoactifs échangeables qui prétendent maintenir une valeur stable (communément appelée stablecoin) en faisant référence à la valeur d'une monnaie fiduciaire unique, mais à l'exclusion des monnaies numériques émises par les banques centrales (central bank digital currency - CBDC) ou par d'autres organisations internationales publiques (comme le Fonds monétaire international) ;

- Les jetons référencés à un actifs (Asset referenced token - ART) comprenant les jetons qui ne sont pas autrement classés comme jetons de monnaie électronique et qui prétendent maintenir une valeur stable en faisant référence à une valeur, à un droit ou à une catégorie d'actif ;

- Les autres cryptoactifs englobent tous les cryptoactifs ne relevant pas des deux catégories précédentes, y compris les utility token, définis comme cryptoactifs uniquement destinés à fournir l'accès à un bien ou un service fourni par l'émetteur du jeton. Ainsi, les jetons non fongibles (NFT), c'est-à-dire les actifs numériques représentant des objets réels tels que des œuvres d'art, de la musique et des vidéos, seront exclus du champ d'application du règlement dans la mesure où ces derniers sont uniques et donc non fongibles.

#### Les services sur cryptoactifs sous MICA

MICA établit un cadre réglementaire pour la prestation de services relatifs aux cryptoactifs. Le cadre pour les fournisseurs de services cryptoactifs (crypto-asset service provider - CASP) s'est largement inspiré des dispositions régissant les prestataires de services d'investissement et les activités connexes dans MIF2.

MICA classe et régit spécifiquement neuf services en relation avec les cryptoactifs :

- La garde et l'administration des cryptoactifs : la garde ou le contrôle des cryptoactifs (ou de leur clé cryptographique privée, le cas échéant) pour le compte de tiers ;
- L'exploitation d'une plateforme de négociation de cryptoactifs, soit la gestion d'un ou de plusieurs systèmes multilatéraux ;
- L'exécution d'ordres pour des cryptoactifs : il s'agit du courtage ou d'autres services intermédiaires, tels que la conclusion d'un accord pour acheter ou vendre des cryptoactifs pour le compte de tiers, ou d'accepter de vendre des cryptoactifs au moment de leur émission ;
- Le placement de cryptoactifs : la commer-

cialisation, pour le compte de l'offrant ou d'un émetteur, de cryptoactifs à des acheteurs ;

- La réception et la transmission des ordres pour le compte de tiers : la réception d'un ordre d'une personne pour acheter ou vendre des cryptoactifs et la transmission de cet ordre à un tiers pour exécution ;

- Des conseils sur les cryptoactifs et leur gestion de portefeuille : la gestion des portefeuilles de placement, y compris les cryptoactifs, conformément aux mandats convenus avec les clients ;

- L'échange de cryptoactifs contre des fonds : l'achat ou la vente de cryptoactifs en échange de monnaies fiduciaires (par opposition à d'autres cryptoactifs) ;

- L'échange de cryptoactifs contre d'autres cryptoactifs : l'achat ou la vente de cryptoactifs en échange d'autres cryptoactifs (par opposition aux monnaies fiduciaires) ;

- La prestation de services de transfert de cryptoactifs d'une adresse ou d'un compte de DLT à un autre.

#### Les exigences pour les prestataires (CASP)

Un régime d'autorisation : Les CASP doivent être autorisés dans un Etat membre de l'UE pour pouvoir exécuter un service sur cryptoactifs. Pour être autorisé, un CASP doit avoir un siège social dans l'UE et sa gestion doit effectivement avoir lieu dans l'UE.

MICA dresse une longue liste de renseignements qu'une personne devra fournir lors d'une demande d'autorisation. Cela comprendra un programme d'activité, une description des mécanismes de contrôle interne, une procédure d'évaluation des risques, un plan de continuité des activités et la preuve que le demandeur respecte les garanties prudentielles nécessaires.

Les CASP seront tenus d'agir honnêtement, équitablement et professionnellement dans le meilleur intérêt de leurs clients et clients potentiels. Cela comprend la publication de leurs politiques de tarification. En ce qui concerne les exigences prudentielles, les prestataires seront tenus d'avoir en place des garanties prudentielles composées de fonds propres et d'une police d'assurance.

Les exemptions : certains CASP seront exemptés de l'obligation d'être autorisés dans deux circonstances.

La première, lorsque le CASP est déjà réglementé en vertu de la législation européenne existante en tant qu'établissement de cré-

dit, entreprise d'investissement, opérateur de marché, établissement de monnaie électronique, société de gestion d'un placement collectif ou gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs.

La seconde correspond à une situation de « sollicitation inversée » offerte aux CASP établis en dehors de l'UE lorsque les services sur cryptoactifs qu'il fournit le sont à la demande exclusive d'un client établi dans l'UE.

Comme d'autres institutions financières réglementées par l'UE, un CASP sera en mesure de fournir des services dans l'ensemble de l'UE dans le cadre d'un mécanisme de « passeport », ce qui constitue un avantage important.

#### **Les exigences de fonds propres :**

Les opérateurs de plateforme de négociation de cryptoactifs seront soumis à une exigence minimale de fonds propres de 150.000 euros, tandis que les CASP qui échangent des cryptoactifs contre d'autres cryptoactifs ou des fonds ainsi que les fournisseurs de services de conservation seront soumis à une exigence de 125.000 euros. Les autres CASP seront soumis à une exigence minimale de 50 000 €.

#### **La protection des investisseurs :**

Les CASP sont tenus de protéger les droits de propriété des clients sur leurs cryptoactifs, en particulier contre leur insolvabilité, et d'empêcher l'utilisation de cryptoactifs pour leur propre compte. De plus, ces prestataires doivent détenir tous les fonds reçus des clients auprès d'un établissement de crédit ou d'une banque centrale.

#### **Les exigences pour les émetteurs de cryptoactifs hors stablecoin**

Les émetteurs de cryptoactifs autres que les stablecoin n'ont pas besoin d'être autorisés par un régulateur local. Ils doivent toutefois publier un livre blanc sur les cryptoactifs et en informer l'autorité compétente locale avant d'offrir les cryptoactifs au public ou de demander l'admission des cryptoactifs sur

une plateforme de négociation. Les émetteurs peuvent alors proposer leurs cryptoactifs à travers l'UE.

Tout comme les prospectus dans le contexte de l'offre de titres au public, certaines informations obligatoires relatives à l'émission du cryptoactif doivent être publiées.

Il existe un nombre limité d'exemptions à la publication d'un livre blanc, notamment lorsque l'offre concerne moins de 150 personnes ou qu'elle s'adresse uniquement aux « investisseurs qualifiés » (en général, aux institutions financières ou aux grandes entreprises).

#### **Les principales exigences pour les émetteurs d'EMT**

Les e-money token ne peuvent être émis par des établissements de crédit ou des établissements de monnaie électronique. Par conséquent, ils ne nécessitent pas d'autorisation supplémentaire. Les émetteurs d'EMT doivent également se conformer aux exigences relatives aux livres blancs.

#### **Les principales exigences pour les émetteurs d'ART**

Les émetteurs de jetons référencés à un actif seront soumis à des exigences plus strictes que les émetteurs d'EMT, car ils sont considérés comme une menace potentielle plus grande pour la stabilité monétaire de l'UE.

Un régime d'autorisation : Les émetteurs d'ART doivent obtenir l'autorisation du régulateur local avant d'offrir les ART au public ou de les faire admettre sur les plateformes de négociation.

Un passeport européen : Comme pour les CASP, l'autorisation apporte l'avantage du « passporting » à travers l'UE : si un émetteur d'ART obtient une autorisation dans un État membre, cette autorisation sera valide dans l'ensemble de l'UE.

La protection des actifs de référence : Les émetteurs d'ART sont soumis à diverses exigences relatives aux actifs détenus en réserve. Ces actifs devront être séparés du patrimoine de l'émetteur et protégés contre

les réclamations de ses créanciers en cas d'insolvabilité.

#### **La prévention des abus de marché**

Une grande partie des dispositions du règlement de l'UE sur les abus de marché (qui traitent de manière générale des comportements abusifs à l'égard des instruments financiers négociés sur les plateformes de négociation, comme les manipulations de cours ou l'utilisation d'une information privilégiée) ont été reportées dans MICA.

En conséquence, les émetteurs de cryptoactifs sont tenus de publier des informations privilégiées dès que possible.

Les prestataires de services sur cryptoactifs doivent également avoir en place des systèmes et des procédures pour surveiller et détecter les abus de marché.

**Pour conclure,** j'ajouterais quelques mots sur la faillite de FTX (ou, pour le moment, la sauvegarde de FTX - Chapitre 11 et non chapitre 7 de la loi sur les faillites des États-Unis) et MICA : Compte tenu de la désorganisation totale de FTX, il ne fait pas de doute que cette faillite, ou du moins les défaillances révélées après cette faillite, notamment en termes de fraudes (qu'elles soient intentionnelles ou non), de mauvaise gouvernance et d'absence de contrôles dans les marchés, auraient pu être évitées si MICA avait été applicable à cet acteur. Les régulateurs comme l'ESMA auront sans doute en tête cette faillite pour rédiger les actes délégués d'application de MICA.

Après, se pose la question de savoir si le règlement MICA va assez loin : sans rentrer dans une sur-régulation, la présidente de la Banque Centrale Européenne, Christine Lagarde, avait déjà, dans son discours devant la commission des Affaires économiques et monétaires (ECON) du Parlement européen fin novembre 2022, ouvert la porte à un règlement MICA2, afin de prendre en compte certaines faiblesses et sujets non couverts par MICA, tels que les prêts de cryptoactifs, ou encore pour élargir le spectre des cryptoactifs couverts par le règlement MICA, en particulier les NFT.

## Conclusion

Pierre Jond ,

Je remercie tous nos intervenants pour leur présentation et leur implication dans France Post Marché.



### Spécial Conférence

*Périodique édité par France Post-Marché • ISSN 2677-4755*

**Directeur de Publication :** Stéphanie Saint Pé

**Rédacteur en chef :** Stéphanie Saint Pé

**Rédaction :** Anne Bechet

**Réalisation :** Café Noir

Les supports de présentation  
sont disponibles sur [www.france-post-marche.fr](http://www.france-post-marche.fr)