

Actualité européenne des services financiers

Note mensuelle de synthèse – Octobre 2025

SOMMAIRE

SOMMAIRE	1
Post-Marché	3
■ L'ESMA présente un projet de RTS afin d'améliorer la discipline de règlement	3
■ La Commission organise une réunion afin de présenter les premières pistes du futur paquet post-marché	5
RIS	5
■ Le Conseil circule des documents préparatoires en vue de préparer sa position	5
■ Les colégislateurs s'accordent sur un certain nombre de points en trilogue de la RIS	7
Union de l'épargne et de l'investissement.....	8
■ Le laboratoire de compétitivité lance les travaux sur un projet de plateforme européenne de titrisation	8
■ La Croatie présente durant l'Eurogroupe sa proposition en matière de développement d'un marché de capitaux régionaux	9
■ Analyse du CEPS sur le label « Finance Europe »	10
■ BETTER FINANCE et le FESE appellent l'UE à une action décisive sur les marchés des capitaux...	11
Marchés financiers	11
■ L'EFAMA appelle à favoriser le <i>passporting</i> des fonds plutôt qu'une supervision unique.....	11
■ Titrisation : les travaux du Conseil avancent à un rythme modéré	12
■ Audition publique en commission des affaires économiques et monétaires sur la titrisation	13
Gestion d'actifs.....	14
■ Bourse Consult, Civitta et EBAN présentent leur rapport concernant les barrières à la croissance des fonds en Europe	14
■ Intervention du Président du SRB sur l'élaboration d'un cadre réglementaire de résolution pour les NBSFI.....	16

Actualité européenne des services financiers – Octobre 2025
EURALIA pour France Post-Marché

■ Le Conseil de stabilité financière publie un article sur la résilience de l'intermédiation financière non bancaire	16
Politique des services financiers	17
■ La présidence chypriote circule un premier projet de programme	17
■ L'UE et le Royaume-Uni s'accordent sur une convergence réglementaire lors du forum conjoint en matière de réglementation financière.....	18
■ Discours d'Isabel SCHNABEL de la BCE sur les risques de déréglementation pour l'équilibre financier	19
Finance numérique et Paiements	20
■ La Commission européenne met en demeure des Etats membres afin de se mettre en conformité avec les dispositions prévues par le règlement relatif aux paiements instantanés	20
Supervision.....	22
■ Les ESA publient leur programme de travail pour l'année 2026	22
■ L'ESMA publie son Programme de Travail pour l'année 2025	23
Finance verte.....	24
■ BETTER FINANCE met en garde contre la révision du règlement SFDR	24
Institutionnel	25
■ La Commission présente son programme de travail définitif	25

Post-Marché

L'ESMA présente un projet de RTS afin d'améliorer la discipline de règlement

Le projet de RTS vise à permettre d'introduire dès à présent un certain nombre de mesures nécessaires au passage vers T+1.

Le 13 octobre 2025, l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) a [publié](#) son projet de normes techniques réglementaires (RTS) concernant la discipline de règlement et visant à prendre en compte le passage à T+1 ainsi qu'à améliorer le fonctionnement des marchés.

1. Amendements proposés par l'ESMA de son projet de RTS en matière de discipline de règlement

Les principaux amendements proposés par l'ESMA dans son projet de RTS sont les suivants :

- **Temps d'allocation et de confirmation** : l'ESMA propose de définir à 23h CET l'heure limite d'envoi des instructions.
- **Envoi des instructions d'allocation et de confirmation** : l'ESMA propose d'harmoniser les modalités de transfert des instructions en les limitant aux informations sous forme normalisée et structurée afin d'assurer que ces informations puissent être lues par les machines et donc faciliter l'automatisation des instructions. Par contre cette harmonisation ne s'étend pas à d'autres parties de la chaîne de règlement.
- **Adoption de la norme de communication ISO 20022** : l'ESMA ne préconise de rendre obligatoire l'usage de cette norme pour les instructions d'allocation et de confirmation.
- **Transfert des données des clients professionnels dans le cadre de l'allocation et de la confirmation** : l'ESMA propose de rendre obligatoire le transfert des données des clients nécessaires afin de réaliser les instructions d'allocation et de confirmation tout en introduisant un certain nombre de flexibilités.
- **Alignement des champs requis dans le cadre de l'allocation** : l'ESMA propose d'aligner les champs requis avec les champs exigés lors du « *matching* » par le CSD.
- **Le lieu de règlement (PSET)** : l'ESMA propose d'introduire un nouveau champ à exiger en ce qui concerne le lieu de règlement lors de l'allocation.
- **Types de transactions** : introduit un nouveau type de transaction, les « achat-revente de vente-rachat » dans les articles 5(4) et 2(1)(a) du projet de RTS.
- **Instructions de règlement** : l'ESMA propose que les instructions de règlements soient transmises à 23h59, heure limite, le jour de la transaction.
- **Mécanisme de « *hold and release* »** : l'ESMA propose de supprimer l'article 12 du projet RTS et d'amender l'article 8 afin de permettre le mécanisme de « *hold and release* »
- **Règlement partiel automatique** : l'ESMA amende les articles 1, 10 et 23 du projet de RTS afin de faire du règlement partiel automatique la norme tout en évitant que le règlement partiel manuel, plus coûteux, soit imposé.
- **Collatéralisation automatique** : l'ESMA souhaite généraliser l'offre de ces services par les CSD.

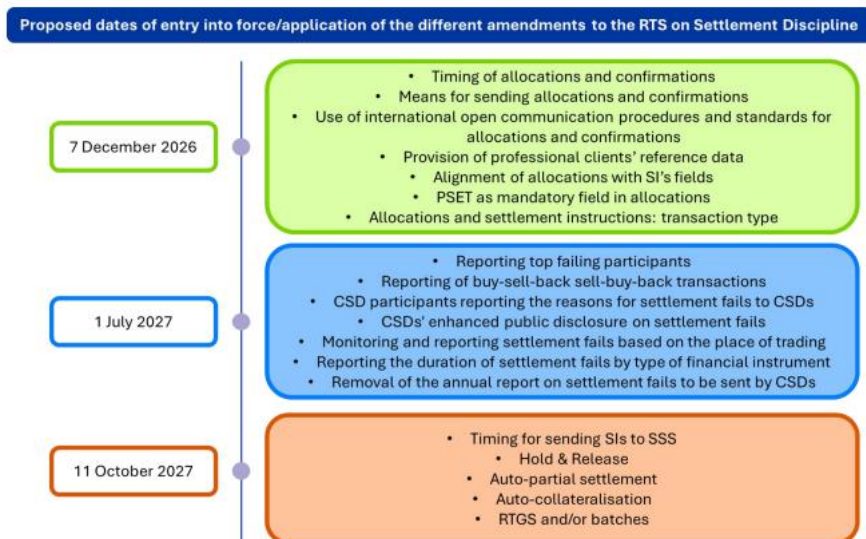
- **RTGS** : l'ESMA amende l'article 11 du projet de RTS afin de permettre aux CSD de conserver la capacité d'offrir à la fois le règlement RTGS et/ou le règlement par lots au cours d'un jour ouvrable, conformément aux besoins du marché.
- **Reporting en matière de défaut de règlement** : l'ESMA propose d'amender l'annexe I du projet de RTS afin de rendre obligatoire le *reporting* des participants ayant le plus gros niveau de défaut de règlement. L'Autorité propose que les CSD obligent leurs participants avec les plus hauts niveaux de défauts de règlement de déclarer les raisons des défauts de règlement, sur une base mensuelle. Les CSD devront par ailleurs détailler davantage les données en matière de défaut de règlement. Le rapport annuel des CSD est supprimé (annexe II du projet de RTS).

2. Entrée en vigueur différée des différentes propositions d'amendements

En ce qui concerne l'entrée en vigueur des différents points prévus par le projet de RTS, l'ESMA propose de mettre en place une entrée en vigueur différenciée. L'ESMA justifie cela afin de réduire les coûts pour les participants au marché notamment à la lumière des coûts allant être engendrés par le passage à T+1.

Le calendrier différencié proposé par l'ESMA est le suivant (voir schéma ci-après) :

- **7 décembre 2027** : entrée en vigueur des amendements portant sur les règles relatives aux allocations et des confirmations, reporting pour les clients professionnels, fourniture des données de référence des clients professionnels.
- **1er juillet 2027** : entrée en vigueur des amendements relatifs aux reporting en matière de défauts de règlement.
- **11 octobre 2027** : entrée en vigueur des amendements portant sur les instructions de règlement, le « *hold and release* », le règlement partiel automatique, l'auto collatéralisation, le RTGS.



3. Mesures relatives à l'amélioration de l'efficacité de règlement

L'ESMA ne retient aucune mesure additionnelle liée à l'amélioration de l'efficacité de règlement. En particulier l'ESMA relève que plusieurs répondants à la consultation ont remis en cause le système de pénalités ou le mécanisme de rachat obligatoire. L'ESMA ne souhaite pas revenir dessus et ne considère pas que T+1 aura un effet sur ces deux points.

La Commission organise une réunion afin de présenter les premières pistes du futur paquet post-marché

La Commission devrait défendre lors de son futur paquet un accroissement du champ de supervision directe de l'ESMA.

Le 21 octobre 2025, la Commission a présenté en interne les premières ébauches du futur paquet « post-marché » / « infrastructures de marché ».

D'après les premiers échos de cette réunion interne de la Commission les principaux points à relever sont les suivants :

- Ce paquet devrait être un paquet « monumental » visant à s'attaquer à un grand nombre de textes, près de 10 (dont MIFID II/MiFIR, CSDR, EMIR, AIFMD, UCITS, MiCA et le règlement relatif aux règles de fonctionnement de l'ESMA).
- La Commission proposera une révision des règles en matière de supervision pour un certain nombre d'acteurs (dont certains types de fonds) afin de faire de l'ESMA leur superviseur direct.
- Devrait être proposée une révision de la structure de l'ESMA et de son financement afin d'accompagner son champ étendu de supervision directe.
- Le paquet est attendu en décembre et pourrait être discuté par les chefs d'Etats lors du Conseil européen de décembre.
- Les représentants des Etats se sont plaints des critiques adressées par John BERRIGAN aux Etats après sa présentation du paquet « post-marché ». Celui-ci a notamment critiqué les Etats les accusant d'être la cause de l'absence d'Union des marchés de capitaux.

Prochaines étapes :

La Commission devrait présenter son paquet législatif en décembre 2025.

RIS

Le Conseil circule des documents préparatoires en vue de préparer sa position

Le Conseil souhaite défendre une harmonisation des règles entre MiFID et IDD en matière de commissionnement. De même, la suppression de la clause de revoyure fait figure d'une ligne rouge pour le Conseil.

En octobre, en vue de la préparation des trilogues sur la stratégie pour les investissements de détail, le Conseil a circulé un certain nombre de documents lors groupe de travail du 13 octobre.

Les principaux points de discussion sont les suivants :

- *Inducements*

- Coûts indus
- Exigences de transparence
- Produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (PRIIPs)
- Catégories de client

Ces documents préparatoires doivent permettre aux Etats de fixer leurs positions en amont des négociations en trilogue.

1. Inducements

Dans son document préparatoire le Conseil défend une limitation de toutes les exigences supplémentaires qui ne sont pas strictement nécessaires à la protection des consommateurs ainsi que la limitation de la législation secondaire en ayant une législation de niveau 1 suffisamment claire. Le Conseil salue la proposition de la Commission qui reprend majoritairement les propositions des Etats membres, afin de fonder ses recommandations de simplification.

La présidence danoise propose les points suivants de modification :

- Harmoniser « *l'inducement test* » entre MiFID et IDD.
- Introduire une disposition supplémentaire visant à rendre obligatoire la divulgation au client des commissions vis-à-vis des autres frais.
- Introduire l'obligation dans le cadre de MiFID et IDD que les compagnies d'assurance ou les sociétés d'investissement permettent aux clients d'identifier facilement les produits n'ayant pas ou peu de commissions.
- Continuer à autoriser les conseillers indépendants recevant des commissions à être considérés comme indépendants.
- Supprimer la clause de revoyure spécifique aux dispositions relatives au commissionnement.

Enfin un certain nombre de dispositions semblent être partagées par le Conseil et ne devraient pas être affectées par l'objectif de simplification. Dans ce cadre-là la présidence propose de continuer à défendre la position du Conseil notamment en ce qui concerne l'harmonisation des dispositions relatives à la recherche en investissement avec les propositions introduites par le *Listing Act*.

A noter que la présidence identifie comme ligne rouge pour le Conseil de supprimer la clause de revoyure sur la RIS permettant d'introduire une interdiction complète du modèle du commissionnement dans le cas où les objectifs n'auraient pas été atteints.

2. Coûts indus

La présidence propose de s'aligner sur la position du Parlement en ce qui concerne certaines dispositions applicables aux fonds en matière de coûts pouvant être facturés. La présidence soutient le fait de ne pas autoriser le dépassement des frais facturés au montant maximum prévu par le document d'information.

La Présidence propose de soutenir la mise en place d'un mécanisme de compensation dans les cas où des frais auraient été prélevés indûment.

3. Transparence

En matière de transparence, la présidence propose les points suivants :

- La présidence propose de supprimer les alertes de risque au motif que les investisseurs reçoivent déjà suffisamment d'informations concernant le niveau de risque.
- La présidence propose de maintenir la position du Conseil concernant le champ d'application du document d'information pour les produits d'investissement fondés sur l'assurance (IPID), soit l'exclusion des produits de pension.
- Dans le cadre de MiFID la présidence souhaite pouvoir mener une négociation avec le Conseil concernant la période pour laquelle une estimation des coûts devra être transmise aux clients. La présidence propose de remplacer le terme de « paiement à un tier » par « incitation ».
- En ce qui concerne le *reporting* de performance de chaque instrument financier, **la présidence ne mentionne pas de possibilité de supprimer cette obligation ou de l'amender.** La présidence propose de rendre obligatoire (plutôt que sur la base de la demande du client) ce *reporting*.
⇒ **Ce point essentiel pour FPM est donc en cours de discussion au Conseil et devrait être abordé lors des prochains trilogues.**
- La présidence propose d'offrir la possibilité, comme proposé par le Parlement, de présenter les informations sous la forme de liens hypertextes pour les rapports annuels afin de réduire la charge d'information. La présidence souhaite le retour des Etats en ce qui concerne l'application des dispositions en matière de rapports annuels pour l'ensemble des contrats en vigueur et non pas seulement pour les nouveaux contrats.
- La présidence souhaite soutenir le passage à un format numérique par défaut.
- En ce qui concerne l'alerte de dépréciation des actifs de 10% la présidence souhaite le retour des Etats concernant différentes options possibles.

4. PRIIPs

La présidence propose de réduire la charge administrative tout en soulignant l'importance politique de l'outil numérique interactif d'analyse du KID pour le Parlement. En revanche la présidence propose de s'opposer à l'outil de comparaison numérique du KID.

5. Catégorisation des clients

La présidence propose d'amender la position du Conseil concernant la catégorisation des clients et en particulier la possibilité d'être catégorisé en tant que client professionnel :

- Introduire des alternatives au nombre de 15 transactions par an durant les trois années précédentes afin d'entrer dans le critère d'éligibilité à la catégorie d'investisseur professionnel.
- Clarifier le terme de « taille significative ».
- Renforcer les mesures de simplification permettant aux managers ou directeurs d'entités financières d'être considérés comme des clients professionnels.

Les colégislateurs s'accordent sur un certain nombre de points en trilogue de la RIS

Les colégislateurs se sont accordés afin de renvoyer en négociations techniques les questions relatives à la catégorisation des clients et la question des *undue costs*.

Le 21 octobre 2025, a eu lieu un nouveau trilogue concernant la RIS entre le Parlement européen et le Conseil.

Lors de ce trilogue il a été convenu de déléguer deux points du futur paquet législatif sur les investissements financiers de détail au niveau des discussions techniques :

- soit la question de la catégorisation des investisseurs (*'client categorisation'*), qui détermine leur niveau de protection réglementaire, notamment en cas de requalification d'un investisseur particulier en professionnel (*'opt-up'*), ou inversement (*'opt-down'*),
- et la question des coûts indus (*'undue costs'*), qui vise à s'assurer que les produits et services financiers proposés aux investisseurs de détail n'intègrent pas de frais injustifiés ou disproportionnés au regard de la valeur qu'ils apportent.

Malgré tout un certain nombre de points demeurent notamment :

- les questions portant sur la *'value for money'*,
- les règles portant sur le parcours d'investissement pour un client de détail (*'investor's journey'*),
- Les règles relatives aux commissions (*'inducements'*)
- La structuration du document d'informations clés (*'key information document'*).

D'après la rapporteure sur le texte, Stéphanie YON-COURTIN (Renew, FR) « *la ligne d'arrivée est à portée de main pour faire de ce texte le premier à concrétiser l'Union entre l'épargne et l'investissement, renforcer la protection des investisseurs et simplifier nos règles au bénéfice de nos entreprises* ».

Tant la rapporteure que la présidence danoise souhaitent qu'un compromis puisse être adopté d'ici à la fin de l'année.

Prochaines étapes :

Une nouvelle session de négociations en trilogue est prévue mardi 25 novembre 2025.

Union de l'épargne et de l'investissement

Le laboratoire de compétitivité lance les travaux sur un projet de plateforme européenne de titrisation

Les Etats membres participants ont mandaté leurs experts afin de faire des propositions relatives à la mise en place d'une plateforme européenne de titrisation.

Le 9 octobre 2025, lors de l'Eurogroupe ayant lieu à Luxembourg, les Etats membres participant au laboratoire de compétitivité, soit la France, l'Allemagne, l'Italie, l'Espagne, et le Luxembourg se sont accordés afin de confier à leurs experts la tâche de se pencher sur un projet de plateforme qui faciliterait la titrisation de produits financiers.

L'objectif serait ainsi de « *standardiser* » les processus de titrisation afin d'en « *réduire les coûts* », d'accroître le recours à la titrisation, en particulier pour les PME, et d'explorer la possibilité d'avoir une

démarche « *paneuropéenne* ». Portée par le ministre espagnol des Finances, Carlos CUERPO, cette initiative devrait se voir accompagnée de propositions concrètes au premier trimestre 2026.

Cette initiative est complémentaire à la révision du cadre en matière de titrisation présentée par la Commission européenne.

Cette proposition de plateforme commune de titrisation s'inspire directement des propositions formulées dans le rapport Noyer.

Prochaines étapes :

Les propositions du laboratoire de compétitivité devraient être présentées au premier trimestre 2026.

La Croatie présente durant l'Eurogroupe sa proposition en matière de développement d'un marché de capitaux régionaux

La Croatie pousse pour une harmonisation régionale de la réglementation financière afin de développer leurs marchés financiers respectifs.

Le 9 octobre 2025, lors de l'Eurogroupe ayant lieu à Luxembourg, la Croatie a [présenté](#) les travaux menés par un certain nombre de pays de l'est afin de créer un marché de capitaux régional renforcé.

Parmi les pays participants à cette initiative figurent : la Croatie, la Slovénie, la Pologne, la Slovaquie, la Roumanie, la Bulgarie, la Hongrie et la Macédoine du Nord.

Cette initiative fondée sur le constat de la progression limitée des marchés de capitaux vise à mettre en commun un certain nombre de marchés de capitaux et de permettre à la Croatie de devenir un centre financier régional important.

La Croatie prône ainsi le rapprochement entre les dépositaires centraux de titres (CSD), les places de marché et les autorités publiques en charge de la supervision des marchés de capitaux afin de se coordonner, d'harmoniser les réglementations financières et de mettre en commun un certain nombre d'infrastructures de post-marché.

Cette initiative contient ainsi deux volets :

- **Volet opérationnel** : ce volet se fonde sur un protocole d'accord signé entre les places de marché des Etats membres.
- **Volet politique** : ce volet se fonde sur un protocole d'accord signé entre les autorités politiques et les superviseurs nationaux.

Ces protocoles d'accord visent donc à coordonner les réglementations financières des Etats sur les domaines suivants :

- Harmonisation réglementaire afin de réduire les barrières à l'investissement transfrontières.
- Coordination des positions entre les Etats membres sur les futures réglementations, directives et politiques européennes impactant les marchés de capitaux.
- Adoption d'une approche régionale en ce qui concerne la réglementation financière et les discussions avec les institutions européennes.
- Partage des meilleures pratiques.

- Coopération et soutien technique entre les Etats afin de mettre en place les initiatives.

Analyse du CEPS sur le label « Finance Europe »

Le CEPS juge le label Finance Europe économiquement infondé, estimant que la fuite de l'épargne tient à des déséquilibres macroéconomiques plutôt qu'à la fragmentation des marchés. Il critique aussi un dispositif mal conçu et inefficace, qui réduit la diversification des portefeuilles et propose plutôt de réformer les marchés européens et de simplifier les dispositifs d'épargne pour renforcer leur attractivité.

Le 14 octobre 2025, le Centre d'études de politique européenne (CEPS) a publié une [analyse](#) du label Finance Europe lancé par une coalition d'Etats membres en juin 2025.

Pour mémoire, la France, l'Espagne, le Luxembourg, les Pays-Bas, l'Estonie, l'Allemagne et le Portugal ont lancé le label Finance Europe, un label volontaire pour les produits financiers de détail qui investissent au moins 70 % de leur portefeuille dans des actifs de l'Espace économique européen, dans le but de répondre au transfert massif de l'épargne européenne vers des pays tiers, notamment les Etats-Unis et également lancé dans le cadre de l'Union de l'Epargne et de l'investissement.

Cependant, le CEPS estime que cette initiative est politiquement attrayante mais économiquement infondée. La fuite de l'épargne ne résulterait pas d'une fragmentation des marchés, mais de déséquilibres macroéconomiques structurels : l'UE combine un excédent du compte courant et un déficit public structurel, ce qui pousse le secteur privé à investir son excédent d'épargne à l'étranger. En effet, la combinaison d'un secteur public emprunteur et d'un excédent extérieur signifie que le secteur privé dégage plus d'épargne qu'il n'existe de besoins de financement internes, l'obligeant ainsi à placer ses capitaux hors de l'Union (trilemme macroéconomique).

D'après le CEPS, tenter de retenir ces fonds sans modifier ces équilibres serait illusoire. De plus, l'étiquetage des produits d'épargne ne résoudra pas les problèmes fondamentaux des marchés de capitaux européens, qui tiennent surtout à leur sous-développement institutionnel, non à leur fragmentation.

Par ailleurs, selon l'analyse du CEPS, accroître la participation des investisseurs particuliers aux marchés de capitaux, tout en les incitant à investir majoritairement dans des actifs européens n'est pas une logique complémentaire, va à l'encontre de la « théorie moderne du portefeuille » et participe à une éducation financière erronée. Le CEPS explique qu'imposer que 70 % des investissements soient concentrés sur des actifs européens réduit la diversification et accroît le risque : d'après des données (mises en avant dans un [rapport](#) de la Fondation pour les études d'économie appliquée (fedea)), un portefeuille purement européen rapporte 3,73 % par an avec une volatilité de 20,91 %, contre 5,61 % et 16,49 % pour un portefeuille diversifié Europe, Etats-Unis et Asie.

Le rapport donne d'ailleurs en exemple les cas français italien et suédois. **Les dispositifs français (PEA) et italiens (PIR), avec leurs restrictions géographiques, ont eu une faible participation (3,5 % du PIB français, 0,8 % du PIB italien).** À l'inverse, le compte suédois ISK, sans limite géographique, connaît un grand succès (27 % du PIB suédois, détenu par la moitié des adultes).

Selon le CEPS, le label Finance Europe présente plusieurs faiblesses : des critères d'éligibilité flous, une base juridique fragile et l'absence d'accord sur les incitations fiscales. Il cherche en outre à atteindre trop d'objectifs à la fois, ce qui nuit à son efficacité. Le CEPS estime que, pour mieux retenir l'épargne privée, l'UE devrait clarifier ses priorités macroéconomiques, rendre ses marchés plus attractifs grâce à des réformes structurelles et s'inspirer de dispositifs nationaux simples et neutres.

BETTER FINANCE et le FESE appellent l'UE à une action décisive sur les marchés des capitaux

Cet appel intervient à l'approche des nouvelles propositions sur l'Union de l'épargne et de l'investissement, perçues comme une opportunité stratégique pour transformer le paysage financier européen.

Le 15 octobre 2025, BETTER FINANCE – la fédération européenne des investisseurs et usagers de services financiers – et le FESE – la fédération européenne des bourses de valeurs – ont [publié](#) un appel urgent pour renforcer l'attractivité des marchés de capitaux de l'UE.

Les deux organisations dénoncent la fragmentation croissante des marchés et l'opacité des échanges hors bourse, qui nuisent à la valorisation des entreprises cotées et sapent la confiance des investisseurs, en particulier des particuliers. Elles soulignent que la transparence et la liquidité sont les piliers d'un marché sain, capable de soutenir les introductions en bourse et de canaliser efficacement l'épargne vers l'investissement productif.

Parmi les recommandations clés figurent l'exécution des ordres de détail sur des plateformes multilatérales transparentes, le renforcement de la supervision des internalisateurs systématiques, la simplification du régime des dérogations, et la mise en œuvre rapide d'une bande consolidée robuste. Ces mesures visent à restaurer la confiance, améliorer la formation des prix et garantir un accès équitable aux marchés pour tous les investisseurs.

BETTER FINANCE et le FESE appellent à un changement de paradigme : plutôt qu'une approche fragmentée, l'UE doit adopter une vision cohérente et ambitieuse pour faire de ses marchés de capitaux un levier de compétitivité, d'innovation et de croissance durable.

Marchés financiers

L'EFAMA appelle à favoriser le *passporting* des fonds plutôt qu'une supervision unique

L'EFAMA prend position explicitement contre toutes les tentatives d'adopter une supervision renforcée par l'ESMA.

Le 27 octobre 2025, l'association européenne des fonds et des gestionnaires d'actifs (EFAMA) a [publié](#) une note de position appelant à préserver le modèle de passeportage des fonds dans les Etats membres.

Dans sa note l'EFAMA souligne que le régime de passeport s'est révélé efficace pour le secteur européen de la gestion d'actifs en favorisant la croissance des actifs gérés.

L'EFAMA affirme néanmoins qu'il subsiste des obstacles qui entravent le bon fonctionnement du régime européen de passeportage et de distribution des fonds. Il s'agit notamment des règles nationales qui n'ont pas été harmonisées au niveau de l'UE (par exemple, le droit des sociétés, le droit des contrats et les règles en matière d'insolvabilité), de la « *surréglementation* » des réglementations européennes par les autorités nationales (par exemple, les exigences supplémentaires en matière de *reporting*), ainsi que du biais national des modèles de distribution nationaux et des incitations fiscales.

L'EFAMA s'oppose par contre de façon formelle à toute supervision centralisée et préconise à la place un meilleur partage des données entre les autorités de supervision.

Titrisation : les travaux du Conseil avancent à un rythme modéré

La présidence cherche à identifier les grandes lignes d'un compromis pour concilier la nécessité d'un cadre prudentiel plus sensible aux risques dont les niveaux souhaités des planchers de pondération des risques (RW-floors) et des facteurs-p.

Le 8 octobre 2025, la présidence danoise du Conseil a fait circuler des documents de travail sur la révision des règlements STS et CRR pour relancer la titrisation européenne :

- [Une note de discussion sur les amendements à CRR ;](#)
- [Une note de discussion sur les amendements au règlement STS ;](#)
- [Un *non paper* de la Commission sur la définition des titrisations publiques.](#)

Les propositions de la présidence concernent principalement l'évolution du traitement prudentiel des expositions de titrisation et l'ajustement des critères de l'étiquette STS (Simple, Transparente et Standardisée) et des exigences de *due diligence*.

Concept de résilience et tranches seniors :

- La présidence propose de conserver le nouveau concept de résilience et de l'appliquer aux transactions STS et non-STs, une approche soutenue par une majorité des Etats membres. Le critère d'épaisseur (*thickness criterion*), s'appliquerait uniquement à l'origination de la titrisation.
- La présidence propose de ne pas inclure le concept de résilience sous SEC-ERBA, estimant que le critère d'épaisseur est déjà pris en compte par les agences de notation dans le *Credit Quality Step* (CQS). La présidence propose d'ajuster les tableaux existants des articles 263 (non-STs) et 264 (STs) du CRR.
- Elle propose de maintenir la définition existante des tranches seniors. Le point d'attachement (« *attachment point* »), que la Commission avait proposé pour définir l'éligibilité des tranches seniors, sera utilisé uniquement en lien avec le critère d'épaisseur pour les positions résilientes.

Planchers de pondération des risques (« *RW-floors* ») et Facteur-p :

- La présidence propose d'adopter le plancher de pondération des risques calculé par formule (plancher dynamique) pour les tranches seniors. Ce plancher dynamique est perçu comme plus sensible au risque par une petite majorité d'Etat car il est calibré en fonction du profil de risque du sous-jacent.

- Les niveaux des planchers minimums (« *floor-to-the-floors* ») ont été légèrement augmentés par rapport à la proposition de la Commission.
- Le texte propose de supprimer le plafonnement du facteur-p dans l'approche SEC-IRBA (« *Internal Ratings-Based Approach* ») pour les positions seniors et non-seniors.

Distinction Originateur/Sponsor et Investisseur :

- La présidence propose de maintenir la distinction entre l'originateur/sponsor et l'investisseur, mais d'en limiter l'application au traitement en capital : cette distinction ne s'appliquerait qu'aux positions qui ne sont ni STS ni résilientes.

Diligence raisonnable (« *Due Diligence* ») et Sanctions :

- La présidence propose de maintenir la proposition et donc de supprimer l'obligation pour les investisseurs de vérifier la conformité STS.
- Elle propose d'introduire des sanctions administratives pour les investisseurs institutionnels qui ne respectent pas les exigences de *due diligence* et de plafonner les sanctions à un montant maximal d'au moins deux fois le montant de l'investissement.

Définition de la titrisation publique :

- La présidence note que la proposition de la Commission d'élargir la définition de titrisation publique pour mieux inclure les transactions ayant une nature publique, telles que les CLOs (« *Collateralised Loan Obligations* »), soulève des inquiétudes chez les Etats membres qui craignent que la définition proposée soit trop large et englobe des transactions qui devraient rester classées comme privées ou sur mesure (« *bespoke* »).

Audition publique en commission des affaires économiques et monétaires sur la titrisation

La révision de la titrisation dans l'Union européenne s'inscrit dans le cadre de l'Union de l'épargne et de l'investissement.

Le 13 octobre 2025, la Commission des affaires économiques et monétaires du Parlement européen (ECON) a tenu une [audition publique](#) sur la révision du cadre réglementaire de la titrisation dans l'UE.

Cette [réforme](#), proposée par la Commission européenne le 17 juin 2025, vise à adapter les règles héritées de la crise financière de 2008 afin de dynamiser un marché encore peu développé en Europe et de mobiliser davantage de capitaux privés pour soutenir les transitions vertes, numérique et sociale.

Lors de l'audience, les avis ont divergé sur les bénéfices attendus d'un assouplissement des règles.

- Julia SYMON (Finance Watch) a exprimé de fortes réserves, estimant que la titrisation offre peu de garanties quant à son impact réel sur l'économie réelle. Elle a souligné l'absence de mécanismes de suivi pour vérifier l'orientation des prêts vers les priorités de l'UE, et mis en garde contre les risques accrus liés à l'endettement et au transfert de risques vers des acteurs moins régulés.

À l'inverse, des représentants du secteur financier ont défendu la réforme.

- Jan-Peter HÜLBERT (True Sale International) a plaidé pour une approche proportionnée, rappelant que la titrisation permet de relier le financement bancaire aux marchés de capitaux.
- Shaun BADDELEY (Association des Marchés financiers en Europe - AFME) a salué la proposition

de la Commission, estimant qu'un ajustement des exigences prudentielles pourrait doubler la capacité de financement et faciliter les opérations de transfert de risque.

- Francesco MAZZAFERRO (Comité européen du risque systémique - ESRB) a soutenu l'objectif de simplification, tout en alertant sur la complexité du concept de « titrisation résiliente » et les risques de concentration liés aux garanties non financées.

Cette audition a marqué la première intervention du nouveau rapporteur sur le dossier, Ralf SEEKATZ (PPE, Allemagne). Il a interrogé les experts sur la pertinence de la nouvelle catégorie de titrisation « résiliente », sur la réduction des exigences en capital, et sur la prise en compte des leçons de la crise financière. Plusieurs eurodéputés ont également soulevé l'absence d'objectifs chiffrés et l'impact incertain de la réforme sur les PME, fortement dépendantes du crédit bancaire.

Pendant ce temps, le Conseil de l'UE a entamé une série de discussions techniques sur les propositions de réforme. Les diplomates ont examiné le compromis de la présidence danoise concernant le devoir de vigilance, la supervision et la transparence, ainsi que des propositions de l'Espagne, de la Grèce, de la Commission et du Danemark sur les définitions, les critères d'éligibilité et les exemptions. Les débats se poursuivront avec un focus sur le traitement en capital des titrisations dans le cadre du règlement sur les exigences de fonds propres.

Prochaines étapes :

Un projet de rapport parlementaire est attendu du rapporteur Ralf SEEKATZ (PPE, Allemagne) d'ici janvier 2026.

Gestion d'actifs

Bourse Consult, Civitta et EBAN présentent leur rapport concernant les barrières à la croissance des fonds en Europe

Le rapport souligne que les fonds pourraient bénéficier d'une initiative similaire à celle du 28^e régime afin de faciliter leurs investissements transfrontières et réduire la charge administrative.

Le 15 Octobre 2025, le [rapport](#) de Bourse Consult, Civitta et EBAN concernant les barrières relatives à la croissance des fonds d'investissement en Europe a été [publié](#).

Ce rapport commandé par la Commission européenne en 2024 à des prestataires indépendants vise à identifier les obstacles auxquels les fonds d'investissement font face en Europe ainsi que de potentielles solutions.

L'étude est divisée en quatre parties : (i) la situation actuelle du capital-risque dans l'UE, (ii) l'activité et les préférences des investisseurs institutionnels, (iii) les stratégies d'expansion des gestionnaires de fonds, et (iv) les principaux obstacles aux activités de financement tels que perçus par les acteurs du secteur.

D'après le rapport, la plupart des gestionnaires de fonds et des activités étant concentrés en Europe occidentale, tandis que l'Europe du Sud et l'Europe centrale et orientale restent généralement sous-représentées. Néanmoins, les entreprises en phase de croissance de l'UE restent fortement dépendantes des capitaux non européens, qui représentent 70 à 90 % du financement dans certains pays dû à l'incapacité des capitaux nationaux à répondre aux besoins.

Parmi les principaux obstacles que le rapport identifie concernant la croissance des fonds d'investissement figurent :

- **Les règles prudentielles applicables aux fonds de pension, aux compagnies d'assurance et aux banques.**
- **Les incertitudes liées à l'impôt sur les plus-values :** d'après le rapport l'incertitude juridique concernant les régimes fiscaux applicables dans le cadre d'investissements transfrontières crée souvent des situations de double taxation.
- **Les obligations de reporting :** les obligations de *reporting* imposées aux fonds dans le cadre des documents d'information clés, des règles prévues par la directive AIFMD et des règles anti-blanchiment sont une barrière significative, d'après le rapport. A ces règles européennes s'additionnent des obligations nationales de *reporting* qui accroissent les coûts pour les gestionnaires de fonds.
- **Passeportage :** le rapport s'étonne que les problématiques en matière de passeport de fonds et de **commercialisation ne soient pas un obstacle fondamental pour l'industrie.**
- **Les préférences des investisseurs en matière de catégories d'actifs :** le rapport souligne que les biais des investisseurs concernant les juridictions et les types d'actifs dans lesquels investir sont une des problématiques principales. Notamment le rapport souligne qu'un certain nombre de réglementations nationales, comme les règles fiscales, accroissent l'aversion au risque des investisseurs et leur préférence pour investir dans des actifs nationaux.
- **Les problématiques des investisseurs institutionnels :** le rapport souligne l'inadéquation de la période de détention, la faible liquidité de l'actif et l'inadéquation de la taille des tickets.
- **La fragmentation des marchés de capitaux :** le rapport met en avant les différences entre les différents régimes juridiques des Etats membres, particulièrement en ce qui concerne la fiscalité applicable à la part de performance des gestionnaires de fonds, puisque selon les Etats une fiscalité plus importante peut s'appliquer. Le rapport alerte sur l'absence d'harmonisation des documents relatifs aux transactions et sur les différences en matière de comptabilité qui peuvent accroître les coûts notariaux pour les fonds.
- **Les difficultés en matière de revente :** un certain nombre de fonds relèvent que selon les marchés les perspectives de revente ou de cotation sont très faibles rendant les investissements moins attractifs et moins sûrs.

Pour chaque barrière le rapport présente un tableau présentant de façon synthétique leur appréhension par l'industrie.

Les principales conclusions de l'étude sont les suivantes :

- Poursuivre la convergence des règles de supervision et de la législation applicables en particulier en ce qui concerne la gouvernance des fonds et la commercialisation.
- Créer un statut juridique européen pour les fonds, sur le modèle du futur 28^e régime, afin de simplifier les règles fiscales applicables et les exigences de gouvernance.
- Réduire les frais et les reporting pour les fonds

Intervention du Président du SRB sur l'élaboration d'un cadre réglementaire de résolution pour les NBF

Lors d'une conférence pour le 10^e anniversaire du SRB, Dominique Laboureix a souligné la nécessité d'un cadre réglementaire pour gérer les crises des institutions financières non bancaires, afin d'éviter des faillites aux conséquences graves.

Le 15 octobre 2025, Dominique LABOUREIX, président du Conseil de résolution unique (SRB), est intervenu lors d'une conférence organisée à l'occasion du 10^e anniversaire du Conseil du SRB sur la question de la création d'un cadre réglementaire pour la gestion de crise des institutions financières non bancaires (NBF).

D'après Dominique LABOUREIX, ne pas créer un tel cadre aurait des conséquences « *considérables car tôt ou tard, l'un de ces acteurs fera faillite, avec des conséquences désastreuses pour la stabilité financière* ». Il ajoute que certains opérateurs financiers du secteur bancaire sont en train de devenir « *trop grands pour faire faillite* » (« *too big to fail* »).

A l'occasion de cette conférence, plusieurs participants, parmi lesquels le vice-président de la BCE, Luis de GUINDOS, et la Commissaire européenne en charge des services financiers et à l'Union de l'épargne et de l'investissement, Maria Luís ALBUQUERQUE, ont plaidé pour le parachèvement de l'Union bancaire, avec la mise sur pied du système 'EDIS' de garantie des dépôts bancaires.

Le Conseil de stabilité financière publie un article sur la résilience de l'intermédiation financière non bancaire

Le FSB appelle à renforcer la résilience du secteur de l'intermédiation financière non bancaire en s'appuyant sur les leçons des crises passées, afin de mieux anticiper les risques systémiques et garantir une stabilité durable du financement de l'économie.

Le 1er octobre 2025, la FSB a publié un [article](#) intitulé « Le passé est un prologue : renforcer la résilience dans l'intermédiation financière non bancaire ».

Le Conseil de stabilité financière (FSB) met en lumière les vulnérabilités persistantes du secteur de l'intermédiation financière non bancaire (NBF), qui représente près de la moitié des actifs financiers mondiaux. Ce secteur, bien qu'essentiel au financement de l'économie, peut amplifier les risques systémiques en période de stress.

Objectifs principaux du rapport :

- Tirer les leçons des crises passées pour anticiper les risques futurs.
- Identifier les faiblesses structurelles persistantes dans le secteur NBF.
- Proposer des pistes concrètes pour renforcer la stabilité financière globale.

Trois axes stratégiques du programme de travail :

1. Réduction des pics excessifs de demande de liquidité
 - Vise à corriger les déséquilibres structurels comme les mécanismes de levier ou les « *mismatches* » de liquidité dans certaines entités non bancaires.
2. Renforcement de l'offre de liquidité en période de stress

- **Recommandations pour améliorer le fonctionnement des marchés clés (ex. bons du Trésor, papier commercial, certificats de dépôt).**
- 3. Amélioration du suivi des risques et de la préparation des autorités
 - Développement de nouveaux outils analytiques, comblement des lacunes de données, et renforcement de la coopération internationale.

Initiatives concrètes :

- Fonds monétaires (MMFs) : revue des réformes post-2021 pour limiter les risques de retraits massifs.
- Fonds ouverts (OEFs) : mesures pour réduire les déséquilibres de liquidité.
- Marchés de financement court terme : évaluation des vulnérabilités dans les marchés du papier commercial et des certificats négociables.
- Pratiques de marge : propositions pour améliorer la préparation des acteurs non bancaires aux appels de marge et de collatéral.

Défis identifiés :

- Lenteur de mise en œuvre des réformes selon les juridictions.
- Manque de données fiables pour évaluer pleinement les risques.
- Endettement élevé des secteurs public et privé.
- Vulnérabilités immobilières et interconnexions croissantes entre acteurs financiers.

Politique des services financiers

La présidence chypriote circule un premier projet de programme

La présidence souhaite avancer sur la RIS et sur FiDA lors de son mandat.

En octobre 2025, le programme de travail de la présidence chypriote a été circulé. Ce projet de programme de travail présente les principales priorités sur lesquelles la présidence souhaite avancer. Ce programme reste provisoire, et non public, et est donc susceptible d'évoluer.

En ce qui concerne les services financiers les principales priorités de la présidence sont :

- Marchés de capitaux
 - Renforcer l'efficacité des marchés de capitaux et simplifier le cadre réglementaire actuel.
 - **Finaliser les négociations en trilogie concernant la stratégie pour les investissements de détail (RIS).**
 - **Avancer sur les négociations concernant le paquet post-marché (aussi intitulé paquet infrastructure de marché/ intégration du marché) autant que possible.** La future présidence souligne son engagement à trouver un bon équilibre entre les positions des Etats et les intérêts des différents acteurs de marché.
 - Lancer les discussions concernant le paquet législatif relatif aux produits d'épargne retraite (paquet pension, prévu pour le 19/11/25).
- Enjeux bancaires

- Continuer à travailler sur l'euro numérique.
- Avancer sur le paquet législatif relatif à la simplification des règles en matière de titrisation.
- Conclure les négociations concernant le paquet relatif aux paiements (PSR/PSD).
- Finance numérique
 - **Ouvrir les négociations en trilogue sur la proposition de règlement relative à l'accès aux données financières (FiDA).**
- Finance durable
 - Structurer les discussions au Conseil concernant la proposition de révision du règlement relatif à la publication d'information en matière de durabilité dans le secteur financier (SFDR).
- Fiscalité
 - Engager les discussions sur la future proposition en matière de coopération administrative (DAC 10).
 - Mettre en application les recommandations fiscales concernant le *Green Industrial Deal*.

En ce qui concerne les enjeux de compétitivité la présidence annonce :

- Se pencher sur les travaux relatifs au 28^e régime qui devraient être présentés par la Commission.

L'UE et le Royaume-Uni s'accordent sur une convergence réglementaire lors du forum conjoint en matière de réglementation financière

L'UE et le Royaume se sont accordés sur le besoin de coordonner les futures initiatives en matière financière.

Le 1^{er} octobre 2025, lors du forum conjoint entre l'Union européenne et le Royaume-Uni sur la réglementation financière, les représentants des participants ont [échangé](#) sur les enjeux en matière de législation financière.

Parmi les acteurs participants figuraient côté européen la DG FISMA, la Banque centrale européenne (BCE), les Autorités européennes de supervision (ESA), le Conseil de résolution unique (SRB) et côté britannique le Trésor Britannique, le superviseur financier britannique (FCA) et la Banque d'Angleterre.

Les principaux points évoqués étaient les suivants :

- (i) Perspectives en matière de politique, de stabilité macroéconomique et financière : il a été convenu de suivre les enjeux de surveillance concernant le secteur non-bancaire.
- (ii) Secteur bancaire : l'UE et le Royaume-Uni ont convenu de se coordonner en ce qui concerne l'application des normes internationales relatives au risque de marché ainsi que la révision du cadre réglementaire en matière de titrisation et les règles de résolution.
- (iii) Marchés des capitaux : l'UE et le Royaume uni ont convenu d'avancer conjointement en ce qui concerne la transition vers le temps de règlement-livraison réduit. De plus, le Royaume-Uni a présenté sa dernière initiative en ce qui concerne son « *Système privé d'échange intermittent de titres et de capitaux (PISCES)* qui offre un cadre innovant pour la négociation des actions de sociétés privées » tandis que l'Union a formellement annoncé le lancement d'une consultation visant à faciliter la revente d'entreprises ou de parts dans l'Union afin de dynamiser le capital-risque au niveau européen.

- (iv) Gestion d'actifs : l'UE et le Royaume-Uni ont partagé l'idée d'adopter une approche commune en ce qui concerne la révision du règlement relatif aux fonds monétaires (MMFR).
- (v) Finance numérique : le Royaume-Uni et l'UE ont présenté les principales initiatives développées actuellement.
- (vi) Finance durable : l'UE et le Royaume-Uni ont convenu de la nécessité de se coordonner en ce qui concerne les futures initiatives en matière de durabilité.

Discours d'Isabel SCHNABEL de la BCE sur les risques de déréglementation pour l'équilibre financier

Isabel Schnabel (BCE) a averti contre les risques de dérégulation financière, soulignant l'importance de préserver la solidité du secteur bancaire. Elle a mis en avant les menaces croissantes liées aux institutions financières non bancaires et aux *stablecoins*, ainsi que la nécessité de renforcer l'intégration et la supervision européennes.

Le 3 octobre 2025, Isabel SCHNABEL, membre du Conseil exécutif de la Banque Centrale Européenne (BCE) a prononcé un [discours](#) sur les risques de la dérégulation financière.

Elle souligne que les tensions géopolitiques et l'innovation financière relancent les débats sur la stabilité financière, mais que les banques, mieux régulées depuis la crise de 2008, ont agi comme amortisseurs de chocs plutôt que comme amplificateurs.

Elle insiste sur le fait que, face aux appels à la dérégulation, il est essentiel de préserver la résilience du secteur bancaire et de renforcer l'intégration et la souveraineté européenne, plutôt que de céder à une « course au moins-disant » réglementaire.

Elle met en avant que les réformes post-2008, avec des bilans bancaires solides et des niveaux élevés de capital et de liquidité, ont permis aux banques de la zone euro de traverser la pandémie de COVID-19 et la hausse soudaine des taux d'intérêt sans crise systémique, protégeant ainsi l'économie et les contribuables.

Elle souligne que les banques font face à de nouveaux risques:

- Les institutions financières non bancaires (NBFIs), désormais plus importantes que les banques en termes d'actifs et représentant 30 % des crédits accordés, sont fortement interconnectés avec le secteur bancaire via les prêts, les titres et les transferts de risques. Cette interconnexion, renforcée par le rôle croissant des fonds spéculatifs sur les marchés obligataires souverains, rend les banques vulnérables aux risques de liquidité et de levier des NBFIs. Le transfert de crédit vers ces acteurs moins régulés n'a pas renforcé la sécurité du système et souligne le besoin d'une réglementation macroprudentielle adaptée aux NBFIs.
- De même, les *stablecoins*, nouvelles formes de monnaies numériques, créent des liens croissants entre banques, marchés crypto et marchés financiers traditionnels. Leur expansion rapide pourrait menacer la stabilité financière, car ils sont exposés à des risques de liquidité et de ruée en période de crise. Depuis le règlement MiCAR (2023), les dépôts liés aux *stablecoins* dans les banques européennes ont fortement augmenté, et leurs placements massifs en titres du Trésor américain pourraient amplifier les tensions sur les marchés. En cas de crise, ces interconnexions pourraient se propager au système bancaire traditionnel.

Mme. SCHNABEL stipule que les recherches de la BCE prouvent que des niveaux plus élevés de capital améliorent l'efficacité des banques sans nuire à leur compétitivité.

Selon elle, la réglementation bancaire peut être optimisée pour réduire les doublons et les inefficacités, notamment dues aux différences de transposition nationale des directives. La BCE simplifie ses processus de supervision, notamment via la réforme du SREP (*Supervisory Review and Evaluation Process*), afin d'assurer la stabilité du secteur au moindre coût.

Elle souligne que le reporting bancaire reste fragmenté, et met en avant le projet *Integrated Reporting Framework* (IReF) qui vise à harmoniser les obligations de déclaration pour réduire la charge administrative et améliorer la qualité des données.

Parallèlement, l'intégration financière européenne, via l'achèvement de l'union bancaire et le développement d'une union des marchés de capitaux, est essentielle pour renforcer l'efficacité, l'investissement et le partage des risques.

Finance numérique et Paiements

La Commission européenne met en demeure des Etats membres afin de se mettre en conformité avec les dispositions prévues par le règlement relatif aux paiements instantanés

La Commission appelle un certain nombre d'Etats membres à se mettre en conformité avec le droit européen.

Le 8 octobre 2025, la Commission européenne a [décidé](#) d'engager des procédures d'infraction en adressant des lettres de mise en demeure à la Belgique, à la Grèce, à l'Espagne, aux Pays-Bas, à l'Autriche, à la Pologne, au Portugal et à la Roumanie pour ne pas avoir adopté et notifié à la Commission les mesures transposant dans leur droit national les modifications apportées à la directive sur le caractère définitif du règlement et à la deuxième directive sur les services de paiement, qui ont été introduites par le règlement sur les paiements instantanés.

Les amendements introduits par la révision visaient à permettre à certains types de prestataires de services de paiement non bancaires, tels que les établissements de paiement et les établissements de monnaie électronique, de devenir participants aux systèmes de paiement désignés en vertu de la directive sur le caractère définitif du règlement.

En effet, cela garantit que ces prestataires de services de paiement non bancaires puissent régler les paiements de manière efficace et compétitive lorsqu'ils fournissent des services tels que les paiements instantanés à leurs clients.

La Commission européenne adresse donc des lettres de mise en demeure à la Belgique, à la Grèce, à l'Espagne, aux Pays-Bas, à l'Autriche, à la Pologne, au Portugal et à la Roumanie, afin que ces Etats se mettent en conformité.

Prochaines étapes :

Les Etats membres disposent désormais de deux mois pour répondre et remédier aux lacunes soulevées par la Commission. En l'absence de réponse satisfaisante, la Commission pourrait décider d'émettre un avis motivé.

Omnibus numérique : le paquet sera présenté le 19 novembre

Le paquet numérique, qui sera présenté le 19 novembre 2025, inclura l'omnibus de simplification des législations numériques et, sous réserve, la révision du règlement cybersécurité. L'objectif est de réduire la complexité du secteur tech européen et de donner plus de temps aux entreprises pour se conformer aux nouvelles règles, tout en maintenant des standards élevés de protection. La présidence danoise du Conseil de l'UE propose d'aller plus loin que les pistes esquissées pas la Commission dans sa consultation.

La Commission européenne et la présidence danoise poursuivent leurs initiatives pour la simplification des réglementations numériques et de l'intelligence artificielle (IA). Les discussions récentes mettent en lumière des mesures visant à faciliter la conformité des entreprises et à réduire la complexité du secteur technologique européen.

1. Contenu du paquet numérique

Le paquet numérique, prévu pour le 19 novembre 2025, comprendra :

- **Un texte « omnibus » de simplification des législations numériques** les données non personnelles (Data Governance Act, règlement sur la libre circulation des données et [directive sur les données ouvertes](#)), la politique relative aux cookies, la cybersécurité, le règlement sur l'IA et l'identité numérique ;
- La proposition de règlement **European Business Wallet** de la Commission européenne ;
- Sous réserve, la **révision du règlement cybersécurité** ;
- **L'anticipation d'un mécanisme « Stop the Clock » pour l'IA**, permettant aux entreprises de disposer de plus de temps pour se conformer aux nouvelles règles.

L'omnibus de simplification visera à simplifier et clarifier la réglementation dans les principaux domaines il [portera sur cinq domaines](#) :

- (1) les données non personnelles ([règlement sur la gouvernance européenne des données](#), [règlement sur la libre circulation des données](#) et [directive sur les données ouvertes](#)),
- (2) la politique relative aux cookies, avec [ePrivacy](#),
- (3) la cybersécurité,
- (4) le [règlement sur l'IA](#),
- (5) l'identité numérique.

L'omnibus sera donc présenté à peine deux mois après le lancement de la [consultation](#) publique. Cette dernière se clôture le 14 octobre.

La présidence danoise souligne que le secteur tech en Europe reste "complexe", avec des défis importants pour la mise en œuvre, tant pour les entreprises que pour les autorités publiques. Bien que la Commission ait affirmé qu'il n'y aurait pas de moratoire général sur le règlement IA, le mécanisme « Stop the Clock » est à l'étude. Certains États membres (Pays-Bas, Espagne, Autriche) restent néanmoins sceptiques.

2. Simplification au-delà du paquet numérique

Le Conseil réfléchit également au-delà du paquet de simplification, notamment :

- L'inclusion potentielle d'autres législations sur les données dans le Digital Package ou dans un Digital Fitness Check, pour tester la cohérence et l'efficacité du cadre existant.
- L'identification de simplifications possibles afin de faciliter l'adoption de l'IA et soutenir l'innovation technologique.

La réalisation d'un bilan de santé du cadre numérique pour vérifier que l'acquis est adapté à son objectif et réduire les obstacles à la conformité.

Prochaine étape : 19 novembre 2025

Présentation officielle du paquet numérique, incluant l'omnibus tech et la proposition de la Commission européenne pour le European Business Wallet et, sous réserve, la révision du règlement cybersécurité

Supervision

Les ESA publient leur programme de travail pour l'année 2026

Le comité joint des ESA partage son programme de travail pour l'année 2026 avec des priorités sur la finance durable, la protection des consommateurs et la gestion des risques.

Le 16 octobre 2025, le comité conjoint des Autorités européennes de supervision (ESA - EBA, EIOPA, ESMA) a publié son [programme de travail pour 2026](#). Ce programme vise à renforcer la résilience opérationnelle numérique du système financier, à garantir la protection continue des consommateurs et à identifier les risques susceptibles de compromettre la stabilité financière, le tout dans le cadre de la simplification.

Les priorités pour l'année 2026 des ESA sont les suivantes :

- Réaliser des analyses conjointes des risques dans un contexte de tensions géopolitiques persistantes et d'incertitudes accrues.
- Assurer le bon fonctionnement du cadre de surveillance des prestataires tiers critiques de services TIC, dans le cadre du règlement DORA (*Digital Operational Resilience Act*).
- Protection des consommateurs et innovation financière :
 - La promotion de l'éducation financière et la protection des consommateurs dans le secteur financier de l'UE, notamment dans le cadre de l'initiative de la Commission européenne sur l'Union de l'épargne et de l'investissement (SIU) :
 - la délivrance de normes techniques de réglementation (RTS) sur les documents d'informations clés des PRIIP
 - l'organisation de workshops sur l'éducation financière
- Suivre l'évolution du marché de la titrisation.
- **Analyser les risques transversaux, et les ESA continueront d'évaluer ensemble les vulnérabilités affectant la stabilité financière, en plus de leurs analyses sectorielles.**

- Collaborer sur d'autres sujets trans-sectoriels, tels que les conglomérats financiers, les dispositifs d'innovation et les agences d'évaluation du crédit.
- Finance durable :
 - soutenir la révision prévue du règlement sur la publication d'informations en matière de finance durable (SFDR).
 - délivrer des lignes directrices sur les tests de résistance ESG.

L'ESMA publie son Programme de Travail pour l'année 2025

Le programme de travail vise à renforcer l'intégration, l'accessibilité et la compétitivité des marchés financiers de l'UE, tout en simplifiant les règles, élargissant ses missions de supervision et soutenant les réformes stratégiques du projet d'Union de l'épargne et de l'investissement.

Le 3 octobre 2025, l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) a publié son [programme de travail annuel pour 2026](#), aligné sur sa stratégie pluriannuelle 2023–2028. Ce programme met l'accent sur trois priorités stratégiques : la stabilité financière, la supervision efficace et l'utilisation optimale des données.

Priorités stratégiques pour 2026 :

- Stabilité financière : renforcer la surveillance des risques systémiques, notamment en réponse aux tensions géopolitiques et aux incertitudes économiques mondiales.
- Supervision efficace : améliorer la convergence de la supervision à travers l'UE, en particulier pour les prestataires de services d'actifs numériques (CASP) et les fournisseurs de notations ESG.
- Utilisation des données : développer des outils de supervision basés sur l'intelligence artificielle et centraliser les données via la plateforme de données de l'ESMA.

Initiatives clés pour 2026 :

- Union des marchés de capitaux (SIU) : contribuer aux réformes visant à intégrer les infrastructures de marché, harmoniser la supervision transfrontalière et faciliter l'accès des gestionnaires d'actifs.
- Digital Finance : mettre en œuvre le règlement MiCA pour encadrer les marchés des crypto-actifs et superviser les CASP.
- Réduction des charges administratives : simplifier les règles de divulgation et de reporting, en ligne avec les projets phares de 2025.
- Cycle de règlement T+1 : coordonner les préparatifs pour la réduction du cycle de règlement à T+1 d'ici octobre 2027.

ESMA continuera de soutenir la mise en œuvre de législations clés, notamment le règlement EMIR 3, le Point d'Accès Unique Européen (ESAP) et la stratégie d'investissement de détail (RIS). Elle interviendra également sur la révision du Règlement sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (PRIIPs), du Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (SFDR) et de la titrisation, selon l'évolution des travaux législatifs.

Dans le cadre du Comité conjoint des Autorités de surveillance européennes (EBA, EIOPA, ESMA), l'ESMA participera à des initiatives communes telles que :

- La mise en œuvre du Digital Operational Resilience Act (DORA)
- L'analyse des risques liés aux tensions géopolitiques
- La protection des consommateurs et l'éducation financière
- La surveillance du marché de la titrisation

Finance verte

BETTER FINANCE met en garde contre la révision du règlement SFDR

Better Finance appelle, dans le cadre de la réforme du règlement SFDR, à renforcer la transparence et la protection des investisseurs en évitant les catégories ESG floues, en exigeant un engagement réel pour les produits de transition et en clarifiant les termes et catégories.

Le 27 octobre 2025, la fédération européenne des épargnants et des usagers de services financiers, Better Finance, a publié un [communiqué de presse](#) dans lequel la fédération appelle à des réformes qui renforcent véritablement la transparence et la protection des investisseurs dans le cadre de la réforme du règlement sur la publication d'informations en matière de finance durable (SFDR).

Parmi les points principaux mis en avant par Better Finance :

- **Éviter une catégorie vague « ESG collection »** : les fonds qui se contentent d'exclure certains investissements ou appliquent des critères ESG flous ne doivent pas pouvoir se présenter comme durables, pour éviter la confusion et le greenwashing.
- **Garantir un engagement crédible pour les produits de transition** : les produits labellisés "transition" doivent démontrer un engagement réel et obligatoire avec les entreprises investies. L'engagement symbolique ou volontaire ne suffit pas.
- **Clarifier les termes et catégories** : les investisseurs doivent pouvoir distinguer clairement les fonds réellement durables de ceux simplement étiquetés ESG. Les définitions floues sapent la confiance et l'objectif du SFDR.
- **Mettre l'investisseur individuel au centre** : la révision doit garder la perspective des consommateurs comme priorité, surtout que seulement environ 15,4 % des économies des ménages sont investies sur les marchés financiers européens, ce qui représente un potentiel important pour orienter les futurs investissements vers des projets productifs et durables.

La fédération met en garde contre une révision contenant des définitions faibles et des obligations optionnelles.

Institutionnel

La Commission présente son programme de travail définitif

La Commission souhaite présenter un Omnibus de simplification sur la fiscalité mais n'aborde pas la question d'un Omnibus de simplification sectoriel pour les services financiers.

Le 21 octobre 2025, la Commission a présenté son programme de travail concernant les initiatives qui seront présentées par la Commission pour 2026 :

- [Le communiqué de presse du programme de travail](#) pour 2026
- Le [programme de travail 2026](#) intitulé : « le moment d'indépendance de l'Europe »
- La [liste des initiatives](#) prévues pour 2026.

Ainsi la Commission prévoit de présenter les propositions suivantes :

Prévues pour le 1^{er} trimestre 2026

- 28^e Régime pour les entreprises innovantes

Prévues pour le 2^e trimestre 2026

- Mise à jour des règles relatives aux marchés publics
- Omnibus sur la fiscalité

Prévues pour le 3^e trimestre 2026

- Omnibus sur l'énergie
 - Mise à jour de la gouvernance de l'Union de l'énergie
 - Développement des infrastructures et des marchés pour le transport du CO₂
 - Mise en place du cadre pour l'efficacité énergétique après 2030
 - Mise à jour des règles sur les énergies renouvelables
- Mise à jour du règlement sur les fonds de capital-risque européens (EuVECA)
- Paquet anticorruption
 - Stratégie anticorruption
 - Révision de l'architecture antifraude

Prévues pour le 4^e trimestre 2026

- Mise à jour des règles sur les droits des actionnaires (SRD)
- Loi sur l'équité numérique (*Digital Fairness Act*)

Une évaluation est prévue notamment pour les sujets suivants :

- Directive relative au droit des actionnaires (SRD)

Vous noterez que la Commission déclare à propos du 28^e régime qu'"[elle facilitera] la conduite des affaires et l'accès au financement en Europe pour toutes les entreprises, notamment les entreprises innovantes, les startups et les PME ». La Commission annonce établir un « **Acte européen sur l'innovation** et mettre en place un **28^e régime** pour toutes les entreprises opérant sur le marché unique, tout en présentant les propositions restantes pour achever l'**Union de l'épargne et de l'investissement** ». La Commission souhaite renforcer le droit des actionnaires en révisant la directive

Actualité européenne des services financiers – Octobre 2025
EURALIA pour France Post-Marché

SRD II, même si la Commission indique que la proposition aura une vocation à profondément simplifié le cadre réglementaire existant.

Par ailleurs, il semble que la Commission ne prévoit pas a priori d'un omnibus de simplification sur les services financiers.

A noter néanmoins que parmi les propositions étant retirées figurent :

- La proposition d'une TTF européenne
- La proposition relative aux sociétés-écrans
- La proposition établissant des règles relatives à un abattement pour la réduction de la distorsion fiscale en faveur de l'endettement (DEBRA) et à la limitation de la déductibilité des intérêts aux fins de l'impôt sur les sociétés.
- La proposition au prix de cession d'une entreprise (*Transfer pricing directive*)

Enfin, **la Commission a décidé de maintenir la proposition FiDA, pourtant à l'origine d'une opposition de certains Etats membres, comme la France.**