

## LETTRE OUVERTE AUX CANDIDATS A L'ELECTION PRESIDENTIELLE

Madame, Monsieur,

Les élections, présidentielles ou législatives, constituent toujours une excellente occasion pour les Associations professionnelles et de Place de dresser leur état des lieux de ce qui va et ne va pas dans notre pays, pour émettre des propositions d'amélioration, à horizon si possible maximum d'un quinquennat.

Les principaux investisseurs institutionnels français, adhérents de notre association - dont les encours globaux sont supérieurs à 2 200 milliards € - sont, par les différents métiers qu'ils exercent, au cœur de l'économie française. Ce sont souvent des acteurs internationaux, tout en étant les témoins privilégiés de la vie quotidienne des français, de leurs aléas comme de leurs espoirs.

On ne peut nier que certaines réformes ont été apportées dans le fonctionnement de l'économie, du financement et de l'investissement, mais il reste, selon nous, beaucoup à faire pour s'assurer que les acteurs économiques et financiers français ont toutes les bonnes armes pour être présents dans la compétition mondiale, tout en favorisant l'enrichissement collectif et individuel de nos concitoyens.

Le cadre de gestion des investisseurs institutionnels dépend à la fois des Pouvoirs publics français pour les sujets sociaux et fiscaux et des Autorités européennes pour le cadre prudentiel et comptable, ce qui nous amène à organiser notre document selon ces deux critères.

Nous vous présentons ci-après nos propositions, parfois déjà anciennes, une liste résumée figurant en annexe. Ces vues reflètent celles de la majorité de nos membres.

Nous sommes conscients de la technicité de certains sujets traités et nous sommes, bien entendu, prêts à venir expliquer les problématiques ainsi que les enjeux d'une saine et bonne gestion du long terme.

## AU PLAN FRANÇAIS

- **Financement de l'économie**

Nous avons toujours considéré qu'il fallait en France tout faire pour établir une chaîne fluide de financement permettant aux entreprises, à tous les stades de leur développement, de la création jusqu'à la cotation, d'obtenir les financements adaptés dont elles ont besoin, de s'assurer de pouvoir lever les freins ou barrières de toutes natures, de leur création jusqu'à leur maturité.

Le comité « Paris Place financière 2020 » a permis de lancer différents travaux utiles dans ce domaine. Ainsi, pour ne citer que deux exemples très emblématiques, les titres de créance négociables ont été rénovés et les placements privés Euro PP sont nés d'un commun effort des associations de place, de la Banque de France, de la Direction Générale du Trésor et de grands cabinets d'avocats. Une multitude de sujets ont été ainsi traités. De leurs côtés, l'AMF et l'ACPR se sont dotées d'une structure commune spécialisée en matière d'innovation financière et technologique dans le domaine financier (Fintech). Enfin, le groupe FROG réunissant l'AMF, l'AFG et les associations de place, dont l'Af2i, ont élaboré des propositions de mesures améliorant la réglementation de la gestion d'actifs avec le souhait particulier de mieux exporter cette industrie à l'étranger. Certaines de ces mesures sont déjà en application.

Toutes ces initiatives et ces travaux au sein de groupes de travail de place doivent être encouragés et étendus. Ils doivent être pérennisés pour susciter et accélérer les réformes dont notre économie et nos acteurs financiers ont besoin.

- **Financement des Infrastructures**

Comme l'Af2i l'avait suggéré dans le cadre des travaux de PARIS 2020, il faut favoriser la cession d'infrastructures publiques existantes à des investisseurs professionnels français ou internationaux, les fonds ainsi collectés étant alors recyclés pour l'érection de nouvelles infrastructures. On a vu le succès de ce type d'opérations avec les aéroports français. Cette voie permettrait de contourner les réticences des investisseurs à financer des projets d'infrastructures à sortir de terre (« greenfield »).

- **Epargne longue**

L'épargne de long terme, quels qu'en soient les supports assurantiels, bancaires ou boursiers, doit être encouragée, pour son utilité première, à savoir solvabiliser les ménages, ainsi que pour son impact positif sur le financement de l'économie, son apport à la liquidité des marchés et la diversité des placements finaux qu'elle suscite et permet.

Elle doit être promue, sans arrière-pensée, par des mesures fiscales appropriées. Ainsi, les incitations actuelles en faveur de l'épargne retraite doivent être maintenues, tout en permettant aux bénéficiaires de pouvoir utiliser le capital accumulé, au moins en partie, pour acquérir leur résidence principale. L'épargne salariale doit être également encouragée en abaissant un certain nombre de taxes sur l'abondement (comme le forfait social de 20% !) et de prélèvements sociaux (passés de 0,5% à 15,5% !), qui devraient mieux tenir compte de la durée réelle d'immobilisation. D'une manière générale, il faut encourager l'épargne financière avec des taux de fiscalité simples et modérés.

Il nous semble important de souligner que l'épargne longue ne peut pas se résumer à un placement investi exclusivement en actions, même si une place éminente doit lui être réservée. Il faut que tous

les segments de la chaîne de financement de l'économie puissent y être représentés, des Etats jusqu'au « high yield » et au capital investissement, de manière ordonnée et mesurée. Il serait déraisonnable de vouloir n'en faire qu'un support de placements à haut risque pour les épargnants.

Il est primordial que la diversification soit variable dans le temps, adaptée à des souscripteurs de tous âges et aux évolutions financières de long terme. Cette diversification doit être internationale, la seule protection responsable contre les risques d'une sous-performance locale de notre économie et du pouvoir d'achat des épargnants.

Nous considérons que l'épargne longue doit être techniquement conçue, d'abord et avant tout, pour satisfaire les besoins des ménages, être robuste à long terme en s'appuyant sur des gestions diversifiées et flexibles pour faire face à l'évolution des perspectives économiques et des conditions de marchés. Et, l'idéal est, in fine, qu'elle puisse aider les entreprises à se financer.

Ainsi conçue, l'épargne salariale et de retraite apportera un meilleur confort de vie pour passer le cap des réformes des régimes de retraite, nécessitées par le vieillissement de la population. Un chantier global de la retraite doit être ouvert et mené, sans précipitation, de manière sereine pour offrir à nos concitoyens français une prestation équitable et assurée dans le temps. Différents systèmes existent (régimes par répartition ou par capitalisation) et il a été vainement tenté par le passé de les opposer deux à deux ou dans leur ensemble. C'est une démarche bien inutile, la solution résidant à l'évidence dans la composition d'un équilibre entre ces différents modèles. On observera utilement l'expérience aussi bien des agents de la fonction publique que des salariés des grandes entreprises ou encore des professions indépendantes afin de se faire un avis sur un équilibre optimisé.

Tout ceci ne pourra pas réussir sans s'attaquer, par une éducation financière décomplexée et débarrassée de toute idéologie, aux lacunes de connaissances financières des français, notamment des épargnants et des dangers auxquels cette situation expose l'économie et les ménages.

- **Régulation & réglementation**

Tous les acteurs de l'industrie financière les souhaiteraient moins pesantes et toujours mieux concertées, en évitant d'ajouter, chaque année, de nouvelles contraintes, de nouveaux contrôles, de nouveaux reportings, de nouvelles charges et de nouveaux coûts. Une pause s'impose. Les initiatives récentes du type FROG, évoquées plus haut, doivent être multipliées et pas seulement entre l'Autorité des Marchés Financiers et les acteurs financiers.

Le projet de réforme de la réglementation financière des caisses de retraite des professions indépendantes, conçu sans concertation, est le parfait contre-exemple en matière de relations confiantes entre l'Administration et les parties prenantes, en cherchant à imposer un cadre de gestion financière d'un autre temps, en élaborant des textes peu compréhensibles qui multiplieraient les risques opérationnels ou de conformité, et qui imposeraient des cessions d'actifs injustifiées et pénalisantes pour les affiliés. Il importe de rénover cette réglementation, mais sans précipitation et dans un vrai climat de sérénité et de concertation.

Voici, selon nous, les objectifs à atteindre :

- contribuer à la mise en place, tant en France qu'en Europe, d'une réglementation financière, qu'elle soit prudentielle, comptable ou fiscale, moins complexe, moins concentrée sur la nécessité de constitution de fonds propres et mieux adaptée à la diversité des profils des acteurs financiers et des investisseurs ;
- créer, en France, un code général commun aux investisseurs institutionnels, permettant d'unifier les réglementations disparates, souvent obsolètes, ainsi que les bonnes pratiques ;
- reconnaître les vertus de la diversification internationale, des techniques de gestion efficaces, de l'usage des instruments financiers à terme ou dérivés et pas seulement à des fins de couverture ;
- mettre les données financières globalisées issues des reporting institutionnels à la disposition de la communauté financière et académique.

- **Fiscalité**

Les principaux reproches que l'on entend partout et surtout à l'étranger à propos de la fiscalité française, sont sa propre instabilité et le niveau des taux d'imposition. La France est réputée avoir un des taux globaux de prélèvements obligatoires sociaux et fiscaux les plus élevés au monde.

Si la réduction des déficits publics doit être prioritaire, il est temps de se fixer des objectifs clairs et stables visant par exemple à faire converger les taux de notre fiscalité d'entreprise vers les taux moyens européens au minimum. Un moratoire à la créativité fiscale permanente serait bienvenu.

Quant à la fiscalité indirecte, il faut la simplifier. Le contexte du Brexit devrait inciter à s'interroger sur la pertinence de la taxe sur les salaires, qui rend notre industrie financière moins compétitive ou sur celle de l'impôt sur la fortune, qui a conduit à un trop grand nombre d'expatriations et bride le développement de l'entrepreneuriat.

Il faut faire en sorte que la fiscalité privilégie certains investissements particulièrement en phase avec la politique du pays tels les infrastructures ou le développement des entreprises au travers du capital investissement. Il faut enfin s'assurer que les taux de la fiscalité soient parallèles à la courbe de risque de manière à faciliter la prise de risque à l'investissement.

Quant à la taxation des gains, il faut, avant toute autre mesure, retirer du gain taxable la part relative à la dépréciation monétaire, moyen incitatif à l'investissement de long terme. Il faut ensuite déterminer des taux d'imposition raisonnables, qui ne soient pas confiscatoires. La réglementation de l'assurance-vie, qui est devenue un fantastique moteur de l'investissement dans les entreprises, ne doit pas être de nouveau modifiée.

Nous avons assisté ces derniers mois à une augmentation de la taxe sur les transactions financières, bien que contestée au Parlement dans les rangs de la majorité comme de l'opposition, au moment même où la Place financière de PARIS cherche à se présenter sous les plus beaux atours pour tenter de faire revenir en France certains expatriés à Londres. Il faudra veiller à ce que l'actuelle TTF française, si elle devait être maintenue, ait un régime comparable au « stamp duty » britannique. Il faut abandonner définitivement l'idée d'une TTF européenne qui pénaliserait la Place de PARIS au détriment des autres places comme Luxembourg, Dublin et bien entendu Londres.

Enfin, il faut envisager la mise en place systématique de « clauses de revoyure », à la mode canadienne, permettant une revue programmée de toutes les dispositions prises dans un but déterminé et évitant ainsi toute « sédimentation ».

## AU PLAN EUROPEEN

- **Brexit**

Les investisseurs institutionnels redoutent que la décision du Royaume-Uni de quitter l'Union européenne emporte des conséquences inattendues pour leur gestion financière si le climat politique européen se dégrade et si les pays de l'Union et la Grande Bretagne ne parviennent pas à un accord satisfaisant pour l'ensemble. Les encours des institutionnels gérés de Londres sont en effet supérieurs à 300 milliards €. La perte du passeport européen pour les gérants d'actifs installés à Londres va entraîner une redistribution des cartes, dont les institutionnels se seraient bien passés.

Le poids des services financiers en Grande Bretagne et l'importance de la place financière de Londres dans la finance mondiale doivent conduire les négociateurs des deux côtés à une prudence particulière dans les effets du Brexit, à prendre le temps nécessaire pour dégager les meilleures solutions, sans effets d'aubaine ni pour les uns, ni pour l'autre.

Il faut clairement favoriser le développement à Paris de filiales françaises de SGP internationales et inciter les expatriés français à se réinstaller à Paris. Pour ce faire, l'Etat doit favoriser une construction accélérée de bureaux et de logements de qualité au sein ou proches des quartiers des affaires.

Le « Brexit » devrait être aussi l'occasion, pour les juristes du continent, et en France en particulier, de reprendre la main sur le contenu des contrats financiers, souvent des documentations-type trop influencées par la complexité du droit anglo-saxon et d'une lourdeur absolue.

- **Investissement de long terme**

En tant qu'association d'investisseurs, l'Af2i a, depuis de nombreuses années, alerté les Pouvoirs publics français et la Commission européenne sur la nécessité impérieuse de promouvoir, tant en France qu'en Europe, un véritable statut d'investisseur de long terme, qui justifie des mesures d'adaptation particulières en matière de réglementation prudentielle, comptable et fiscale.

L'Af2i a eu également l'opportunité d'expliquer ces idées à l'occasion des différentes consultations lancées tant par le Commissaire européen Michel BARNIER que par l'OCDE, par l'EFRAG ou encore dans différentes conférences, manifestations ou articles de presse.

Nos propositions de l'Af2i n'ont jamais reposé sur un constat de carence de ses adhérents en matière d'investissement, de comportement ou d'engagements, mais bien au contraire sur celui du décalage grandissant entre les besoins de capitaux à investir à long terme et les contraintes de plus en plus diverses qui s'accumulaient sur les investisseurs institutionnels, avec le risque de voir certaines classes d'actifs, comme les actions, de plus en plus réduites dans les portefeuilles. Idem pour le capital investissement. Les effets de la Directive Solvabilité II sont désormais bien connus.

On peut y ajouter la réglementation prudentielle bancaire, qui a conduit à une réduction lente, mais constante et finalement drastique des portefeuilles d'actions, du trading pour compte propre, du

courtage et de la recherche sur les actions, réduisant d'autant la liquidité de ces marchés et la protection naturelle contra-cyclique offerte par ces acteurs.

Il est plus que jamais nécessaire d'encourager l'investissement de long terme en actifs réels non cotés ou en actifs cotés. Les normes prudentielles et les normes comptables (IFRS 9) devraient éviter de considérer les métiers de l'investissement comme des métiers toujours plus risqués pour lesquels l'instantanéité des variations de valeurs serait la règle de base plutôt d'encourager la détention de ces actifs longs. Les comptes des entreprises ne doivent pas devenir une sorte de constat de variations de marché issues de la volatilité naturelle mais imprévisible des actifs financiers. Nos Etats ont besoin de toutes les ressources disponibles pour rester au meilleur niveau d'équipement et d'investir pour l'avenir de nos enfants. Il faut revenir à un régime comptable où les variations de valeur des actions et des organismes de placement collectif (OPC) de toutes natures détenus à long terme peuvent rester dans les capitaux propres jusqu'à leur cession et admettre en cas de cession le recyclage des gains ou pertes dans le compte de résultat. En contrepartie, il faut réintroduire un système de provisionnement mais adapté à des cycles d'investissement longs.

Les acteurs français et la Commission ont identifié simultanément des besoins extrêmement importants d'investissement en infrastructures sociales ou de réseaux, de l'ordre de plusieurs centaines de milliards d'euros pour les prochaines années. Sachant que le caractère impérieux de cette situation est le fruit de retards accumulés au cours des dernières décennies dans tous les pays occidentaux, il y a là un tout à la fois un besoin très pressant et une opportunité majeure de relance pour notre économie et de croissance pour nos entreprises spécialisées, connues internationalement pour leur savoir-faire en ce domaine.

C'est en particulier une occasion de démontrer la pertinence de dispositions fiscales nouvelles et européennes adaptées.

- **Union de marchés de Capitaux**

Ce projet, largement entamé lors du mandat écourté du Commissaire européen Lord Hill, ne doit pas être abandonné. Ce projet d'union du financement et de l'investissement est de nature à mieux accompagner la croissance économique des Etats de l'Union, à réduire la fragmentation financière et à développer des techniques susceptibles de favoriser un bon équilibre entre financement bancaire et financement par les marchés. Nous ne pensons pas que l'un soit meilleur que l'autre. Tout au plus, il faut un partage équilibré entre ces deux modes de financement pour disposer d'une granularité plus grande des projets financés, de modes de décisions plus agiles et surtout sans remettre en cause la saine prudence qui a gouverné jusqu'à présent nos établissements bancaires et leur surveillance.

L'initiative européenne a aussi pour but d'optimiser l'utilisation de l'épargne en Europe en opérant les transferts nécessaires. Qu'attendre de cette initiative, justifiée d'un point de vue européen, pour un pays qui a un fort niveau d'épargne et un faible niveau d'investissement ? Pour ces raisons, il y a urgence à engager une démarche organisée pour des investissements absolument nécessaires à la croissance et à la compétitivité de notre économie et à ne pas se priver de cette manne européenne. Pour cela il faut éviter les contestations systématiques des projets d'infrastructures un peu significatifs.

- **Le cas des organismes financiers de l'Union**

Les investisseurs institutionnels sont attachés à l'Euro qu'ils considèrent comme un vecteur incomparable de stabilité financière, un rempart contre la spéculation extérieure et une aide précieuse pour la diversification de leurs actifs. Il simplifie aussi la vie de nos entreprises et facilite les échanges pacifiques entre les populations des différents Etats européens.

La Banque Centrale Européenne (BCE) et la Banque Européenne d'Investissement (BEI) sont toutes deux sorties de leurs vocations d'origine et, pour des raisons d'efficacité, ont décidé d'intervenir directement sur les marchés. Bien entendu, ces organismes très puissamment dotés ont eu un impact important sur les marchés sur lesquels ils sont intervenus : risque grandissant d'assèchement du marché obligataire et de disparition des acteurs de la liquidité pour la BCE, préemption du marché des grandes infrastructures pour la BEI. Dès lors, ces organismes financiers doivent se poser la question de savoir ce qui peut advenir de ces marchés lorsqu'ils cesseront d'y intervenir massivement, à moins de considérer qu'il s'agit de rôles permanents.

- **Se réapproprier les infrastructures de marché**

Les infrastructures de marché sont importantes pour le bon fonctionnement de notre économie, le financement fluide des entreprises, la sécurité des marchés et leur fiabilité. Elles doivent être toujours plus efficaces et plus sûres. On imagine mal une Place financière de Paris dynamique, sans disposer de la maîtrise de ses infrastructures de marché. Nous avons la chance d'en avoir une avec Euronext et il faut tout faire pour qu'elle prospère. Notre association s'y emploie. Il faut soutenir le transfert de Londres de la compensation des transactions en euro et une solution de rechange continentale à LCH Clearnet.

Les initiatives pour éviter une concentration en Europe et pour développer de nouvelles infrastructures à partir de technologies « disruptives » comme la « distributed ledger technology » (connue sous le nom de Blockchain) doivent être soutenues et encouragées financièrement et politiquement. Mais ces initiatives peuvent aussi porter sur la mise en commun de la recherche financière ou des données de marchés, dont le coût est de plus en plus élevé.

L'Af2i travaille avec opiniâtreté à convaincre les régulateurs européens qu'il n'est pas possible d'intervenir, a fortiori de contrôler un marché, sans disposer de données exhaustives et exploitables sur ce marché. Nous continuons de plaider pour la mise en place d'une « consolidated tape » européenne, qui serait installée à PARIS sous l'autorité de l'ESMA. Ce serait la meilleure initiative pour organiser et asseoir une transparence large et maîtrisée des opérations de marché. Pour la fiabilité et l'exhaustivité des données, elle devrait intégrer celles concernant les valeurs européennes négociées sur la Place de Londres.

La difficulté semble résider aujourd'hui dans le « qui fait quoi ? ». Faut-il imaginer un service public de la donnée de marchés au moins dans un premier temps ?

- **La place de la France en Europe**

La France est un grand pays européen qui, dans le domaine financier, présente de nombreux atouts :

- des investisseurs institutionnels solides, dont de nombreux à vocation internationale ;

- des établissements de crédit de grande taille, actifs et résilients ;
- des établissements conservateurs parmi les plus importants au plan mondial ;
- une industrie de la gestion d'actifs puissante et très diversifiée ;
- un pôle de recherche et d'innovation financière reconnu ;
- une forte notoriété des formations en finance et une grande « diaspora » de ses chercheurs ;
- des fintech nombreuses en plein développement ;
- et des autorités de régulation et de supervision très actives et efficaces.

La France dispose ainsi en Europe d'une situation très enviable de ses acteurs financiers et pourtant sa voix est timide, peu écoutée et mal entendue. Le Brexit et la longue série de négociations « externes » mais aussi « internes » que cela va provoquer sont une occasion rêvée pour nos acteurs d'être plus présents, plus influents et mieux appuyés par nos autorités.

Les Pouvoirs publics doivent, dans les débats européens, défendre plus ardemment les spécificités et l'ingéniosité des solutions développées par les français dans tous les domaines. Sur bien des sujets, nous avons pu constater que les solutions ou techniques françaises n'étaient pas bien comprises ou acceptées, alors qu'elles n'avaient aucun caractère de concurrence agressive, de risque systémique ou n'avait pas créé un danger particulier pour la protection des investisseurs.

Ainsi pour la norme comptable IFRS 9, la spécificité des investisseurs de long terme n'a pas été reconnue. La place considérable de nos bancassureurs dans l'univers des sociétés d'assurance n'a toujours pas été prise en compte pour les autoriser comme les assureurs à reporter l'application d'IFRS 9 en 2021 en même temps qu'IFRS 17. Ainsi pour le règlement européen sur les fonds monétaires qui, par toute une série de mesures, va compliquer la vie de nos gérants de fonds monétaires, ou bien encore la légitimité de nos crédits immobiliers à taux fixe, que le Comité de Bâle voulait remettre en cause.

Il faut instaurer une concertation permanente entre les Pouvoirs publics et les Associations de Place pour mieux anticiper les réglementations de demain et pour surtout mieux porter les idées françaises.

La France doit inciter la Commission européenne à réduire son obsession de la libre-concurrence, souvent contre-productive, au profit du développement harmonieux des Etats et des entreprises, au bénéfice d'une meilleure acceptation par les populations.

En tout état de cause, les instances européennes doivent reprendre la main sur le destin de l'Union et s'appuyer sur les volontés claires des Etats de l'Union. Ce ne doit pas être le G20, le FMI, les instances supranationales du type IASB, IOSCO, FSB ou encore le Comité de Bâle qui doivent inspirer la politique européenne en matière financière et la législation de l'Union ou des Etats.

Attention enfin à éviter que, par le recours désormais permanent au Règlement européen plutôt qu'à la Directive européenne, le moindre texte nécessite cinq ans de négociations et autant pour le modifier ou l'adapter à de nouveaux contextes.

Philippe HAUDEVILLE  
Secrétaire Général

Jean EYRAUD  
Président



## SYNTHESE DES PROPOSITIONS DE L'AF2i

<b>Financement de l'économie</b>	Encourager, pérenniser et développer les Groupes de travail de place avant d'entamer des réformes de grande ampleur en matière financière.
<b>Financement des infrastructures</b>	Favoriser la cession d'infrastructures publiques existantes à des investisseurs professionnels français ou internationaux et utiliser les capitaux recueillis à la création de nouvelles infrastructures publiques.
<b>Epargne longue</b>	<p>Encourager l'épargne salariale en baissant les cotisations sociales sur l'intéressement, l'abondement, en réduisant les taxes et prélèvements sociaux, en déduisant la dépréciation monétaire des gains taxables ;</p> <p>Encourager l'épargne retraite collective ou individuelle, en permettant un déblocage partiel de l'épargne pour l'acquisition de la résidence principale ;</p> <p>Préserver le dispositif de l'assurance-vie en simplifiant sa fiscalité, instaurée par sédimentation et en reflétant les abattements existants.</p> <p>Promouvoir et développer une éducation financière du public, par tous moyens.</p>
<b>Régulation &amp; réglementation</b>	<p>Contribuer à la mise en place, en France et Europe, d'une réglementation financière, qu'elle soit prudentielle, comptable ou fiscale, moins complexe et mieux adaptée à la diversité des profils des acteurs financiers et des investisseurs ;</p> <p>Créer, en France, un code général commun aux investisseurs institutionnels, permettant d'unifier les réglementations disparates, souvent obsolètes, ainsi que les bonnes pratiques ;</p> <p>Rénover la réglementation financière des Caisses de retraite des indépendants, dans la concertation et sans précipitation ;</p> <p>Reconnaître les vertus de la diversification internationale, des techniques de gestion efficaces, des instruments financiers à terme ou dérivés et pas seulement à des fins de couverture ;</p> <p>Mettre les données financières globalisées issues des reporting institutionnels à la disposition de la communauté financière et académique.</p>
<b>Fiscalité</b>	<p>Faire converger les taux de notre fiscalité d'entreprise sur les taux moyens européens ;</p> <p>Soutenir et participer aux travaux européens sur l'harmonisation fiscale ;</p> <p>Réexaminer, dans le contexte du Brexit, l'intérêt de la taxe sur les salaires qui pénalise notre industrie financière par rapport à celles des autres Etats européens et celui de l'impôt sur la fortune qui a conduit à trop d'expatriations et freine l'entrepreneuriat ;</p> <p>Faire privilégier, par la fiscalité, certains investissements particulièrement en phase avec la politique du pays tels les infrastructures ou le développement des entreprises au travers du capital investissement ;</p> <p>Déterminer des taux d'imposition du capital raisonnables et qui ne soient pas confiscatoires ; retirer du gain taxable la part relative à la dépréciation monétaire ;</p> <p>Supprimer la taxation des plus-values latentes sur OPC ;</p> <p>Abandonner définitivement l'idée d'un projet de TTF européenne nuisible à la Place financière de Paris et faire en sorte que la TTF française ait un régime comparable au « stamp duty » britannique.</p> <p>Instaurer des « clauses de revoyure » permettant une revue programmée de toutes les dispositions prises dans un but déterminé et éviter toute « sédimentation ».</p>

<p><b>BREXIT</b></p>	<p>Favoriser le développement à Paris de filiales française de SGP internationales ;</p> <p>Inciter les expatriés français à se réinstaller à Paris ;</p> <p>Construire en accéléré des immeubles de bureaux et de logement de qualité proches ou dans les quartiers des affaires ;</p> <p>Sécuriser les actifs constitués gérés par des sociétés de gestion installées à Londres et réduire le risque de ventes ;</p> <p>Pour les juristes, reprendre la main sur le contenu des contrats financiers, souvent des documentations-type trop influencées par la complexité du droit anglo-saxon « soft law » et d'une lourdeur absolue.</p>
<p><b>Investissement de long terme</b></p>	<p>Imposer une révision des réglementations prudentielles bancaires (CRD) et assurantielles (Solvabilité 2) pour accroître les investissements en instruments de capitaux propres ainsi que les actifs réels ou non cotés ;</p> <p>Faire revoir les normes comptables (IFRS 9) pour ne pas pénaliser les entreprises détenant des instruments de capitaux propres et des OPC ; en contrepartie, réintroduire un régime de provisionnement adapté à l'investissement de longs terme ;</p> <p>Tirer parti de l'initiative Juncker en matière d'infrastructures pour nos entreprises spécialisées dans ce domaine.</p>
<p><b>Union des marchés de capitaux</b></p>	<p>Continuer à œuvrer pour l'union des marchés de capitaux et une union du financement et de l'investissement;</p> <p>Favoriser un bon équilibre entre financement bancaire et financement par les marchés ;</p> <p>Eviter de remettre en cause la prudence qui a gouverné jusqu'à présent nos établissements bancaires et leur surveillance; et de mettre les investisseurs institutionnels en situation de risque de crédit ;</p> <p>Privilégier les réglementations simples et modifiables dans des courts délais de négociation et les Directives plutôt que les Règlements européens.</p>
<p><b>Infrastructures de marché</b></p>	<p>Promouvoir l'intégration d'actifs d'infrastructures de marché dans les placements des fonds propres des acteurs financiers ;</p> <p>Développer de nouvelles infrastructures de marchés à partir de technologies « disruptives » comme la « distributed ledger technology » (blockchain) ;</p> <p>Susciter le développement rapide par l'ESMA d'une « consolidated tape » européenne installée à Paris.</p>
<p><b>La France en Europe</b></p>	<p>Faire en sorte que les Pouvoirs publics et nos représentants à Bruxelles défendent plus ardemment les spécificités et l'ingéniosité des solutions développées par les français dans tous les domaines.</p> <p>Instaurer un vrai dialogue préventif permanent entre Pouvoirs publics et Associations de Place pour anticiper les réglementations de demain et porter les idées françaises ;</p> <p>Inciter la Commission européenne à réduire son obsession de la libre-concurrence, souvent contre-productive, au profit du développement harmonieux des Etats et des entreprises, et au bénéfice d'une meilleure acceptation par les populations ;</p> <p>Reprendre la main sur le destin de l'Union et faire en sorte que les décisions des instances européennes s'appuient sur la volonté claire des gouvernements des Etats Membres en évitant que ce soit que les instances supranationales (G20, OMC, IOSCO, IASB, FSB, OCDE, Comité de Bâle,...) qui inspirent la réglementation des Etats Membres.</p>

## **A propos de l'Af2i**

*L'Association Française des Investisseurs Institutionnels (Af2i) a été créée en septembre 2002 avec pour ambition de fédérer tous les acteurs économiques concernés par les procédures et techniques de gestion institutionnelle quelle que soit leur famille d'appartenance (retraite, prévoyance, mutuelle de santé, assurance, association, fondation, corporate, entité publique et institution spéciale...).*

*Forte de cette position fédératrice, l'Af2i est un centre de proposition et de réflexion, d'information et d'assistance. Elle cherche à définir et faire connaître les meilleures pratiques pour les investisseurs institutionnels sur les techniques de gestion, les marchés, les instruments financiers. Elle mène une veille réglementaire prospective et établit chaque année une cartographie précise de ses membres et du monde institutionnel.*

*L'Af2i assure la représentation de ses Membres auprès des diverses autorités financières de régulation, de tutelle et de contrôle nationales ainsi que de ses homologues européens et participe aux groupes de travail de place auxquels elle est conviée.*

*Elle compte aujourd'hui 80 Membres adhérents, représentant plus de 2 200 milliards d'euros d'actifs gérés, auxquels il faut ajouter les membres partenaires représentatifs des différents métiers des prestataires de gestion et du titre (SGP, banques, consultants, fournisseurs d'indice). Du fait de la diversité de ses membres, elle est l'association la plus représentative du monde institutionnel européen.*