



**MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE**

*Liberté
Égalité
Fraternité*

ACTUALITÉ RÉGLEMENTAIRE

DG TRÉSOR – ANTOINE BOIRON
CHEF DU BUREAU ÉPARGNE ET MARCHÉ FINANCIER

1. Actualité européenne:

- Retail Investment Strategy
- Transpositions Mica et TFR

2. Actualités (principalement) nationales

- Loi attractivité
- ELTIF, PEAC et Industrie verte

3. UMC et programme de la prochaine Commission

- Priorités françaises pour la prochaine Commission
- Autres pistes de travail
- T+1

1. Actualité européenne :

- La Retail Investment Strategy
- Transposition MiCA et TFR

2. Autres actualités

3. UMC et programme de la prochaine Commission

	Commission	Conseil	Parlement
Encadrement des rétrocessions	Interdiction sur les transactions de réception et transmission d'ordres	Pas d'interdiction mais introduction d'un <i>inducement test</i>	Statu quo
Devoir de conseil (<i>best interest test</i>)	Trois critères : <ul style="list-style-type: none"> - diversité (« <i>appropriate range of products</i> ») - coût (« <i>most cost efficient instrument</i> ») - simplicité (<i>without additional features</i>) 	Deux critères : <ul style="list-style-type: none"> - diversité (« <i>appropriate range of products</i> ») - coût (« <i>most cost efficient instrument</i> ») Introduction d'un <i>suitability test</i>	Deux critères : <ul style="list-style-type: none"> - diversité (« <i>appropriate range of products</i> ») - efficacité (« <i>most efficient instrument</i> »)
Value for money	Commercialisation conditionnée à une analyse montrant que le coût du produit ne s'écarte pas des indices de références européens (<i>benchmarks</i>), définis au niveau 2	<ol style="list-style-type: none"> 1. Gouvernance produits : vérification par l'entreprise que la performance et le coût du produit ne s'écartent pas de ceux d'un groupe de pairs (<i>peer groups</i>) à sa discrétion 2. Contrôle ex post par les superviseurs dotés de <i>benchmarks</i> européens sauf si commercialisation dans un seul pays ou <i>benchmark</i> déjà existant Base de données centrale pour objectiver les analyses	<ol style="list-style-type: none"> 1. Gouvernance produits : vérification par l'entreprise que les « éléments quantitatifs et qualitatifs » du produit ne s'écartent pas de ceux d'un groupe de pairs (<i>peer groups</i>) à sa discrétion 2. Évaluation ex post par les superviseurs dotés de <i>benchmarks</i> européen sauf si produit est commercialisé dans un seul pays

- Mica :
 - Règles relatives à l'offre au public de crypto-actifs, à la prestation de services sur crypto-actifs et de manière inédite aux émetteur de crypto-actifs.
 - Obligations prudentielle, de gouvernance, de conflits d'intérêt ou encore d'abus de marché
 - Largement inspiré du régime de PSAN créé par la loi pacte ; régime qui sera mis en extinction à la fin de la période transitoire (au 1^{er} juillet 2026)
- TFR :
 - Modifie la 4^e directive anti blanchiment
 - Obligations de vigilance renforcées pour les opérations « à risque BC-FT élevé » de transfert de cryptoactifs

1. Actualité européenne

2. Actualités (principalement) nationales

- Loi attractivité
- ELTIF, PEAC, Industrie verte

3. UMC et programme de la prochaine Commission

Autres actualités : la loi « accroître le financement des entreprises et l'attractivité de la France » a été publiée

- Attractivité de la cotation :
 - Droits de vote multiple
 - Simplification des augmentations de capital
- Numérisation de la gouvernance et du *trade finance*
- Modification du PEA/PME
- Modifications du droit du travail
- Ordonnances :
 - Droit des nullités
 - Adéquation du droit des fonds et du droit des sociétés
 - Introduire le fractionnement d'instrument financiers

- ELTIFs :
 - Discussions intenses autour des textes de niveau 2 et notamment des règles de gestion de liquidité
 - Discussion au Conseil d'État de l'ordonnance de simplification du droit des fonds qui va avec
 - Création de la SLP sans personnalité morale
- PEAC :
 - Les textes d'application relatifs au Plan d'épargne avenir climat (PEAC) ont été publiés pour une entrée en vigueur au 1^{er} juillet
 - Il reste aux acteurs à s'en saisir
- Loi industrie verte
 - Un paquet dense de 7 textes d'application
 - L'objectif reste une publication de l'ensemble avant l'été

1. Actualité européenne

2. Actualités nationales

3. UMC et prochaine Commission

UMC : le rapport Noyer émet quatre recommandations transformatrices

1. Mieux mobiliser l'épargne des ménages européens : développer des produits d'épargne de long terme, principalement investis en actifs européens.
2. Augmenter le financement des entreprises par le secteur financier : relancer le marché de la titrisation avec une approche en deux piliers.
3. Favoriser l'intégration des marchés européens et l'émergence de champions paneuropéens : renforcer la supervision européenne.
4. Contribuer à résorber la fragmentation du règlement-livraison

Quel plan d'action ?

1. Mieux mobiliser l'épargne des ménages européens : développer des produits d'épargne de long terme, principalement investis en actifs européens.

La France a entamé des consultations intergouvernementales. Le but est d'aboutir rapidement à des résultats, sans texte européen au moins dans un premier temps

2. Augmenter le financement des entreprises par le secteur financier : relancer le marché de la titrisation avec une approche en deux piliers.

La Commission a annoncé une consultation ; la France pousse pour un texte « quick fix » sur le premier pilier début 2025

3. Favoriser l'intégration des marchés européens et l'émergence de champions paneuropéens : renforcer la supervision européenne

Là aussi la Commission a annoncé une consultation. Davantage de temps et de travail de conviction sont nécessaires mais il faut noter le langage ambitieux agréé au niveau des chefs d'États

4. Contribuer à résorber la fragmentation du règlement-livraison

Piste plus exploratoire, échanges avec les banques centrales et notamment un GT avec la BdF

- Continuer l'harmonisation du droit des faillites
- Des questions sur le capital investissement
- Un chantier transversal de simplification

- Plusieurs contributions hors UE :
 - Rapport de la task force UK de mars 2024 : transition d'ici 2027 et volonté de coordination avec l'UE
 - Des retours très positifs du passage à T+1 aux États-Unis
 - Taux de fails faibles : réussite à 93% le 28 mai ; cible à 90 %
 - Y compris sur les ETFs malgré leur rebalancement trimestriel : 91%
 - Question du régime permanent et de la comparabilité
- Échéances côté UE :
 - Papier commun BdF et AMF en discussion sur le chemin à adopter
 - Rapport ESMA d'ici fin 2024
- Industrie : Préciser les argumentaires y compris chiffrés et préparer des plans d'action