

Actualité européenne des services financiers

Note mensuelle de synthèse – Juillet 2024

SOMMAIRE

SOMMAIRE	1
Consultations	3
■ L'ESMA ouvre une consultation sur les politiques d'exécution d'ordres des sociétés d'investissement	3
■ MiFIR : l'ESMA ouvre une nouvelle série de consultations	4
■ CSDR <i>refit</i> : l'ESMA ouvre une série de consultations sur des projets de RTS et sur un projet d'avis technique concernant la discipline de règlement.....	5
■ L'ESMA ouvre une consultation sur un projet de lignes directrices concernant le <i>reporting</i> et la gouvernance de certaines infrastructures et acteurs de marché.....	5
■ L'ESMA ouvre une consultation concernant les outils de gestion de la liquidité (LMT) pour les fonds	6
Supervision	7
■ L'ESMA publie son 5 ^e rapport concernant les tests de résistance des contreparties centrales (CCP).....	7
■ L'ESMA publie un communiqué concernant la transition vers le nouveau régime de transparence post-négociation pour les opérations négociées de gré à gré.....	7
■ L'ESMA publie son manuel de reporting sur le format électronique unique européen (ESEF) révisé.....	8
Post-Marché	8
■ T+1 : Verena ROSS introduit l'audition publique concernant la réduction du temps de livraison....	8
■ T+1 : l'ESMA organise une audition publique concernant la réduction du temps de règlement...	9
Gestion d'actifs	13
■ Publication d'un rapport de Finance Watch sur les problèmes liés au financement des marchés de capitaux.....	13
Droit des titres et droit des entreprises	14
■ La DG FISMA soumet aux Etats membres les options à envisager en vue d'une éventuelle révision du cadre de <i>reporting</i> financier des entreprises	14

Finance durable et risques climatiques	15
■ L'ESMA publie ses observations concernant en vue de la révision future de SFDR.....	15
■ Rapport de la Commission européenne sur la prise en compte et le suivi des risques climatiques impactant le secteur financier et la stabilité financière du continent.....	17
■ Normes de reporting ESRS : L'Autorité européenne des marchés financiers présente des lignes directrices sur le reporting en matière de durabilité (GLESI) ainsi qu'une déclaration publique en amont de la première application des normes européennes ESRS.....	21
Finance numérique.....	23
■ Règlement FiDA : le Conseil publie son rapport de progrès sur le texte	23
■ La Commission européenne commande une étude concernant la tokenisation des actifs.....	26
■ MiCAR : l'ESMA publie des projets de RTS.....	27
■ Publication du règlement sur l'intelligence artificielle au Journal officiel de l'UE.....	27
Institutionnel – élections européennes.....	28
■ Priorités des groupes politiques européen pour la Commission européenne en vue de la période 2024-2029	28
Politiques des services financiers.....	30
■ Les Etats membres se préparent à présenter à la présidente de la Commission européenne leur choix de Commissaire pour la prochaine mandature	30
■ Présentation du programme de l'Eurogroupe jusqu'en mars 2025.....	31
Fiscalité	31
■ La Commission européenne publie son rapport annuel sur la fiscalité	32

Consultations

L'ESMA ouvre une consultation sur les politiques d'exécution d'ordres des sociétés d'investissement

Le projet de RTS détaille les informations que les sociétés d'investissement devront transmettre à leur client concernant leur politique d'exécution d'ordres. De même, le projet de RTS établit les critères minimums devant être retenus par les sociétés d'investissement à l'heure d'évaluer leur politique d'exécution d'ordres.

Le 16 juillet 2024, l'Autorité européenne des marchés financiers a [ouvert](#) une [consultation](#) visant à recueillir l'avis des parties prenantes sur un projet de normes techniques réglementaires (RTS) relatif aux procédures d'évaluation de l'efficacité des politiques d'exécution d'ordres devant être mises en place par les sociétés d'investissement.

Dans le cadre de l'article 1 point 4 de la directive révisée sur les marchés d'instruments financiers (MIFID II *refit*) l'ESMA a été mandatée afin d'élaborer un projet de RTS détaillant les critères destinés à évaluer l'efficacité des politiques d'exécution d'ordres des sociétés d'investissement.

La directive révisée MiFID II prévoit en effet que les sociétés d'investissement s'assurent que leur politique d'exécution d'ordres permet d'assurer le meilleur résultat pour leur client. Le projet de RTS soumis à consultation par l'ESMA détaille donc les différents critères que les sociétés d'investissement doivent évaluer afin de s'assurer que leur politique d'exécution d'ordres permet aux clients de bénéficier des meilleurs résultats en matière de coûts, de rapidité de l'exécution, de règlement-livraison, de frais de compensation et de rémunération à des tierces parties.

De même, les sociétés d'investissement doivent pouvoir transmettre les informations adéquates à leurs clients sous une forme claire et facilement compréhensible afin que ceux-ci puissent évaluer la politique d'exécution d'ordres. En conséquence, le projet de RTS détaille les informations devant être transmises aux clients afin de les éclairer sur la politique d'exécution.

Prochaines étapes :

Les parties prenantes disposent jusqu'au 16 octobre 2024 pour [transmettre](#) leur réponse à l'ESMA. Une fois la consultation terminée l'ESMA prévoit de transmettre le projet de RTS définitif à la Commission européenne avant le 29 décembre 2024. Une fois le projet de RTS transmis, la Commission européenne devra alors adopter les RTS dans le cadre d'un acte délégué et le soumettre à l'examen des colégislateurs.

MiFIR : l'ESMA ouvre une nouvelle série de consultations

L'ESMA a publié une nouvelle série de consultations telles que prévu par le règlement MiFIR révisé. En particulier, l'ESMA amende certains RTS afin de préciser les règles en matière de transparence pré et post-négociation.

Le 10 juillet 2024, l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) a [ouvert](#) une nouvelle série de [consultations](#) concernant plusieurs projets de normes techniques réglementaires (RTS) et de normes techniques d'exécution (ITS).

Dans le cadre de la révision du règlement relatif aux instruments de marchés financiers (MiFIR) et à la directive MiFID II, l'ESMA s'est vu confier un mandat afin d'adopter des projets de RTS et des avis techniques qu'elle soumet à [consultation](#) aux parties prenantes selon des calendriers différents :

- 1) Comme prévu par l'article 2 point 17 du règlement MiFIR révisé, l'ESMA publie un projet d'avis technique adressé à la Commission européenne visant à réviser la définition d'un marché liquide prévue par le [règlement délégué 2017/567](#).
- 2) Comme prévu par un certain nombre d'articles du règlement MiFIR révisé, l'ESMA publie un projet de RTS visant à amender les RTS 1 et le [règlement délégué 2017/587](#) existant en ce qui concerne les règles en matière de transparence pré et post-négociation pour les actions ou les instruments financiers assimilables à des actions.
- 3) Comme prévu par le règlement MiFIR révisé, et suite à un oubli lors de la publication du projet de RTS révisant les RTS 2 soumis à consultation en mai 2024, l'ESMA publie un projet de RTS visant à corriger cet oubli et à proposer une révision des « *deferral flags* » pour les données de post-marché.
- 4) Comme prévu par l'article 22ter du règlement MiFIR révisé, l'ESMA publie un projet de RTS visant à préciser les données entrantes et sortantes des fournisseurs au système consolidé de données pour les actions et les fonds indiciels (ETF).

→ **Pour ces consultations, la date limite de réponse est fixée au 15 septembre 2024 et via le lien suivant. Pour ces consultations, l'ESMA devrait publier les projets de RTS définitifs en décembre 2024.**

- 5) Comme prévu par l'article 15 point 15 du règlement MiFIR révisé, l'ESMA publie un projet d'ITS visant à préciser le format et le contenu des notifications des internalisateurs systématiques.
- 6) Comme prévu par l'article 5 du règlement MiFIR révisé, l'ESMA publie un projet de RTS visant à amender les RTS 3 et le [règlement délégué 2017/577](#) en ce qui concerne le « *volume cap* » et le recours à certaines exemptions de *reporting* pour les entreprises d'investissement lorsque le volume de leur transaction reste en deçà de ce seuil.
- 7) Comme prévu par l'article 48 point (5) de la directive MiFID II révisée, l'ESMA publie un projet de RTS visant à préciser les paramètres de suspension établis par les marchés réglementés. Ce projet de RTS vise à introduire au sein des RTS 7 et du [règlement délégué 2017/584](#) certaines dispositions développées par l'ESMA dans le cadre des [lignes directrices](#) sur les « *circuit breakers* » publiées en 2017. Ce projet de RTS vise aussi à introduire certaines dispositions prévues par le règlement relatif à la résilience opérationnelle numérique du secteur financier (DORA).

→ **Pour ces consultations, la date limite de réponse est fixée au 15 octobre 2024 et via le lien suivant. Pour les consultations, l'ESMA devrait publier les projets de RTS définitifs en mars 2025.**

Prochaines étapes :

Les parties prenantes disposent donc jusqu'au 14 septembre ou au 15 octobre (selon les consultations) afin de transmettre leurs commentaires. De même les projets définitifs de RTS devraient être publiés en décembre 2024 ou en mars 2025 selon les consultations.

CSDR refit : l'ESMA ouvre une série de consultations sur des projets de RTS et sur un projet d'avis technique concernant la discipline de règlement

L'ESMA soumet à consultation un avis technique adressé à la Commission européenne visant à préciser les conditions dans lesquelles un défaut de règlement peut être exempté de certaines pénalités.

Le 9 juillet 2024, l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) a [ouvert](#) une série de consultations visant à recueillir l'avis des parties prenantes concernant un projet de normes techniques réglementaires (RTS) et un projet d'avis technique adressé à la Commission européenne.

Dans le cadre du règlement révisé relatif aux dépositaires centraux de titres (CSDR) [publié](#) au Journal Officiel de l'Union européenne le 13 décembre 2023, l'ESMA a été mandatée afin d'élaborer des projets de normes techniques réglementaires et de les soumettre à consultation :

- Dans le cadre de l'article 25 point 23 et de l'article 69 point 4a du règlement CSDR révisé, l'ESMA soumet à [consultation](#) un projet de RTS visant à préciser les informations que les dépositaires centraux de titres de pays tiers qui offrent certains services au sein de l'Union devront transmettre à l'ESMA.
- Dans le cadre de l'article 7 point 9 du règlement CSDR révisé, l'ESMA [publie](#) un avis technique adressé à la Commission visant à déterminer les conditions dans lesquelles un défaut de règlement peut être considéré comme n'étant pas de la responsabilité des participants et se voir donc exempté de certaines pénalités.
- Dans le cadre de l'article 22 du règlement CSDR révisé, l'ESMA [publie](#) un projet de RTS et un projet de normes techniques d'exécution (ITS) visant à spécifier les informations devant être fournies par les dépositaires centraux de titres aux autorités de supervision et visant à détailler la forme et la procédure de transmission de ces données.

Prochaines étapes :

Les parties prenantes ont jusqu'au 9 septembre 2024 pour [soumettre](#) leurs commentaires à l'ESMA.

L'ESMA ouvre une consultation sur un projet de lignes directrices concernant le *reporting* et la gouvernance de certaines infrastructures et acteurs de marché

L'ESMA souhaite recueillir l'avis des parties prenantes sur les lignes directrices. Ces dernières ont vocation à préciser le format et les informations des données devant être transmises par les entités supervisées.

Le 8 juillet 2024, l'Autorité européenne des marchés financiers a [ouvert](#) une [consultation](#) portant sur un projet de lignes directrices visant à préciser les données devant être transmises par certaines infrastructures de marché, par les agences de notation et par les administrateurs d'indices.

L'objectif de ces lignes directrices est de définir les informations que les entités supervisées directement par l'ESMA doivent transmettre en fixant une approche commune pour ce type de *reporting* régulier.

L'ESMA indique s'être efforcée d'éviter toute duplication des informations demandées et tout *reporting* indu afin d'éviter d'imposer un poids supplémentaire aux entités supervisées.

Enfin, l'ESMA a aussi [publié](#) une consultation visant à clarifier et préciser son approche en ce qui concerne la supervision directe de certaines entités et le respect de certaines obligations en matière de gouvernance.

Prochaines étapes :

Les parties prenantes [disposent](#) jusqu'au 18 octobre 2024 afin de transmettre leurs commentaires à la consultation de l'ESMA. Le rapport définitif devrait être publié au premier trimestre 2025.

L'ESMA ouvre une consultation concernant les outils de gestion de la liquidité (LMT) pour les fonds

Les projets de RTS et de lignes directrices prévoient de préciser les caractéristiques ainsi que la sélection des LMT pour les fonds.

Le 8 juillet 2024, l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) a [ouvert](#) une consultation sur les outils de gestion de la liquidité pour les fonds dans le cadre de la révision de la directive relative aux gestionnaires de fonds alternatifs (AIFMD) et de la directive relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM- UCITS).

Pour rappel, le 13 mars 2024, la révision des directives AIMFD et UCITS a été [publiée](#) au Journal Officiel de l'Union européenne, mettant ainsi un terme à la procédure législative. Dans le cadre de cette révision, l'Autorité s'est vue confiée plusieurs mandats afin d'élaborer des projets de normes techniques réglementaires (RTS) et de lignes directrices concernant l'usage et la disponibilité des outils de gestion de la liquidité pour les fonds (LMT).

Dans le projet de normes techniques réglementaires (RTS) soumis à [consultation](#), l'ESMA détaille les caractéristiques des LMT devant être sélectionnés par les gestionnaires d'actifs selon la spécificité de chaque fonds. Le projet de RTS ne vise pas à définir les conditions dans lesquelles les LMT devraient être activés.

Le projet de lignes directrices vise à [accompagner](#) et préciser le projet de RTS en détaillant notamment la sélection et le calibrage des LMT sélectionnés par les fonds. Le projet de lignes directrices ne prévoit pas des recommandations précises en ce qui concerne l'activation de ces LMT, à l'exception des fonds de cantonnements ou « *side pocket* », un type particulier de LMT. Pour les autres types d'outils le projet de lignes directrices ne donne que des recommandations minimales.

Prochaines étapes :

Les parties prenantes disposent jusqu'au 8 octobre afin de [répondre](#) à la consultation pour les projets de RTS et de lignes directrices. La publication définitive des projets de RTS et de lignes directrices est attendue avant le 25 avril 2025.

Supervision

L'ESMA publie son 5^e rapport concernant les tests de résistance des contreparties centrales (CCP)

Les résultats de l'ESMA signalent la résilience importante des CCP en matière de gestion des risques.

Le 9 juillet 2024, l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) a [publié](#) un rapport concernant les résultats des tests de résistance pour les contreparties centrales (CCP) européennes.

Comme pour les exercices précédents, l'objectif de l'exercice de simulation de crise de l'ESMA est d'évaluer la résilience des contreparties centrales à des évolutions défavorables du marché en raison de la défaillance de plusieurs membres compensateurs et de chocs simultanés sur les prix du marché. En outre, l'exercice comprend pour la première fois une analyse de l'exposition des contreparties centrales au risque climatique.

D'après le rapport, les CCP se sont montrées plutôt résilientes face aux différents scénarios. Néanmoins, l'analyse du risque de concentration a montré que les coûts de liquidation des positions importantes peuvent contribuer de manière significative aux pertes liées au risque de crédit et que certaines lacunes persistent dans la couverture de ce risque, notamment en ce qui concerne les positions sur dérivés de matières premières.

Dans l'ensemble la liquidité des CCP reste satisfaisante et la résilience des CCP même en cas de crise de liquidité aggravée demeure forte.

L'analyse du risque climatique montre que l'exposition des contreparties centrales au risque climatique dépend fortement du type de marché qu'elles compensent, en particulier lorsqu'elles sont directement exposées au risque de transition, comme c'est le cas pour la compensation des contrats de matières premières et d'énergie. La majorité des contreparties centrales de l'échantillon ont commencé à intégrer le risque climatique dans leur cadre de simulation de crise, en tenant compte de l'impact potentiel des risques physiques aigus sur les prix des actifs.

L'ESMA publie un communiqué concernant la transition vers le nouveau régime de transparence post-négociation pour les opérations négociées de gré à gré

L'ESMA précise les conditions de réalisation de la phase de transition concernant le régime de transparence des opérations négociées de gré à gré fondé sur les DPE.

Le 22 juillet 2024, l'Autorité européenne des marchés financiers a [publié](#) un communiqué précisant les conditions de transition vers le nouveau régime de transparence post-négociation pour les opérations négociées de gré à gré (OTC).

Dans le cadre de la révision du règlement relatif sur les instruments financiers (MiFIR), l'ESMA a été chargée d'attribuer le statut d'« entité de publication désignée » (DPE) à certaines sociétés d'investissement chargées de rendre publiques certaines transactions de gré à gré.

Afin d'assurer une mise en œuvre cohérente de ces règles l'ESMA prévoit de publier le registre des DPE à partir du 29 septembre 2024 avant de le rendre complètement opérationnel le 3 février 2025. Alors que les DPE devraient peu à peu se mettre à rendre publiques les transactions prévues dans le cadre de MiFIR, le système de publication fondé sur les internalisateurs systématiques devrait être arrêté.

L'ESMA publie son manuel de reporting sur le format électronique unique européen (ESEF) révisé

Le manuel de reporting sur le format électronique unique européen (ESEF) de l'ESMA a été publié dans sa version révisée, comprenant des recommandations pour la préparation des rapports financiers annuels

Le 11 juillet 2024, l'ESMA a publié la mise à jour de son [manuel de reporting](#) sur le format électronique unique européen (ESEF). Ainsi qu'une [mise à jour](#) de l'annexe II des normes techniques réglementaires (RTS) sur l'ESEF.

Le manuel promeut une approche harmonisée pour la préparation des rapports financiers annuels.

Le document contient des améliorations pour faciliter l'analyse et la comparaison des données :

- Des recommandations pour l'étiquetage des champs vides ou des symboles de tirets ;
- La clarification du fait que les éléments d'extension doivent être ancrés aux éléments de base partageant le même type de données ;
- Des conseils sur les pratiques permettant d'améliorer la lisibilité des informations extraites d'une étiquette de bloc ;
- Des incitations à l'utilisation d'identifiants uniques pour chaque fait balisé.

En outre, la mise à jour des RTS vient corriger la version publiée par l'ESMA en mai 2024 qui contenait à l'annexe II une erreur dans le tableau « *Éléments obligatoires de la taxonomie de base à marquer pour les exercices commençant le ou après le 1er janvier 2025* », où trois éléments de taxonomie liés aux dividendes ont été omis de la liste des marquages obligatoires.

Post-Marché

T+1 : Verena ROSS introduit l'audition publique concernant la réduction du temps de livraison

La présidente de l'ESMA souligne les effets positifs que devrait avoir le passage à un temps de règlement à T+1. Sans se prononcer explicitement en faveur d'une telle initiative, la

présidente a mis en avant le fait que T+2 ne pouvait être considéré comme un objectif satisfaisant.

Le 10 juillet 2024, l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) a organisé une audition publique concernant la réduction du temps de règlement.

Si la présidente de l'ESMA s'est montrée prudente afin d'éviter de préempter les discussions devant avoir lieu à la suite de son intervention lors de l'audition publique elle a néanmoins rappelé les principaux aspects d'une réduction du temps de règlement :

- Elle reconnaît que T+1 devrait entraîner une modification profonde des processus de règlement-livraison et de l'organisation interne des infrastructures de marché ;
- Le passage à T+1 devrait se traduire par une réduction du temps en matière de règlement et donc à fortiori par une réduction du risque et des marges exigées.
- Le passage par d'autres juridictions à T+1 rend nécessaire un alignement avec ces autres marchés afin d'éviter des coûts et des contraintes techniques supplémentaires.
- Le passage à T+1 signifiera en définitive une hausse de la compétitivité des marchés européens.
- Un temps de règlement réduit devrait passer dans un premier temps par une révision de CSDR et les textes de niveau deux.

La présidente a néanmoins rappelé que d'après elle, T+2 ne pouvait être considéré comme l'achèvement de l'harmonisation des temps de règlement. Elle a donc souligné qu'une fois qu'une analyse précise des coûts et des bénéfices aura été menée, l'Europe devrait établir des objectifs ambitieux en matière de temps de règlement. La présidente a rappelé que l'ESMA publierait son rapport adressé au Conseil et au Parlement sur T+1 au plus tard en janvier 2025.

T+1 : l'ESMA organise une audition publique concernant la réduction du temps de règlement

La Commission a acté le début des travaux sur T+1 au niveau de la Commission et de l'ESMA à travers une plateforme commune de coordination. Ces travaux préparatoires permettront de lancer l'initiative dès lors que les colégislateurs se seront accordés sur les conditions et le calendrier de mise en place d'une réduction de temps de règlement. D'après la Commission européenne, cette initiative doit avoir lieu afin d'assurer la compétitivité des marchés européens.

Le 10 juillet 2024, l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) a tenu une audition publique concernant la réduction du temps de règlement.

1. Présentation par l'ESMA de l'avancée de son rapport final concernant T+1

Les représentants de l'ESMA ont détaillé que le rapport final faisant suite à la consultation devrait être publié fin 2024, et au plus tard en janvier 2025. L'ESMA souligne que comme annoncé par la commissaire McGUINNESS, l'enjeu n'est pas de savoir si la réduction du temps de règlement aura lieu mais bien de savoir à quel moment elle aura lieu.

Revenant sur les principales réponses à la consultation, l'ESMA met en avant que la plupart des participants à la consultation se sont prononcés en faveur du passage à T+1 plutôt qu'à T+0, et pour un alignement entre l'Union, la Suisse et le Royaume-Uni.

L'ESMA indique continuer son travail sur un certain nombre de points :

- Collecter les données en ce qui concerne les coûts et bénéfices d'un temps de règlement réduit ;
- Identifier les jalons nécessaires en vue de la création d'une feuille de route afin d'améliorer la rapidité et l'efficacité des règlements ;
- Discuter avec les parties prenantes (industrie et autorités) ;

En ce qui concerne les impacts d'un passage à T+1, l'ESMA estime qu'un temps de règlement réduit permettrait d'éliminer les délais durant toutes les étapes du processus de règlement-livraison et entre tous les participants des marchés financiers. L'Autorité considère aussi que le passage à T+1 impacterait les pratiques de marché, la gestion du collatéral et la gestion des liquidités. Néanmoins, l'ESMA considère que, dans l'ensemble, la compétitivité serait positivement affectée par des marchés plus efficaces et un alignement avec les autres juridictions.

Dans ces premières analyses, l'ESMA estime que le marché américain ne semble pas avoir été affecté significativement par le passage à T+1, en particulier en ce qui concerne les prêts d'instruments financiers, qui demeurent relativement stables.

Pour ce qui est du marché européen, l'ESMA identifie plusieurs coûts et bénéfices qui pourraient impacter les marchés :

- **Coûts** : les investissements en vue de l'automatisation des processus, les recrutements, l'harmonisation des normes de l'industrie et l'augmentation possible des défauts de règlement et à fortiori des « *cash penalties* ».
- **Bénéfices** : une réduction des risques et coûts -en particulier la réduction des marges de compensation (économies d'environ 2,7 milliards d'euros) -, l'élimination des coûts provoqués par le passage à T+1 des Etats-Unis et le renforcement de la compétitivité européenne.

L'ESMA reconnaît néanmoins que ces coûts et bénéfices en plus d'être difficilement quantifiables impacteraient de façon hétérogène les différents acteurs des marchés.

2. Panel 1 : les conséquences de T+1 pour les marchés européens

Les participants à ce panel sont revenus sur leurs positions concernant le passage à T+1 :

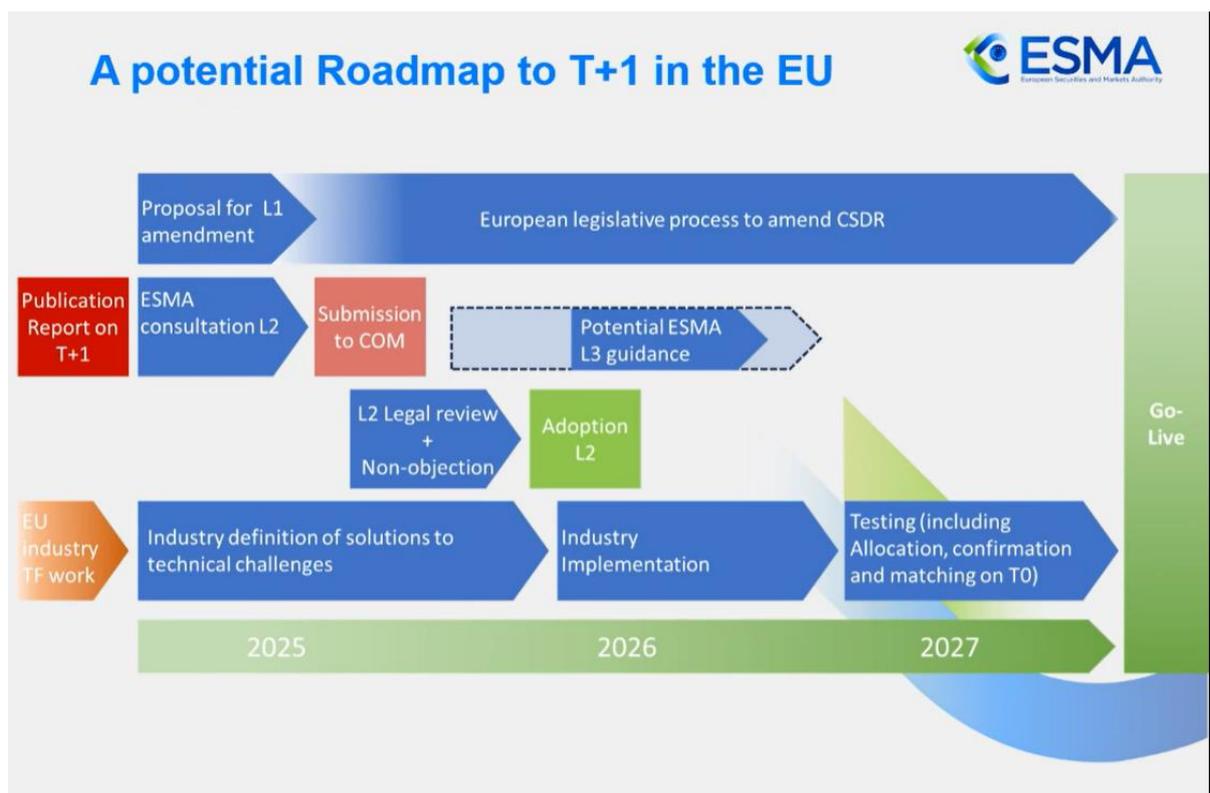
- **Rosa ARMESTO, représentante de la fédération des bourses européennes (FESE)**, souligne le fait que le passage à T+1 aux Etats-Unis ne s'était pas accompagné de problèmes majeurs. Elle lie cela à la bonne préparation de l'industrie et au « *leadership* » de l'Autorité américaine des marchés financiers (SEC). Elle nuance les conclusions de l'ESMA sur les coûts et bénéfices en notant que leur quantification reste encore difficile, mais que déjà, certaines problématiques apparaissent - comme l'augmentation des coûts de négociation certains jours spécifiques. Rosa ARMESTO a rappelé que la FESE pouvait s'accommoder du passage à n'importe quel temps de règlement mais que les clients des membres de la FESE pourraient être significativement impactés par T+1. De plus, les horaires de négociation étendus pour les investisseurs pourraient être remis en cause par la réduction du temps de règlement, ce qui pourrait pénaliser ces derniers. Enfin, elle indique que, d'après elle, T+1 ne devrait amener aucune consolidation entre les grandes infrastructures de marché, et que seule une harmonisation des 27 régimes de fiscalité, d'insolvabilité ou de droit des titres permettrait de lever certaines des barrières de Giovannini encore en place.
- **Alexander Westphal, représentant de l'association internationale des marchés de capitaux (ICMA)**, reconnaît que le passage à T+1 poserait des défis importants pour l'Union notamment en matière d'automatisation et de processus informatiques, puisque ces derniers devraient être compressés et accélérés. Le représentant de l'ICMA nuance par ailleurs les déclarations de l'ESMA en soulignant les différences entre le marché américain, très harmonisé, et le marché européen, fragmenté et hétérogène. De fait, il estime qu'il serait difficile

d'extrapoler les résultats du passage de T+1 aux Etats-Unis au marché européen au vu des différences structurelles entre les deux marchés. Le représentant de l'ICMA alerte sur certaines conséquences du passage à T+1 comme un coût de liquidité accru en cas de retard de règlement. Il appelle donc à éliminer dans un premier temps toutes les barrières au post-marché au niveau de l'Union et à ne pas considérer T+1 comme la « solution miracle » permettant de résoudre l'ensemble des problèmes de fragmentation des marchés européens.

- **Rafael PLATA, représentant de l'association européenne des chambres de compensation (EACH)**, nuance, lui aussi, les données avancées par l'ESMA concernant les bénéfices du passage à T+1 en considérant que les chiffres avancés seraient trop élevés. D'après lui, T+1 ne permettrait pas de libérer des capitaux importants suite à la réduction des marges des CCP. De même, il a mis en garde contre le risque de voir T+1 provoquer une réduction de la fenêtre horaire de règlement, ce qui aurait pour conséquence de perturber le fonctionnement des marchés en fin de journée. Rafael PLATA appelle à se pencher sur l'organisation et le fonctionnement des marchés car ceux-ci pourraient se montrer inadaptés au passage à T+1. S'il n'exclut pas que les CCP puissent passer dès à présent à T+1, il met néanmoins en garde contre la capacité des clients des CCP à procéder à une telle migration. Enfin, il bat en brèche l'idée que T+1 permettrait de réduire le nombre de CCP et de permettre une consolidation des infrastructures de marché puisque, d'après lui, le passage à T+2 s'est traduit par la création d'une nouvelle CCP, et non pas par la consolidation de ces infrastructures.
- **Anna KULIK, représentante de l'association européenne des dépositaires centraux de titres (ECSDA)**, met en lumière que le succès de T+1 sera corrélé à la capacité des clients de disposer des fonds et des titres au moment du processus de règlement-livraison. En ce sens, elle déplore que le niveau de défaut de règlement reste trop élevé et qu'un passage à T+1 pourrait exacerber cette situation. Une des causes identifiées par Anna KULIK est la fragmentation des marchés de capitaux européens qui compliquent la mise à disposition des fonds nécessaires. Elle appelle donc à réduire cette fragmentation en harmonisant les différents régimes fiscaux et juridiques entre Etats. D'après elle, tant qu'une telle hétérogénéité et complexité existera, chaque marché national nécessitera son propre dépositaire et toute consolidation devrait se révéler impossible. Enfin, elle indique que la consolidation des dépositaires pourrait porter préjudice aux plus petits marchés.
- **Vincent INGHAM, représentant de l'association européenne des fonds et des gestionnaires d'actifs (EFAMA)**, déclare qu'il est nécessaire d'avancer vers T+1 le plus vite possible afin de combler l'écart avec les Etats-Unis. Il estime que le passage à T+1 devrait permettre aux investisseurs de détail d'investir sans interruption (24/7) et d'avoir un accès instantané à leurs liquidités et à leurs titres. De plus, il considère que le passage à T+1 pour les Etats-Unis alors que l'Europe est toujours en T+2 crée des complications pour les fonds européens et pourrait réduire leur compétitivité et leur performance. Enfin, il se montre en faveur d'une révision du système des pénalités afin de le rendre moins rigide et moins punitif.
- **Aleksandra MACZYNSKA, représentante de l'association européenne des épargnants et des usagers des services financiers (Better Finance)**, souligne la nécessité de réduire le temps de règlement afin de réduire les coûts pour les investisseurs de détail.

3. Panel 2 : présentation de la feuille de route de l'ESMA

Lors de ce second panel, l'ESMA a présenté sa proposition de feuille de route en vue de la mise en place de T+1 (voir schéma ci-après).



Lors de ce panel, l'ESMA a détaillé la nécessité de mettre en place une gouvernance spécifique pour le passage à T+1. Cette gouvernance devrait aux yeux de l'ESMA intégrer les différents décideurs européens (Commission européenne, ESMA et BCE) ainsi que la « task-force » européenne mise en place par l'industrie sous l'égide de l'afme.

Le représentant de la Commission européenne, Sebastian HROVATIN a réaffirmé que la décision de lancement du projet T+1 serait prise par le prochain commissaire européen aux services financiers mais que l'absence de décision politique ne devrait pas limiter l'avancée des travaux. Il a ainsi déclaré que les travaux de préparation continueraient afin que le lancement officiel de cette initiative puisse se faire aussi vite que possible une fois que les décideurs européens auront donné leur feu vert. A ses yeux, la mise en place de T+1 devrait se faire idéalement fin 2027.

De son côté, **Jacqueline MILL, représentante de l'association européenne des marchés européens (afme)**, considère qu'aucun obstacle majeur à la mise en place de T+1 fin 2027 n'a été identifié.

Enfin, **Fiona van ECHELPOEL, représentante de la Banque centrale européenne (BCE)**, a souligné la possibilité d'utiliser T2S afin d'avoir un outil unique de règlement capable d'ores et déjà de régler en T+0 ou T+1.

4. Panel 3 : quelles conclusions tirer du passage à T+1 des Etats-Unis

Lors de ce panel, les différents intervenants ont échangé à propos des retours d'expérience que la réduction du temps de livraison aux Etats-Unis avait entraîné.

La plupart des intervenants ont salué le passage ordonné à T+1 et ont mis en avant les avantages pour l'Union de suivre ce chemin. En particulier certains intervenants ont souligné que T+1 permettrait de faire avancer l'Union des marchés de capitaux.

Enfin, **Rodrigo BUENAVENTURA, représentant de l'Autorité espagnole des marchés financiers (CNVM)** a rappelé qu'un consensus existait entre tous les acteurs afin de réduire le temps de règlement et qu'il fallait à présent s'engager pleinement afin de réaliser cet objectif

Gestion d'actifs

Publication d'un rapport de Finance Watch sur les problèmes liés au financement des marchés de capitaux

L'ONG Finance Watch met en garde contre l'incapacité des marchés de capitaux à financer les investissements nécessaires dans le cadre de l'agenda stratégique, même dans les hypothèses les plus optimistes, et recommande à la Commission européenne de procéder à sa propre évaluation pour prendre les mesures nécessaires.

Le 16 juillet, l'Organisation Non Gouvernementale (ONG) Finance Watch a publié [un rapport](#) intitulé « *La prochaine crise de l'investissement en Europe - Et si les marchés de capitaux ne pouvaient répondre qu'à un tiers des besoins de financement essentiels de l'Europe ?* »

Dans ce rapport l'ONG met en garde contre l'incapacité des marchés de capitaux à financer les investissements nécessaires à l'Union européenne pour mettre en œuvre son [agenda stratégique](#) 2024-2029.

Finance Watch estime que l'architecture des finances publiques de l'Europe ne permet pas les investissements nécessaires et que pour résoudre ce problème, l'Union des marchés des capitaux (UMC), désormais appelé Union de l'épargne et de l'investissement doit devenir une priorité absolue de la prochaine Commission européenne. Toutefois, l'ONG rapporte que, même avec des hypothèses extrêmement optimistes, les marchés des capitaux ne peuvent couvrir qu'un tiers des besoins essentiels de financement de l'UE :

- Les modèles d'investissement en actions et en dette sous-évaluent les projets à long terme nécessaires pour la durabilité.
- Les régulations de finance durable (Taxonomie, CSRD, SFDR) améliorent la transparence mais ne suppriment pas l'exigence de rentabilité ou le fait de faire primer les critères de durabilité.
- Les dynamiques actuelles des marchés de capitaux apparaissent obsolètes et irrationnelles à travers le prisme climatique, l'investissement traditionnel qui se base sur les résultats passés pour prévoir l'avenir, peut difficilement s'adapter au monde en rapide évolution, par ailleurs les prix du marché reflètent souvent les attentes des investisseurs sur ce que les autres paieront plutôt que des évaluations propres, ce qui provoque un décalage entre les marchés de capitaux et la durabilité.
- Actuellement, l'UMC a été utilisée pour des projets souvent non liés à ses objectifs, laissant les marchés de capitaux de l'UE fragmentés. Une UMC achevée nécessitera une supervision conjointe au niveau européen et des lois harmonisées en matière fiscale, d'insolvabilité et de sociétés.

Le rapport recommande de :

- Reconnaître le risque important de sous-investissement dans les mesures essentielles d'atténuation et d'adaptation de l'UE en matière de climat ;
- Prendre des mesures pour quantifier et publier :
 - La contribution maximale probable des marchés de capitaux à ces objectifs et ;
 - Le déficit d'investissement correspondant, afin que les travaux sur les solutions possibles puissent commencer.

Finance Watch invite la Commission européenne à procéder à sa propre évaluation en estimant le déficit d'investissement décrit dans ce rapport et de commencer à réfléchir aux solutions potentielles en fonction des résultats.

Droit des titres et droit des entreprises

La DG FISMA soumet aux Etats membres les options à envisager en vue d'une éventuelle révision du cadre de *reporting* financier des entreprises

Le document présenté par la DG FISMA est un document de discussion et est non-prescriptif. Il nous permet toutefois de mieux comprendre les travaux internes à la DG FISMA en vue d'une éventuelle révision de la directive comptable et réforme du cadre de *reporting* financier lors de la prochaine mandature. La Commission insiste sur la nécessité de limiter au maximum la charge de reporting reposant sur les entreprises et PME européennes.

Le 17 juillet 2024, la DG FISMA [a présenté](#) devant les délégations nationales les différentes options envisagées à ce stade pour **apporter des changements et améliorer le cadre de *reporting* financier des entreprises, en particulier des PME et entreprises non cotées.**

La Commission européenne insiste en particulier sur la nécessité pour les investisseurs de pouvoir accéder facilement à des informations pertinentes et utilisables pour de futurs investissements sans pour autant que cela entraîne une hausse significative de la charge de travail liée à l'information financière pour les entreprises et PME européennes.

La DG FISMA sollicite les retours des Etats membres sur les trois options envisagées à ce stade pour améliorer le cadre de reporting financier :

1. **Amender la directive comptable** en harmonisant davantage certains éléments des normes comptables nationales ('nGAAPS'). Cela permettrait d'obtenir une convergence entre les reporting d'entreprises de l'UE sur les questions pertinentes. Toutefois, la Commission souligne bien le fait que cette approche est susceptible d'entraîner des coûts supplémentaires pour toutes les entreprises couvertes par la directive comptable (>13 millions), alors qu'il est possible que seules quelques centaines de milliers d'entreprises souhaitent bénéficier d'un investissement extérieur.

2. **Approuver la norme IFRS pour les PME (*International Financial Reporting Standard for SMEs*) ou définir des normes comptables au niveau UE adaptées aux PME et aux sociétés non cotées.** Afin de ne pas alourdir la charge de reporting et d'encourager l'adoption d'un nouveau cadre comptable (qui devrait rester entièrement volontaire), une « **IFRS-light pour les PME** » ou une IFRS pour les PME au niveau UE devrait remplacer les exigences de déclaration nGAAP en vigueur, y compris à des fins fiscales (afin de ne pas dupliquer les exigences de déclaration).
3. **Permettre aux PME et aux sociétés non cotées de déposer volontairement sur le point d'accès unique européen (ESAP) une série d'indicateurs essentiels de performance (KPI) et, éventuellement, d'autres informations clés d'intérêt pour les investisseurs transfrontaliers.** Pour que les informations soient comparables dans l'ensemble de l'UE, il faudrait cependant harmoniser les définitions des variables clés qui sous-tendent ces indicateurs clés de performance, probablement en se référant aux normes IFRS, ce qui impliquerait un certain alourdissement de la charge de reporting pour les entreprises qui choisiraient de fournir les indicateurs clés de performance.

Finance durable et risques climatiques

L'ESMA publie ses observations concernant en vue de la révision future de SFDR

L'ESMA recommande de fonder la qualification d'investissements ou d'activités durables sur le seul règlement Taxonomie et de réviser en conséquence le règlement SFDR. L'ESMA appelle à mettre en place deux catégories volontaires de produits d'investissement durables (produits « durables » ou produits « de transition ») obéissant à des stricts critères d'éligibilité. L'ESMA estime que la nécessité de simplifier les informations transmises aux investisseurs de détail doit s'accompagner par des documents d'information réduits et adaptés à leurs besoins.

Le 24 juillet, l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) a [publié](#) un avis concernant la modification du cadre réglementaire relatif à la finance durable.

L'ESMA estime que le cadre aurait mérite à évoluer afin de faciliter le « parcours » d'investissement des investisseurs de détail. En particulier, l'ESMA considère que le cadre réglementaire doit permettre d'offrir aux investisseurs (professionnels ou de détail) les informations pertinentes afin de prendre les décisions d'investissement appropriées en accord avec leurs préférences et leurs besoins.

L'ESMA juge que la complexité du cadre actuel ne facilite pas la participation des investisseurs de détail aux marchés de capitaux et qu'il est nécessaire de le simplifier.

L'ESMA dresse donc une série de recommandations visant à amender le cadre réglementaire en matière de finance durable :

- **Facilité d'usage** : l'ESMA recommande de vérifier systématiquement que les options politiques proposées peuvent être mises en place par l'industrie et conviennent aux investisseurs, en faisant tester ces options par l'industrie.
- **Taxonomie** : l'ESMA appelle à faire de la Taxonomie l'acte central sur lequel l'évaluation de la durabilité doit se fonder. Ainsi, l'ESMA considère que la Taxonomie doit être complétée, en particulier sur le volet social, et qu'à terme la définition des investissements verts prévue par le règlement SFDR doit être supprimée à la faveur de la finalisation de la Taxonomie verte.
- **Transition** : l'ESMA souhaite développer le cadre relatif aux investissements dits de « transition » en ajoutant certains *reporting* relatifs à ces activités et en établissant une définition précise de ce qu'est un investissement de transition. Afin de favoriser les investissements dits de transition, l'ESMA recommande de développer des *benchmarks* ainsi que des normes pour les obligations dites de « transition ».
- **Transparence** : l'ESMA demande à ce que chaque produit financier publie un nombre réduit de KPIs, facilement compréhensibles, afin de faciliter la comparabilité en matière de durabilité. Pour les investisseurs professionnels et les investisseurs de détail intéressés, l'ensemble des informations en matière de durabilité resteront accessibles, mais les documents d'informations clés limiteraient les informations mentionnées aux informations de première importance. Ce système de permettrait d'éviter que les investisseurs de détail soient submergés par les informations. Il est aussi préconisé que les noms des fonds et des produits soient alignés avec leur caractère durable afin de lutter contre le *greenwashing*.
- **Catégorie de produit** : l'ESMA souhaite la mise en place de deux catégories de produits en matière de durabilité et de transition dont les critères d'éligibilité seraient revus régulièrement. L'ESMA estime que les catégories resteraient volontaires mais que seuls les produits répondant aux critères d'éligibilité pourraient s'y rattacher. L'ESMA identifie dans son avis deux types de produits : les produits d'investissement dits « durables » et les produits d'investissement dits de « transition ». A cela, l'ESMA ajoute que l'application d'un système de notation des produits d'investissement selon leur niveau de durabilité permettrait de faciliter le choix des investisseurs de détail. L'Autorité reconnaît néanmoins que la méthodologie devra être élaborée afin de prendre en compte la diversité des stratégies d'investissement fondées durabilité.
- **Données** : l'Autorité appelle à continuer l'application des normes de *reporting* durables afin d'assurer que les entreprises publient les informations nécessaires à évaluer leur niveau de durabilité.
- **Devoir de vigilance** : l'ESMA se déclare favorable à l'introduction de nouvelles obligations en matière de devoir de vigilance, dans la ligne de la directive relative au devoir de vigilance (CSDD). L'ESMA estime que le rôle des acteurs externes comme les auditeurs ou les dépositaires de titres dans le cadre de la fourniture d'informations en matière de durabilité devrait encore être évalué.
- **Pouvoir des actionnaires** : l'ESMA estime qu'il faut favoriser la mobilisation des actionnaires dans la gouvernance d'entreprise et en particulier à la lumière des efforts verdissement de l'entreprise. L'ESMA se déclare donc favorable à préciser ce qui doit être entendu par « engagement des actionnaires » dans le cadre d'une révision plus globale de la directive relative aux droits des actionnaires (SRD). Enfin, l'Autorité appelle à développer un code européen du « *stewardship* » ou gestion responsable.

Rapport de la Commission européenne sur la prise en compte et le suivi des risques climatiques impactant le secteur financier et la stabilité financière du continent

Les analyses de la vulnérabilité démontrent que les prêts et les investissements dans les secteurs de l'exploitation minière, de l'industrie manufacturière et de l'électricité sont particulièrement exposés aux risques de transition. En ce qui concerne les risques physiques, les expositions aux prêts qui exposent les emprunteurs à une grande vulnérabilité physique et financière en termes de risque de crédit sont concentrées dans certains pays. Les tests de résistance sectoriels et à l'échelle de l'économie ont montré que tous les acteurs des marchés financiers sont en effet touchés à des degrés variables.

Le 1^{er} juillet 2024, la Commission européenne [a publié](#) un rapport traitant de la prise en compte des risques climatiques par les institutions financières et de la qualité du suivi des risques financiers liés au climat susceptibles d'impacter la stabilité financière.

Ce rapport est le résultat d'un mandat établi par la [Stratégie 2021](#) de la Commission européenne pour le financement de la transition vers une économie durable. Il fait le point sur les travaux analytiques menés dans l'Union européenne, identifie les principaux défis liés à la mesure de l'impact des risques climatiques sur la stabilité financière et présente des recommandations et mesures politiques susceptibles d'être apportées au niveau de l'UE. Le rapport constate que l'impact des risques climatiques sur la stabilité financière varie considérablement d'un pays à l'autre et d'un secteur économique à l'autre tout en mettant en évidence des risques systémiques potentiels importants.

Les risques climatiques identifiés dans le rapport en raison de leur impact sur le système financier se divisent en deux types de risque : les risques de transition et les risques physiques liés au changement climatique. Dans les deux cas, les risques physiques et de transition ont des effets sur le bilan des institutions financières et non financières :

- **Les risques physiques sont principalement liés à des événements météorologiques extrêmes ou à des catastrophes naturelles causées par le changement climatique.** En particulier, les risques physiques peuvent prendre la forme d'un aléa naturel qui pourrait détruire des stocks, endommager des biens immobiliers, provoquer des interruptions d'activité, réduire les revenus et augmenter les coûts.
- **Les risques de transition sont liés aux changements de politique, de technologie et de préférences des consommateurs.** Ces risques de transition peuvent également avoir un impact important. L'évolution de l'environnement réglementaire ou des changements significatifs dans les préférences des consommateurs (par ex. changement de modes de transport) peuvent modifier la stratégie d'une entreprise ou laisser des actifs en déshérence.

Ainsi, le rapport insiste bien sur le fait que les deux risques peuvent créer des risques de stabilité financière spécifiques et systémiques pour les institutions financières par le biais des canaux traditionnels, tels que le risque de crédit et de marché, et de divers mécanismes de transmission et d'amplification.

Evaluation par secteurs financiers de l'impact des risques climatiques

- 1. En ce qui concerne en particulier les banques, le test de résistance 2023 mené par la Banque centrale européenne détermine des pertes globales médianes pour les institutions bancaires situées entre 0,6 et 1 % en fonction de la taille du portefeuille, tandis que les 10 % de banques les plus vulnérables perdent le double de ce montant.**

Une analyse de vulnérabilité du rapport 2023 de la BCE et du Comité européen du risque systémique (CERS), fondée sur de nouveaux scénarios à court terme et combinant une transition soudaine avec des conditions macroéconomiques défavorables, indique une augmentation globale de la probabilité de défaut (PD) au niveau de l'entreprise de 2,3 points de pourcentage (pps) en moyenne, avec des variations significatives entre les secteurs d'activité.

Pour les entreprises du secteur de l'électricité et du gaz, le rapport révèle une augmentation de 7 points de pourcentage d'ici à 2027, dont 5 sont dus aux seuls risques de transition. Les probabilités de défaut (PD) plus élevées se traduisent également par un risque de crédit plus élevé pour les portefeuilles de prêts accordés à ces entreprises. Les probabilités de défaut (PD) des portefeuilles des banques devraient augmenter de 1,7 point de pourcentage entre 2022 et 2027 et de 0,1 à 0,2 point de pourcentage supplémentaire en raison d'autres chocs modélisés.

Selon les estimations, entre 1/2 et 2/3 de l'augmentation du risque de crédit serait due aux seuls risques de transition.

- 2. Concernant en particulier le secteur de l'assurance, l'analyse de sensibilité pour 2020 montre que les pertes dans les investissements en actions dans les secteurs à forte intensité de carbone peuvent être considérables. Elles peuvent atteindre plus de 25 % de perte de valeur dans le scénario défavorable modélisant des risques de transition élevés,** avant la prise en compte de tout investissement compensatoire. Le rapport souligne que ces pertes seraient dues en particulier aux investissements dans l'extraction de combustibles fossiles, en particulier le pétrole et le gaz.
- 3. En ce qui concerne les fonds de pensions, l'analyse révèle qu'un scénario de transition désordonnée induirait une baisse de valeur considérable de 12,9 %, ce qui correspond à des pertes d'évaluation d'actifs d'environ 255 milliards d'euros.**
- 4. En ce qui concerne les fonds d'investissements, un scénario défavorable impliquerait une dépréciation globale de 1,2 % au cours des 15 prochaines années, mais les portefeuilles d'investissement à forte émission de gaz à effet de serre pourraient subir des pertes allant jusqu'à 14 %.** Cependant, en utilisant les scénarios à court terme les plus récents combinant à la fois une transition soudaine et des conditions macroéconomiques défavorables, l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) estime que les fonds d'investissement européens pourraient subir des réductions allant jusqu'à 70 % de la valeur totale des actions détenues en se basant sur les données recueillies en 2023.

La perte globale serait principalement due aux hypothèses macroéconomiques plutôt qu'au scénario de transition climatique soudaine. A noter également que les pertes sectorielles les plus importantes proviendraient des industries extractives, de la gestion de l'eau et des déchets, ainsi que de l'agriculture, de la sylviculture et de la pêche.

A noter que le rapport précise bien que les estimations actuelles de l'impact des risques liés au climat doivent être considérées comme une limite inférieure ou une estimation plancher de l'impact

réel des risques, car les projections actuelles sont susceptibles de sous-estimer l'impact global du changement climatique.

- 5. En ce qui concerne l'intermédiation financière non bancaire, des risques systémiques apparaissent, par exemple, pour les fonds d'investissement et les assureurs, car ils sont plus exposés au risque de marché lorsqu'ils détiennent des titres d'entreprises plus importants. Ces propriétaires d'actifs sont également interconnectés avec le secteur bancaire par le biais de participations croisées, de prêts, d'expositions communes et de dépôts directs en espèces.**
6. Enfin, la révision de la directive sur les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (directive OPCVM) et la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (directive AIFM) a introduit des règles harmonisées sur la sélection et l'utilisation d'outils de gestion des liquidités pour les OPCVM et les fonds d'investissement alternatifs ouverts. Cela devrait permettre aux gestionnaires de fonds et aux autorités nationales compétentes de mieux faire face à la pression des rachats dans des conditions de marché tendues, y compris lorsqu'elles sont déclenchées par des corrections de marché liées au climat.

➤ **Potentielles recommandations et mesures politiques susceptibles d'améliorer la situation :**

D'après le rapport, il serait possible de **renforcer la transparence avec de meilleures obligations de divulgation** afin de permettre aux institutions financières et aux investisseurs de mieux évaluer les risques climatiques.

Le rapport précise que l'UE a progressé dans ce domaine en adoptant trois textes législatifs majeurs :

- Le règlement relatif à la divulgation d'informations en matière de durabilité dans le secteur financier (*Sustainable Finance Disclosure Regulation - SFDR*), qui impose aux gestionnaires d'actifs, aux assureurs et aux organismes de retraite, aux banques pour leurs activités de gestion d'actifs et aux conseillers financiers de divulguer la manière dont leurs décisions d'investissement affectent les personnes et l'environnement, et la manière dont les risques liés à la durabilité sont intégrés, tant au niveau de l'entité que du produit ;
- Les actes délégués au règlement Taxonomie, qui exige du secteur financier qu'il fournisse des indicateurs de performance clés spécifiques (KPI) tels que le ratio d'actifs verts pour les banques/établissements de crédit ou le ratio d'investissement vert pour les gestionnaires d'actifs ;
- Les normes techniques réglementaires pour les secteurs de la banque et de l'assurance, qui définissent les obligations d'information sur l'exposition aux risques climatiques et la gestion de ces risques.

Le rapport propose également des mesures microprudentielles comme moyen d'amélioration de la prise en compte des risques climatiques.

Les règles bancaires et d'assurance, à savoir la révision du règlement sur les exigences de fonds propres (CRR3) et de la directive (directive sur les exigences de fonds propres ou CRD6) et de Solvabilité II,

exigent des banques et des assureurs qu'ils intègrent les risques ESG dans leurs systèmes de gestion des risques. Bien que les exigences quantitatives ne soient pas encore concernées, les règles de l'UE sont renforcées pour intégrer pleinement les risques ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance) dans les exigences de gouvernance, de gestion des risques et de divulgation. Comme convenu dans le paquet bancaire récemment révisé, les banques seront tenues d'effectuer en interne des tests de résistance aux risques liés au climat.

- En ce qui concerne les entreprises d'assurance, la Commission a proposé, dans le cadre du réexamen de la directive Solvabilité II, d'analyser deux scénarios de température (l'un inférieur à 2 degrés et l'autre supérieur à 2 degrés) s'ils sont exposés de manière significative aux risques liés au climat.
- Les autorités de surveillance bancaire sont chargées d'examiner l'exposition des banques aux risques ESG et leur gestion de ces risques, y compris la manière dont les banques se comporteront pendant la période de transition vers les objectifs de durabilité européens et internationaux pertinents.
- L'adéquation de la gestion et du profil de risque des banques et des assureurs en termes d'exposition aux risques ESG et de durabilité devrait également être prise en compte dans leurs contrôles prudentiels réguliers respectifs et dans leurs propres évaluations des risques et de la solvabilité, ce qui pourrait avoir une incidence sur leurs exigences individuelles en matière de fonds propres complémentaires.

Enfin, **le rapport insiste sur l'importance des mesures macroprudentielles afin de prévenir les risques liés au climat systémiques, susceptibles de déclencher des effets de débordement et de second tour dans le système financier. Ainsi, alors que de nombreuses estimations des pertes résultant des effets du changement climatique semblent gérables à première vue, en particulier à long terme, les canaux de risque systémique pourraient amplifier leur impact.**

Quatre amplificateurs systémiques ont été identifiés par le [rapport BCE/ESRB en 2023](#) :

- (1) Les chocs climatiques se renforcent mutuellement. Même des risques apparemment localisés liés à la chaleur et au stress hydrique peuvent conduire à une réévaluation brutale des marchés financiers.
- (2) Les chaînes d'approvisionnement mondiales pourraient propager les chocs au-delà des frontières, en particulier dans la zone euro qui est une économie très ouverte. Les expositions internationales pourraient amplifier les pertes nationales dues aux inondations, surtout s'il y a peu de possibilités de relocalisation des échanges.
- (3) Le risque de contrepartie renforce la propagation du risque dans le système financier, par le biais des liens de crédit, de marché et de liquidité entre les entreprises financières.
- (4) Les obligations souveraines doivent couvrir les pertes climatiques sous-assurées : le déficit de protection par l'assurance dans les pays de la zone euro est important, avec seulement 25 % des pertes climatiques actuellement assurées et jusqu'à 95 % des pertes climatiques non assurées dans certains pays. Le rapport souligne qu'il est probable que cela s'aggravera avec les chocs climatiques, laissant les institutions financières et les gouvernements fortement exposés aux risques climatiques.

Normes de reporting ESRS : L'Autorité européenne des marchés financiers présente des lignes directrices sur le reporting en matière de durabilité (GLESI) ainsi qu'une déclaration publique en amont de la première application des normes européennes ESRS

Ces deux documents ont pour vocation de développer une approche commune et cohérente pour l'application et la supervision des exigences de reporting en matière de durabilité (ESRS).

L'ESMA poursuit deux objectifs en particulier :

- 1. Promouvoir les marchés de capitaux européens en tant qu'acteur incontournable de la finance verte : cela inclut des efforts pour clarifier la divulgation d'informations sur la durabilité afin de faciliter la compréhension par les investisseurs, y compris via l'utilisation de labels/catégories de durabilité si nécessaire ;**
- 2. Améliorer la cohérence de la surveillance entre les différentes autorités nationales de l'UE grâce à une coopération et une convergence accrue.**

Le 5 juillet 2024, l'ESMA a publié des [lignes directrices](#) sur l'application des normes de reporting en matière de durabilité (*Guidelines on Enforcement of Sustainability Information - GLESI*) ainsi qu'une [déclaration publique](#) sur la première application des normes ESRS.

➤ [Lignes directrices](#)

Ces lignes directrices prennent en compte les réponses à la [consultation publique](#) de l'ESMA, ouverte entre décembre 2023 et mars 2024, et expliquent comment l'ESMA les a prises en compte pour l'élaboration des lignes directrices finales. L'objectif des GLESI est de fournir des orientations pour s'assurer de la convergence des pratiques de surveillance en matière de publication d'information de durabilité.

- **L'ESMA ajoute une définition de la « double matérialité » ainsi que de « l'écoblanchiment » dans ses lignes directrices finales.**
- Les lignes directrices ont été conçues de sorte à être aligné avec les lignes directrices sur l'application de l'information financière (GLEFI) et assurer une cohérence dans les obligations de reporting financiers et durables.
- Concernant le champ d'application, l'ESMA mentionne que si le champ d'application de la directive CSRD comprend les entreprises non cotées, **les lignes directrices publiées aujourd'hui sont destinées à la supervision par une autorité nationale compétente d'entreprises cotées.**
- **L'ESMA a décidé d'inclure un point plus général concernant la possibilité pour les autorités de contrôle de s'appuyer sur un dialogue régulier avec les émetteurs, les auditeurs / prestataires de services d'assurance indépendants ou les utilisateurs de l'information en matière de durabilité pour échanger des points de vue sur les questions pertinentes.**

- L'ESMA indique également que les indications de risque d'infraction ne sont pas limitées aux aspects liés à la « matérialité financière », mais concernent également la « matérialité de l'impact », sur la base du cadre réglementaire qui exige la publication d'informations sur les impacts, les risques et les opportunités liés à la durabilité.

Les lignes directrices précisent également que :

- Les responsables de la bonne application des normes ESRS doivent garantir « l'efficacité » des informations relatives à la durabilité publiées. Pour ce faire, ils doivent disposer de ressources humaines et financières suffisantes pour mener à bien leurs activités ainsi que des compétences nécessaires.
- Afin de s'assurer que les procédures d'évaluation utilisées et les conclusions qui en découlent soient solides, **les autorités de surveillance devront mettre en place des contrôles de la qualité des évaluations effectuées.**
- **Le superviseur ne devra rendre une décision qu'une fois que l'auditeur ou le prestataire de services d'assurance indépendant et l'émetteur auront finalisé leur position technique sur le reporting.**
- **En cas d'infraction, le superviseur pourra :**
 - **Exiger une nouvelle publication de la déclaration de durabilité,**
 - **Exiger une note corrective,**
 - **Exiger une correction dans la future déclaration de durabilité avec le cas échéant, un retraitement des données comparatives.**
- Les autorités chargées de l'application de la législation devront veiller à ce que les actions correctives adoptées soient suivies d'effets.

➤ **Déclaration publique en amont de la première application des normes ESRS**

Cette déclaration a pour objectif de soutenir la mise en œuvre des nouvelles exigences introduites par la directive CSRD qui instaure un reporting de durabilité aux entreprises entrant dans son champ. Dans cette déclaration, l'ESMA souhaite compléter les premiers éléments d'orientation de la Commission européenne et de l'EFRAG (tels que le document [Questions et réponses](#) sur l'adoption des normes ESRS de la Commission ou les [normes conjointes ESRS-ISSB](#)) ainsi que mettre l'accent sur plusieurs points d'attention relatif à son domaine de supervision.

L'ESMA insiste sur l'importance pour les émetteurs de suivre une formation continue sur les normes ESRS et de dialoguer avec leurs pairs et les auditeurs. L'autorité européenne appelle également à ce que les membres des organes de direction et les auditeurs prennent en compte les recommandations de l'ESMA pour une mise en œuvre cohérente à travers l'UE.

Dans sa déclaration, l'ESMA appelle en particulier à apporter une attention particulière aux éléments suivants :

- Mettre en place des dispositifs de gouvernance et de contrôles internes susceptibles de favoriser la production de reporting de durabilité de haute qualité ;

- Concevoir et réaliser correctement l'évaluation de la double matérialité et à faire preuve de transparence à ce sujet ;
- Être transparent sur l'utilisation des allègements transitoires ;
- Préparer une déclaration de durabilité clairement structurée et prête à être numérisée ;
- Créer une connexion entre les informations financières et les informations en matière de durabilité.

Prochaines étapes :

Les lignes directrices de l'ESMA s'appliqueront à partir du 1er janvier 2025, en parallèle de la mise en œuvre des normes de reporting ESRS.

L'ESMA déclare qu'elle surveillera les pratiques de reporting de durabilité en 2025 ainsi que la bonne application de ses lignes directrices par les autorités nationales compétentes.

En outre, l'ESMA publiera au quatrième trimestre 2024 des recommandations relatives aux déclarations de durabilité des sociétés non cotées, afin de compléter les présentes lignes directrices.

Finance numérique

Règlement FiDA : le Conseil publie son rapport de progrès sur le texte

La présidence belge du Conseil de l'Union européenne aborde dans son rapport de progrès sur le règlement FiDA, l'introduction progressive des données, la mise en œuvre des schémas de partage des données, ses ajustements quant aux définitions du règlement et le champ d'application, ainsi que ses propositions autour de l'inclusion des *gatekeepers*.

Le Conseil de l'Union européenne a rendu public le [rapport de progrès](#) des travaux et négociations sur le règlement relatif à l'accès aux données financières (FiDA) réalisés sous présidence belge (janvier à juin 2024).

Dans ce document discuté le 19 juin mais rendu public dans un second temps, la présidence belge du Conseil de l'UE présente un état des lieux des discussions, les principales avancées ou les interrogations restantes sur les différentes parties du texte :

- **Une approche progressive, produit par produit, pour l'inclusion des données des consommateurs :**
Les États membres se sont prononcés en faveur de l'introduction d'une approche graduelle pour l'introduction progressive des données relatives aux clients, avec le maintien d'un large champ d'application.
 - **L'approche exacte reste à définir mais l'approche axée sur l'instauration d'un cadre réglementaire « par le législateur » a été retenue prévaloir sur une approche « par le marché ».** La présidence belge propose que l'approche graduée se fasse selon les phases suivantes :
 - 24 mois après l'entrée en vigueur : crédits aux consommateurs, données sur les comptes, données sur l'épargne, données sur l'assurance auto ;

- 36 mois : crédits immobiliers, investissements en instruments financiers, IBIPs (*insurance-based investment products*), crypto-actifs, ;
- 48 mois : autres crédits, données qui constituent une part de l'évaluation de solvabilité d'une société, données d'assurance autre qu'automobile.

Si le principe d'une mise en œuvre graduelle semble prévaloir, les données visées par les étapes sont encore à discuter plus en détail de même que leur champ d'application et certaines définitions.

- **Le concept de « FIDA-readiness » a été introduit par certains États membres.** Cette approche permettrait d'utiliser plusieurs critères pour déterminer quel type de données pourrait être introduit progressivement en premier et quel type de données pourrait être introduit progressivement dans un second temps.
 - Des éléments ont été identifiés pour déterminer le type de données éligibles, en particulier le degré de standardisation des produits et le degré de numérisation. Plusieurs États membres ont également souligné la nécessité de prendre en compte l'hétérogénéité des données, car le degré de « préparation » des données peut varier d'un État membre à l'autre.
- En conclusion, l'approche retenue est la proposition allemande introduisant une approche progressive (*gradual*) fondée sur les produits. La prochaine étape des négociations sera d'affiner les produits qui seront présents aux différents niveaux de l'approche progressive.
- **Mise en œuvre des schémas de partage des données :**
 - Les questions sur le contenu exact des « schémas » demeurent et différentes interprétations subsistent en fonction des États ou de la Commission européenne.
 - Concernant les règles liées à la « **compensation raisonnable** », la présidence belge propose de conserver la référence au Data Act, mais de la clarifier en l'ajoutant au texte lui-même et non uniquement dans les considérants. Elle propose également de mentionner explicitement que la compensation raisonnable aux détenteurs de données peut inclure une marge, sauf lorsque les utilisateurs de données sont des PME.
 - La présidence belge propose de **maintenir l'évaluation des schémas au niveau de l'autorité nationale compétente**. Dans le cas de schémas transfrontaliers où l'ANC pourrait être impliquée, les Autorités européennes de supervision interviendraient en cas de désaccord au niveau national.
 - La présidence belge tente de traiter les confusions quant à la manière d'interpréter l'interaction entre le Titre II (accès aux données) et le Titre IV (schémas).
 - La présidence belge a proposé une suggestion de rédaction liée au Titre stipulant qu'**un utilisateur de données peut accéder aux données des clients uniquement si cela se fait conformément aux règles et modalités d'un schéma de partage de données financières**.
 - Sur ce point, la Commission européenne s'est déclarée disposée à clarifier l'interaction entre le titre II le titre IV.
 - Concernant les **données relatives à la mutualisation des risques**, des États membres ont proposé leur exclusion du champ d'application du texte – en particulier des données relatives aux risques climatiques et aux désastres naturelles - alors que d'autres ont estimé que ces données pourraient permettre d'aider à résoudre l'« *insurance gap* » relatif aux risques climatiques.
- **Champ d'application et définition du périmètre :**
 - **Les États membres ont soulevé plusieurs questions concernant le champ des données relatives aux accords de crédit et aux fournisseurs de ses crédits à inclure. En réponse, la présidence a proposé de rédiger des suggestions pour**

que la définition du contrat de crédit n'établisse pas de lien avec un fournisseur spécifique de données.

- La présidence belge a fait des propositions de rédactions pour certaines définitions ou éléments du champ d'application : les « produits d'investissement fondés sur l'assurance » (IBIPs), les « droits à pension », les « données clients » et le « service d'information financière » en raison de leur manque de clarté. Elle s'efforce dans les définitions de renvoyer à des législations existantes.
- L'inclusion dans le champ d'application **des données relatives à l'évaluation de l'adéquation et du caractère approprié** d'un produit d'investissement a également fait l'objet d'une discussion.
 - Une nette majorité d'États membres est favorable à leur intégration dans le scope. En conséquence, la présidence belge **a proposé d'inclure une référence au test de connaissance d'entrée et d'inclure un nouveau considérant pour préciser que les données dans FiDA n'incluent que les données collectées aux fins des évaluations de l'adéquation, de la pertinence ou des connaissances d'entrée, et non les données résultant de ces évaluations.**
 - Il a également été soutenu que le même raisonnement concernant les **données brutes** devrait s'appliquer à l'évaluation de la solvabilité.
 - **Un accord politique semble exister sur le fait de n'inclure que des données brutes mais les rédactions correspondantes doivent encore être affinées et clarifiées. Les données « enrichies » seraient donc exclues.**
- Enfin, certains États membres ont exprimé des inquiétudes quant à l'interaction entre la proposition de règlement FIDA et les systèmes de suivi nationaux existants pour les données relatives aux pensions. La présidence a introduit un amendement visant à préciser que les détenteurs de données contribuant aux systèmes nationaux de suivi des pensions existants devraient être autorisés à utiliser les interfaces techniques existantes.
- Concernant les données sensibles / à risques comme **les données liées aux risques climatiques et aux catastrophes naturelles**, des discussions supplémentaires seront nécessaires.
 - Certains États membres soutiennent l'exclusion de ces données, tandis que d'autres estiment que l'accès aux données sur les risques climatiques pourrait aider à combler le fossé de l'assurance climatique (*climate insurance gap*).
- **Concernant les « gatekeepers » :**

Selon les propositions de la présidence belge, les entités désignées comme « *gatekeepers* » (GAFAM) auraient la possibilité de devenir des fournisseurs de services d'information (« *Information Service Providers* ») mais avec des garanties supplémentaires :

 - La présidence belge a proposé d'interdire aux Gatekeepers de combiner les données clients partagées en vertu de FiDA avec d'autres données clients qu'ils possèdent déjà (en dehors du care FiDA).
 - Elle a également proposé de créer un nouvel article donnant aux autorités nationales compétentes et aux Autorités européennes de surveillance (ESA) plus de pouvoirs pour protéger les clients contre les abus potentiels des Gatekeepers.
 - Enfin, elle a proposé d'exiger une évaluation des activités des Gatekeepers et d'envisager des mesures supplémentaires, y compris l'exclusion, dans la clause de révision du règlement.

Ces propositions devront être discutées pendant la présidence hongroise, y compris la question de leur permettre d'accéder ou non aux données clients.

- **L'éligibilité à l'accès aux données et aux organisations :** la présidence belge avait proposé l'exclusion des fournisseurs de services d'information financière non établis dans l'UE, proposition soutenue par les Etats membres en raison des risques potentiels pour la protection des consommateurs et la stabilité du système financier européen.
 - Toutefois la Commission européenne s'était opposée à cette mesure en raison du potentiel conflit de cette interdiction avec les accords internationaux de commerce.
 - **Il existe cependant un consensus sur le fait d'exclure ces acteurs, position partagée par le Parlement.**

La présidence hongroise du Conseil s'est fixée pour objectif d'obtenir une orientation générale en octobre afin de pouvoir commencer les trilogues sous sa mandature. Si cet objectif peut sembler ambitieux, il est tout de même réaliste.

Selon toute vraisemblance, une orientation générale sera trouvée sous présidence hongroise et des premières réunions de trilogues devraient pouvoir être organisées.

La Commission européenne commande une étude concernant la tokenisation des actifs

La Commission a ouvert un appel d'offre afin produire une étude sur les principaux obstacles à la tokenisation des actifs.

Le 10 juillet 2024, la Commission européenne a ouvert un appel d'offre concernant une étude sur les cadres réglementaires et les obstacles à la tokenisation des actifs au sein de chaque Etat membre.

La Commission estime qu'un certain nombre d'obstacles existent à l'heure actuelle empêchant la tokenisation des actifs. Dans le but de les identifier la Commission européenne a ouvert un appel d'offre afin de réaliser une étude qui permette de cartographier les règles pouvant favoriser ou bloquer la tokenisation des actifs, cela impliquerait ainsi une étude du droit des titres, de la loi en matière de propriété et du droit des contrats.

Les prestataires de service intéressés devront transmettre leur offre avant le 30 août 2024.

D'après l'appel d'offre, le livrable devrait être transmis au maximum un an après la signature du contrat.

L'étude élaborée devrait permettre de nourrir les réflexions de la Commission européenne autour des mesures à prendre afin de favoriser la tokenisation des actifs.

MiCAR : l'ESMA publie des projets de RTS

L'ESMA a publié un second paquet de projets de RTS et d'ITS dans le cadre du règlement MiCAR. Ces projets de RTS et d'ITS visent notamment à préciser les règles en matière de transparence auxquelles les prestataires de service en cryptoactifs sont soumis.

Le 2 juillet 2024, l'Autorité européenne des marchés financiers a [publié](#) un second paquet de projets de normes techniques réglementaires (RTS) et de normes techniques d'exécution (ITS) présenté dans le cadre de l'adoption du règlement relatif aux marchés de cryptoactifs (MiCAR).

L'ESMA a été chargée d'élaborer une série de RTS et d'ITS destinées à permettre une application cohérente du règlement, en particulier :

- Dans le cadre des articles 6 point 2, 19 point 11, 51 point 5 et 66 point 6 du règlement MiCAR, l'ESMA a présenté un projet de RTS destiné à préciser le contenu, les méthodologies et la présentation des indicateurs de durabilité relatifs à l'impact environnemental des activités liées aux cryptoactifs. Ces indicateurs prennent en compte différents types de mécanismes numériques utilisés pour valider les transactions sur les cryptoactifs. Les informations devant être publiées par les prestataires portent entre autres sur l'utilisation de l'énergie et des ressources naturelles, la production de déchets et les émissions de gaz à effet de serre.
- Dans le cadre de l'article 68 point 10 du règlement MiCAR, l'ESMA a présenté un projet de RTS afin de préciser les « mesures » que les prestataires de service de cryptoactif doivent prendre pour assurer la continuité et la régularité de l'exécution des services de cryptoactifs.
- Dans le cadre de l'article 76 point 16 du règlement MiCAR, l'ESMA a présenté un projet de RTS visant à spécifier le format et la manière dont les données relatives à la transparence devaient être rendues publiques.
- Dans le cadre de l'article 68 du règlement MiCAR, l'ESMA a présenté un projet de RTS spécifiant quels registres doivent être conservés par les prestataires de service en cryptoactifs.
- Dans le cadre des articles 6, 19 et 51 du règlement MiCAR, l'ESMA a présenté un projet de RTS visant à spécifier le format des données de *reporting* afin de garantir qu'elles puissent être lisibles par des machines.
- Dans le cadre de l'article 88 point 4 du règlement MiCAR, l'ESMA a présenté un projet d'ITS visant à définir les informations privilégiées devant obéir à certaines règles avant de pouvoir être transmises ou publiées.

Prochaines étapes :

Les projets de RTS et d'ITS sont à présent soumis à la Commission européenne qui devra les amender et les adopter sous la forme d'un acte délégué ou d'un acte d'exécution. Une fois adoptés, les Etats membres et le Parlement européen disposeront d'une durée de 3 mois afin d'examiner les projets d'actes, sans objection de leur part les projets d'actes délégués et d'exécution seront formellement adoptés et publiés au Journal Officiel de l'Union européenne.

Publication du règlement sur l'intelligence artificielle au Journal officiel de l'UE

Le règlement sera applicable progressivement dès 2025.

Le vendredi 12 juillet 2024 le [règlement sur l'IA \(AI ACT\)](#) a été publié au Journal Officiel de l'UE.

Sa publication ouvre la voie à son entrée en vigueur le 2 août (soit 20 jours après la publication au JOUE).

La Commission européenne pourra donc commencer à adopter des actes délégués dès le mois d'août 2024, le règlement ne sera toutefois pas immédiatement applicable :

- Les dispositions générales du règlement et l'article 5 listant les pratiques interdites s'appliqueront à compter du 2 février 2025.
- Les premiers codes de bonnes pratiques relatifs aux obligations pour les modèles d'IA à usage général devront être prêts pour le 2 mai 2025, trois mois avant l'entrée en application de ces règles, le 2 août 2025. À cette date s'appliqueront aussi d'autres mesures sur la gouvernance, les sanctions et les autorités notifiantes prévues par le règlement.
- Le reste du règlement s'appliquera un an plus tard soit le 2 août 2026, à l'exception des règles relatives aux systèmes à haut risque visés à l'article 6(1), applicables à partir d'août 2027.

Institutionnel – élections européennes

Priorités des groupes politiques européen pour la Commission européenne en vue de la période 2024-2029

Les groupes politiques européens ont dévoilé leurs priorités pour le programme de la Commission européenne de 2024 à 2029. La majorité d'entre eux met l'accent sur l'achèvement de l'Union des marchés de capitaux et réaffirme leur engagement envers les objectifs de décarbonation à atteindre d'ici 2050.

En vue de l'élection d'Ursula von der LEYEN à la présidence de la Commission européenne et donc de son « programme » pour la période 2024-2029, les groupes politiques européens ont commencé à travailler sur leurs propositions destinées à la Commission européenne.

➤ [Priorités du PPE](#)

Le groupe européen PPE n'a pas encore rendu officiel son plan pour la période 2024-2029. Néanmoins, d'après une première version, ce plan, divisé en 10 points, réaffirme l'engagement du groupe à l'égard des objectifs actuels de décarbonation de l'UE pour 2030 et 2050 et s'engage à « *abandonner les combustibles fossiles au profit d'une énergie propre* ».

Le PPE souhaite mettre en place un « **plan d'investissement pour l'emploi européen** » visant à financer l'innovation en matière de technologies propres.

Le PPE propose de créer un poste de **commissaire européen aux PME** pour traiter leurs problèmes et réduire la bureaucratie. Il mentionne également que l'**Union des marchés de capitaux** doit être achevée afin d'assurer l'accès des PME au financement.

➤ [Priorités du groupe RENEW](#)

Parmi ses priorités pour 2024-2029, qui n'ont pas encore été rendues publiques, le groupe politique Renew développe plusieurs propositions :

- **Achever et renforcer le marché unique**
 - Nommer d'un commissaire chargé de l'application de la législation, qui devrait veiller à ce que les règles européennes existantes soient appliquées et mises en œuvre de manière harmonisée ;
 - Créer un environnement favorable aux entreprises en réduisant les formalités administratives ;
 - Création de recueils de règles uniques pour les entreprises ;
 - Le groupe appelle la Commission européenne à proposer un « paquet législatif de renforcement des PME » avec l'introduction d'une définition des « *start-ups* » et des « *scale-ups* », une **stratégie européenne de crédit à l'exportation**, et la garantie de l'application systématique du test PME dans toutes les législations. Il appelle également à éliminer les obstacles auxquels elles sont confrontées.
 - **Achever l'Union des marchés des capitaux, en créant une Union de l'épargne et de l'investissement.**

- **Indépendance énergétique et neutralité climatique**
 - Poursuivre les efforts de transition vers une économie entièrement décarbonée d'ici à 2050, notamment en développant les énergies renouvelables et l'énergie nucléaire ;
 - Développer le système d'échange de quotas d'émission et renforcer et étendre le mécanisme européen d'ajustement aux frontières pour le carbone (CABAM);
 - Assurer la bonne mise en œuvre des textes du Green Deal.

➤ [Priorités du groupe S&D](#)

Les demandes du groupe européen se divisent en 11 catégories dont une concernant les services financiers.

Intitulée « un budget axé sur les citoyens et une capacité d'investissement permettant de fournir des biens publics européens : Financer la transition et préserver la cohésion », cette partie du programme met en avant les propositions suivantes :

- Mettre en place un « instrument d'investissement » pour fournir des financements adéquats ;
- Mettre à profit NextGeneration EU et son mécanisme de relance et de résilience en soutien de l'investissement à la transformation économique, sociale, numérique et écologique en cours de l'UE ;
- Soutenir un nouveau « Green industrial Act » capable d'accompagner la réindustrialisation compétitive et verte de l'Europe et créer des emplois de qualité, avec un prix de l'énergie abordable ;
- Achever l'Union des marchés de capitaux et de l'Union bancaire, afin de mobiliser davantage d'investissements privés

Parmi les priorités mises en avant, le groupe mentionne également la transition juste à travers différentes mesures :

- Maintenir l'engagement de l'UE de faire de l'UE le premier continent climatiquement neutre d'ici 2050 ;
- Approfondir la mise en œuvre de la loi sur la restauration de la nature et la stratégie de l'UE en faveur de la biodiversité pour 2030 ;
- Garantir des politiques d'investissement tournées vers une Union européenne de l'énergie prospère, propre et sûre ;
- Mettre en pratique les législations CSRD et CSDDD pour promouvoir un comportement durable et responsable des entreprises pour une transition juste vers une économie durable.

➤ [Priorités du groupe des Verts/ALE](#)

Le groupe des Verts/ALE ont aussi présenté leurs priorités pour la période 2024-2029 :

- Lancer un Plan d'Investissement Industriel Vert dans les 100 premiers jours. Ce plan devrait inclure une stratégie pour décarboner les secteurs industriels clés tels que les industries intensives en énergie ;
- Présenter de nouveaux objectifs pour l'énergie renouvelable et l'efficacité énergétique après 2030 afin d'accélérer la transition vers une économie entièrement fondée sur les énergies renouvelables d'ici 2040.
- Mobiliser les investissements publics et privés pour répondre aux besoins des transitions verte, numérique et industrielle, notamment à travers 2 mesures :
 - Créer un fonds de transition écologique et sociale s'élevant à au moins 1 % du PIB de l'UE qui serait financé par des emprunts conjoints similaires à ceux de NextGenEU ;

Compléter l'Union des marchés de capitaux par la mise en place un superviseur commun pour les entités transfrontalières et la suppression des obstacles au financement et à l'investissement transfrontière pour développer l'économie durable

Politiques des services financiers

Les Etats membres se préparent à présenter à la présidente de la Commission européenne leur choix de Commissaire pour la prochaine mandature

Côté français, Emmanuel MACRON a confirmé son choix de reconduire Thierry BRETON au poste de Commissaire. Un portefeuille significatif incluant la politique de concurrence, le numérique ou la compétitivité de l'UE est en particulier souhaité par la France.

La Présidente de la Commission européenne a demandé le 25 juillet 2024 aux Etats membres de lui soumettre **au plus tard le 30 août 2024** leur choix de Commissaire européen pour la prochaine mandature. Pour mémoire, chaque Etats membres doit proposer le nom d'un Commissaire avant que celui-ci se voit affecté un portefeuille et soit auditionné par les parlementaires avant d'entrer officiellement en fonction. Ursula von der LEYEN rappelle également dans sa lettre sa volonté de se voir présenter deux candidats par État, une femme et un homme, alors qu'aucun duo n'a pour l'instant été proposé par les Etats membres.

La présidente de la Commission européenne souhaite commencer à auditionner les candidats au poste de Commissaire européen dès le mois d'août 2024 afin de présenter un collège des Commissaires complets au Parlement en septembre 2024. Les auditions des candidats commissaires se poursuivront ensuite jusqu'à novembre 2024 où chaque Commissaire pressenti sera auditionné par les commissions parlementaires pertinentes en fonction du portefeuille de sujets et compétences attribués.

Côté français, Emmanuel MACRON a confirmé son choix de reconduire Thierry BRETON au poste de Commissaire. Un portefeuille significatif incluant la politique de concurrence, le numérique ou la compétitivité de l'UE est en particulier souhaité par la France.

Le candidat pour la Belgique, Didier REYNDERS, anciennement Commissaire à la justice et aux droits des consommateurs, souhaiterait se voir attribué le portefeuille relatif à la politique économique de l'UE. Enfin, l'ancien ministre des Finances irlandais, Michael McGRATH, souhaite de son côté se voir attribuer le portefeuille services financiers lors de la nouvelle répartition des politiques au sein du futur collègue des Commissaires.

Enfin, l'Autriche devrait également pousser la candidature de son ministre des Finances, Magnus BRUNNER, pour intégrer le futur collègue des Commissaires. Le chancelier autrichien a justifié le choix de son ministre en affirmant qu'il possédait « un haut niveau d'expertise en matière de politique financière, économique et de concurrence aux niveaux national et européen ». Vienne espère en effet un portefeuille lié aux finances, alors que le Commissaire sortant, Johannes HAHN, était en charge du budget au sein de l'UE.

Présentation du programme de l'Eurogroupe jusqu'en mars 2025

La coordination budgétaire, l'avenir de l'euro, la compétitivité et les efforts de financements privés au programme de travail de l'Eurogroupe jusqu'en mars 2025.

L'Eurogroupe a présenté son [programme](#) de travail pour la période allant jusqu'en mars 2025, au cours d'une réunion le 15 juillet 2024.

Les priorités de l'Eurogroupe seront tournées vers l'Union économique et monétaire (UEM), l'Union des marchés de capitaux (UMC), l'avenir de l'euro et la compétitivité.

Concernant la compétitivité de l'UEM, l'Eurogroupe annonce continuer ses travaux visant à examiner les facteurs influençant la compétitivité de la zone euro, tels que les coûts énergétiques, la fragmentation commerciale, le déficit de connaissances et la politique industrielle.

L'Eurogroupe s'engage également à renforcer l'Union bancaire, avec la ratification de l'accord modifiant le traité sur le Mécanisme européen de stabilité (MES) comme priorité.

L'Eurogroupe aborde également le sujet de l'euro numérique, il annonce soutenir les efforts continus de toutes les institutions impliquées et compte continuer à fournir des orientations politiques sur ce sujet parallèlement aux travaux législatifs en cours.

Concernant l'Union des marchés de capitaux, les membres de l'Eurogroupe ont pu accueillir Enrico LETTA au cours de leur réunion, avec qui ils ont échangé sur l'union des marchés de capitaux. Le Commissaire aux affaires économiques et monétaires, Paolo GENTILONI a [déclaré](#) que malgré l'augmentation des efforts en matière d'investissement public, l'investissement privé restait insuffisant dans les secteurs de la transition verte et du numérique, de la sécurité énergétique, dans les compétences etc. ce qui rendait l'UMC une priorité pour l'ensemble des membres de l'Eurogroupe.

La Commission européenne publie son rapport annuel sur la fiscalité

Fiscalité

La Commission recommande de favoriser la baisse des impôts afin d'accroître la croissance des entreprises et incite à l'innovation. De même, la Commission estime qu'une baisse de la fiscalité sur les investissements transfrontières ou sur le capital risque serait bénéfique pour l'économie.

Le 3 juillet 2024, la Commission européenne a [publié](#) son rapport annuel sur la fiscalité (ART) pour 2024.

Ce rapport vise à faire un point sur l'état des systèmes fiscaux entre les Etats membres ainsi qu'à présenter les principaux défis auxquels ils font face.

Le rapport se penche aussi sur la structure des recettes fiscales dans l'UE, en fonction de leur fonction économique et du type d'impôt, en mettant l'accent sur les différences entre les pays et dans le temps. En outre, cette année, le rapport met l'accent sur la contribution des systèmes fiscaux à la compétitivité et à la prospérité de l'économie de l'UE.

Après cinq trimestres de stagnation, l'économie de l'UE s'est accélérée au premier trimestre 2024, à la faveur d'une décélération continue de l'inflation et d'un marché de l'emploi dynamique. Cependant, les guerres en cours dans le voisinage de l'UE et les tensions géopolitiques croissantes génèrent de l'incertitude. À court terme, les budgets restent grevés par l'héritage de la pandémie COVID-19 et la crise énergétique. À long terme, le vieillissement de la population et la numérisation, ainsi que la nécessité de lutter contre le changement climatique et de réduire les inégalités, auront un impact important. Cela pourrait remettre en question la capacité des systèmes fiscaux à obtenir les recettes nécessaires pour soutenir les dépenses publiques et mettre en œuvre les politiques sociales.

La Commission européenne montre qu'en 2022, la charge fiscale dans l'UE s'élevait à 40,2 % du PIB (y compris les cotisations sociales), soit un peu plus que les niveaux antérieurs à la pandémie. Toutefois, elle varie considérablement d'un État membre à l'autre.

Par ailleurs, il est indiqué que l'usage de fonds à capital risque permet d'améliorer la possibilité de croissance et de survie des entreprises dans lesquelles les fonds investissent. Le rapport estime que des incitations ou des réductions fiscales permettent d'appuyer le développement des fonds à capital risque.

De même, le rapport souligne la nécessité de réduire les prélèvements sur les investissements transfrontières et sur les « stock-options » des employées afin de dynamiser les marchés de capitaux et faciliter l'investissement dans les entreprises de l'Union.

Dans l'ensemble, le rapport préconise une réduction des impôts pénalisant le plus le travail et les investissements afin de dynamiser l'économie de l'Union européenne.