

Les Rendez-vous de la Régulation 23ème édition

Introduction de l'AEFR

- Michel Cojean, Délégué Général, AEFR

Actualité européenne du Trésor - Les principaux chantiers réglementaires en cours : portée et échéances

- Antoine Boiron, Chef du Bureau de l'épargne et du marché financier, Direction générale du Trésor

Actualité réglementaire du secteur bancaire

- Vincent Lefevre, Directeur Services Financiers, Sopra Steria Next

Actualité réglementaire pour la gestion d'actifs

- Laurence Caron-Habib, Responsable des Affaires Publiques de BNP Paribas Asset Management

Actualité réglementaire des crypto-actifs et de la finance décentralisée

- Hubert de Vauplane, Avocat associé chez Kramer Levin et membre du Haut Comité Juridique de la Place Financière de Paris

Actualité réglementaire transversale

- Marie-Agnès Nicolet, Présidente, Regulation Partners

Encadrement réglementaire et BEI : une singularité au service de l'investissement

- Grégoire Chauvière Le Drian, Chef du bureau du Groupe Banque Européenne d'Investissement (BEI) en France

Introduction

- Michel Cojean

Dans ce contexte politique marqué par une défiance vis-à-vis de l'action des institutions européennes, il y a un effort de connaissances à fournir dans la réglementation financière et dans le fonctionnement des institutions financières pour pouvoir comprendre les grands enjeux européens. Nous devons nous mobiliser pour promouvoir l'Europe et sa réglementation qui unit et sert de socle à l'activité des marchés financiers.

Actualité européenne du Trésor - Les principaux chantiers réglementaires en cours : portée et échéances

- Antoine Boiron

À la suite de la dissolution de l'Assemblée nationale, des élections auront lieu les 30 juin et 7 juillet et l'Assemblée

nationale, dans sa nouvelle configuration, devrait siéger à partir du 18 juillet. De ce fait, les travaux de l'Assemblée nationale et du Sénat sont en pause et les textes qui n'ont pas été adoptés deviennent caducs. Cependant, les missions de contrôle du Sénat se poursuivent. De plus, les habilitations à légiférer par ordonnance dont le délai n'est pas expiré restent valides et l'activité liée aux textes visés par les ordonnances continue.

En ce qui concerne l'actualité européenne, le Parlement a adopté la Retail Investment Strategy (RIS) cette année et un accord a récemment été trouvé entre la Commission et le Conseil. La RIS aborde trois sujets : l'encadrement des rétrocessions, le devoir de conseil et la value for money.

- L'encadrement des rétrocessions a engendré beaucoup de travail et de débats. La Commission a fini par émettre une proposition d'interdiction sur les services de réception et transmission d'ordres car il n'y avait pas de conseils et peu de justifications sur ces transactions. Le Parlement et le Conseil sont revenus sur cette proposition : le Parlement a supprimé toutes les dispositions qui visaient l'encadrement direct des rétrocessions, alors que le Conseil avait introduit un inducement test visant à encadrer les modalités de perception de rétrocessions.
- De légères variations sont observables dans les différents textes portant sur le devoir de conseil. Dans ces différents textes, le critère de diversité est omniprésent, il implique un nombre suffisant de produits différents à disposition des clients. Il y a également un critère de coût et d'efficacité, et il faut que le rapport coût/bénéfice soit satisfaisant. Le texte de la Commission émet un critère explicite de simplicité que la version du Conseil reprend dans un suitability test, alors que le Parlement a repris une version plus simple. Ces tests font partie intégrante de la gouvernance produit et définissent ce qui doit être proposé à un investisseur.

	Commission	Conseil	Parlement
Devoir de conseil (<i>best interest test</i>)	Trois critères : -diversité (« appropriate range of products ») -coût (« most cost efficient instrument ») -simplicité (without additional features)	Deux critères : -diversité (« appropriate range of products »), possiblement en architecture fermée -coût (« most cost efficient instrument ») Un produit avec des caractéristiques non nécessaires pour le client ne peut lui être proposé (suitability test).	Deux critères : -diversité (« appropriate range of products »), possiblement en architecture fermée -efficacité (« most efficient instrument ») évaluée au regard d'une sérieuse de critères

- Le but de la value for money est de mener à une forme de parangonnage des différentes options d'investissement proposées. Toutes les versions prévoient une forme de benchmarking avec une possibilité de regard par les superviseurs. La caractérisation des actions de supervision diffère selon qu'il

s'agisse de la version du Conseil ou du Parlement : le Conseil utilise un benchmark public et une base de données centrale.

Toujours côté européen, le règlement MiCA a été transposé. Il fournit des règles relatives à l'offre de crypto-actifs au public, à la prestation de services sur crypto-actifs et, de manière inédite, aux émetteurs de crypto-actifs. Il met aussi en place des obligations prudentielles, de gouvernance, de conflits d'intérêt ou encore d'abus de marché. Le règlement MiCA sera mis en extinction à la fin de la période transitoire, le 1er juillet 2026.

Quant au règlement TFR, il a lui aussi été transposé. Il modifie la quatrième directive anti-blanchiment et établit des obligations de vigilance renforcées pour les opérations « à risque de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme élevé » de transfert de crypto-actifs.

Concernant l'actualité nationale, la loi « Accroître le financement des entreprises et l'attractivité de la France » a été publiée. L'attractivité de la cotation, avec l'objectif d'avoir un régime souple par rapport aux autres places financières, se manifeste désormais par des droits de vote multiples et une simplification des augmentations de capital. Cette loi permet également la numérisation de la gouvernance et du trade finance, la modification du PEA/PME et des modifications dans le droit du travail, notamment pour accroître l'attractivité des banques internationales. Elle comprend également des ordonnances sur le droit des nullités, sur l'adéquation du droit des fonds et du droit des sociétés, et sur l'introduction du fractionnement des instrument financiers.

De plus, le règlement ELTIF a été révisé. Des discussions intenses se sont déroulées autour des textes de niveau 2 et notamment des règles de gestion de liquidité. On espère des textes de niveau 2 très prochainement avec des règles de liquidités forfaitaires (une poche de liquidité obligatoire) et des propositions de sorties devant être proportionnelles à la taille de la poche d'actifs liquides. L'ordonnance de simplification du droit des fonds qui va avec la création de la SLP sans personnalité morale est également discutée au Conseil d'État.

D'un autre côté, les textes d'application relatifs au Plan d'épargne avenir climat (PEAC) ont été publiés pour une entrée en vigueur le 1er juillet 2024. Il s'agit d'un plan d'épargne réservé aux jeunes, bénéficiant d'une fiscalité avantageuse et orienté vers le climat.

Quant à la loi industrie verte, elle comprend un paquet dense de 7 textes d'application. L'objectif reste une publication de l'ensemble avant l'été avec notamment des textes sur l'éligibilité à l'assurance-vie et au PER, ainsi que des textes sur les frais applicables et les grilles de gestion pilotées par horizon avec un minimum d'actifs non-cotés.

Le rapport Noyer sur l'avenir de l'Union des Marchés de Capitaux (UMC) a été rendu public et participe à un changement narratif par rapport à ce qu'était l'UMC auparavant. Le discours se recentre sur l'augmentation des financements nécessaires à l'économie. 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.
La France a entamé des consultations intergouvernementales. Le but est d'aboutir rapidement à des résultats, sans nécessité d'un 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.
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.
La piste est plus exploratoire, il y a des échanges avec les banques centrales et notamment un groupe de travail avec la Banque de France.

D'autres priorités pour l'Union des marchés de capitaux concernent :

- la poursuite de l'harmonisation du droit des faillites,
- les questions relatives au capital-investissement,
- un projet transversal de simplification.

Y aura-t-il un passage au T+1 en Europe ?

Plusieurs contributions en dehors de l'UE existent déjà, comme le rapport de la task force britannique de mars 2024 qui prévoit une transition d'ici 2027 et exprime un désir de coordination avec l'UE. Les retours sur le passage au T+1 aux États-Unis sont très positifs, avec des taux de fails faibles, y compris sur les ETFs malgré leur balancement trimestriel. Cependant, des questions se posent sur l'instauration d'un régime permanent et sur la comparabilité. En ce qui concerne l'UE, un document commun de la Banque de France et de l'AMF est en cours de discussion pour définir la voie à suivre, et un rapport de l'ESMA sera publié d'ici la fin 2024. Quant à l'industrie, elle doit préciser ses argumentaires, y compris chiffrés, et préparer des plans d'action.

Actualité réglementaire du secteur bancaire

- Vincent Lefevre

Au début des années 2020, le régulateur annonçait un renforcement de la réglementation tout en prévoyant la stabilisation du rythme de publication des textes législatifs, ce n'est pas ce que l'on peut constater actuellement.

L'Autorité Bancaire Européenne (EBA) prévoit pour cette année la mise en place de CRD3 et CRD6. Le Règlement DORA constitue aussi une de leur grande priorité dont la mise en application sera le 17 janvier 2025.

Le régulateur a cinq objectifs prioritaires :

- finaliser la mise en œuvre de Bâle III dans l'Union Européenne et renforcer le SRB,
- contrôler la stabilité et la viabilité financières dans un contexte de hausse des taux d'intérêt et d'incertitude,
- fournir une infrastructure de données au service des parties prenantes,
- développer une capacité de supervision et de contrôle pour DORA et pour MiCA,
- mettre l'accent sur l'innovation, et la protection des consommateurs tout en préparant la transition vers le nouveau cadre de LCB-FT, avec AMLD6.

Les réformes de Bâle III et les normes CRR3/CRD6 incluent une révision des modèles de risque, l'introduction d'un "output floor" et une nouvelle évaluation du risque opérationnel. Un accord entre le Conseil et le Parlement européen prévoyant une transposition des normes de finalisation de Bâle III a été conclu en décembre 2023, puis a été adopté par le Parlement en avril 2024. L'EBA finalise les normes réglementaires et élabore les lignes directrices d'ici trois ans. En 2032, les traitements préférentiels pour certains risques de crédit prendront fin, cela s'appliquera en l'occurrence pour les expositions sur l'immobilier résidentiel et les entreprises sans notation, dès lors qu'elles respectent certains critères.

Les risques climatiques font l'objet d'une réglementation étendue nécessitant une stabilisation future. L'application progressive des textes CSRD, SFDR et de la taxonomie révèle des difficultés opérationnelles dans la quantification de la responsabilité environnementale. En juillet 2023, 12 normes ESRS ont été adoptées, ajoutant 1200 *datapoints*. Cependant, une décision d'octobre 2023 a repoussé à 2026 les normes sectorielles de reporting. Par ailleurs, une consultation sur SFDR a montré en mai 2024 que 84 % des répondants trouvent les informations insuffisamment utiles et 82 % jugent certaines exigences peu claires.

La lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme progresse avec l'eupéanisation des réglementations. Une nouvelle autorité, l'AMLA, supervisera directement les grandes institutions dès mi-2025. Les textes AMLR et AMLD6 unifient les réglementations, élargissent les entités concernées, limitent les paiements en espèces à 10.000 €, renforcent les capacités d'intervention des Cellules de Renseignement Financier et émettent de nouvelles règles pour l'interconnexion des registres de bénéficiaires effectifs.

Le *Digital Operational Resilience Act* (DORA) renforce et étend l'arrêt de février 2021 relatif aux risques informatiques. DORA est une étape importante pour renforcer les obligations au niveau européen tout en apportant une rationalisation des principes existants. Il comprend : la déclaration des incidents informatiques, la meilleure intégration des enjeux de cybersécurité dans la surveillance des risques IT et la modélisation d'un registre d'information consolidé destiné à suivre les prestataires TIC.

Une montée en puissance des travaux d'harmonisation des reportings réglementaires statistiques s'opère. Le but étant d'unifier ces reportings au niveau européen pour contribuer à la rationalisation des obligations réglementaires à l'horizon 2027. En février 2024 a été publié un rapport coût/bénéfices dont les trois objectifs principaux sont l'optimisation de l'intégration des reportings spécifiques par pays dans IREF (Integrated REporting Framework), ajouter des données sur des périmètres nouveaux et renforcer l'alignement avec FINREP Solo. On voudrait aussi connecter le modèle IREF et la couche d'entrée enrichie BIRD (Banks' Integrated Reporting Dictionary). De plus, une couche de collecte commune est en train d'être définie.

D'autres évolutions réglementaires sont en cours, telles que :

- l'IA Act, avec une classification des activités selon le niveau de risque associé ;

- MiCA ;
- le RGPD 2, ayant pour objectif de renforcer l'applicabilité des règles RGPD pour les activités transfrontières ;
- la DSP3.

Dans ce contexte, les banques doivent :

- Transformer le modèle opérationnel pour l'adapter aux évolutions réglementaires permanentes tout en pensant à la généralisation de l'usage de l'IA,
- Assurer la convergence des systèmes d'information vers le cloud et les solutions évolutives,
- Placer la data au cœur du processus en généralisant les *data lakes goldenisés* et mutualisés, et en granularisant les données de reporting.

Actualité réglementaire pour la gestion d'actifs

- Laurence Caron-Habib

De nombreuses initiatives ont été adoptées au cours des 5 dernières années :

- Au niveau asset management : révision de la revue AIFMD/UCITS avec notamment l'introduction d'outils de gestion de la liquidité et une augmentation des obligations reporting, révision du règlement ELTIFs qui amène plus de flexibilité et la volonté d'accroître la possibilité de commercialiser ces produits auprès d'une clientèle de particulier, recommandations du FSB/IOSCO sur les MMF et la liquidité des fonds ouverts ;
- Sur la réglementation de marchés : révision du règlement MiFIR avec une revue des obligations de transparence et une mise à niveau de la *consolidated tape*, EMIR 3.0 avec l'introduction du concept de « compte actif » pour la gestion d'actifs, la CSRD, révision de BMR (Benchmark Regulation) avec une proposition surprenante de la Commission de réduire le champ d'application du texte ;
- La Retail Investment Strategy avec un intérêt très fort sur la *value for money* et une crainte que le dispositif final ne soit trop complexe ; on peut penser que, l'obligation d'avoir un benchmark public remet en cause l'intérêt d'avoir une *value for money*.
- Dans la finance durable : SFDR pour la gestion d'actif, Taxonomy, ESG Ratings, CS3D, ESMA – Funds' naming pour lutter contre le *greenwashing* ;
- D'autres initiatives ont été adoptées comme l'ESAP, le Listing Act et des initiatives dans le digital.

Ces différentes initiatives ont permis de :

- Préserver les fondamentaux de la gestion d'actifs avec l'harmonisation de certaines règles,
- Rendre les ELTIFs plus attractifs, notamment pour une distribution auprès de clients particuliers,
- Créer un cadre robuste pour la finance durable et ainsi amorcer une ré-allocation du capital vers une économie plus durable.

Dans le même temps, on constate :

- Une augmentation générale de la charge de reporting,

- Une complexification de certains textes tels que EMIR et la Retail Investment Strategy, ce qui rend leur mise en application difficile,
- Une harmonisation réduite due au manque de clarté de certains concepts et/ou d'une grande discrétion laissée aux Etats membres.

Pour la prochaine mandature, il y aura la mise en application des textes de niveau 1, via notamment l'adoption des textes de niveau 2 et 3 (AIFMD/UCITS, MiFIR, EMIR 3.0, ESG rating activities...). L'ESMA a publié ou publiera prochainement des consultations à propos de ces textes. Il faudra ensuite travailler sur la mise en application de ces textes.

Plusieurs initiatives ont déjà démarré :

- Du côté asset management, une revue de la directive *Eligible assets* réouvre le dossier de savoir dans quoi un fond UCITS peut investir, la commission européenne a lancé une consultation sur la supervision macro-prudentielle des NBFIs dont les fonds d'investissement, et puis il y a la revue MMFR.
- Sur la régulation de marché, le passage au T+1 en Europe, la titrisation sont sur le point d'aboutir.
- A propos de la finance durable, la revue SFDR, l'extension de la taxonomie sont en cours et l'élargissement des ESG ratings aux ESG data l'est peut-être aussi.
- Une réflexion actuelle porte sur un produit d'épargne européen et le volet supervision est en cours.

Au-delà des initiatives, les priorités pour la gestion d'actifs sont :

- La simplification des textes et notamment des contraintes de reporting,
- La garantie d'une plus grande harmonisation des règles,
- L'accès à des données standardisées et de qualité, dans des conditions acceptables pour les utilisateurs,
- La compétitivité des acteurs européens,
- L'accès favorisé pour les investisseurs particuliers à l'investissement de long terme et aux actifs privés,
- L'éducation financière.

Actualité réglementaire des crypto-actifs et de la finance décentralisée

• Hubert de Vauplane

Un projet d'ordonnance de mise en conformité de la réglementation Transfer of Funds Regulation (TFR) stipule les informations requises pour les transferts de fonds. En juillet 2021, cette réglementation a été modifiée pour inclure les transferts de crypto-actifs, en réponse aux recommandations du GAFI. La version amendée est entrée en vigueur en juin 2023 et sera obligatoire à partir du 30 décembre 2024. L'objectif de la "*travel rule*" est d'identifier et d'interrompre les transactions suspectes en imposant aux assujettis de fournir certaines informations avec chaque transaction. Selon la réglementation TFR et la

directive AMLD 4, tous les prestataires de services sur crypto-actifs (PSCA) seront soumis à ces nouvelles obligations. Actuellement en discussion pour sa transposition en droit interne, le projet de loi pourrait inclure les PSAN dans l'application de la "travel rule" pendant la période transitoire définie par le règlement MiCA. Cette extension est envisagée malgré l'absence de distinction claire entre les PSCA et les PSAN dans le projet de transposition actuel. De plus, le projet prévoit la possibilité pour les PSCA de désigner des agents ou des distributeurs, une disposition non prévue par MiCA. Ainsi, les nouvelles règles pour les PSCA exigent la transmission d'informations complètes à chaque transfert de crypto-actifs. Cela comprend l'identification de l'initiateur et du bénéficiaire pour toutes les opérations impliquant des portefeuilles hébergés par un PSCA, quel que soit le montant. Les PSCA doivent également vérifier l'identité du bénéficiaire pour les transactions dépassant 1.000 € impliquant des portefeuilles auto-hébergés, excluant les transferts entre ces portefeuilles. De plus, ils doivent assurer l'exhaustivité des informations d'identification et signaler toute opération suspecte à Tracfin.

En novembre 2023, l'EBA a lancé une consultation publique sur un projet de normes techniques de réglementation (RTS) concernant les collèges de supervision sous MiCA. Cette consultation visait à définir les critères pour identifier les acteurs pertinents, tels que les dépositaires et les fournisseurs de services associés aux jetons de monnaie électronique significatifs, ainsi que les conditions pour déterminer quand un EMT est utilisé à grande échelle dans un État membre. De plus, le projet abordait les aspects généraux du fonctionnement des collèges de supervision, y compris les réunions et les procédures de vote, ainsi que la résilience et l'accès aux systèmes. Puis, le 24 novembre 2023, l'EBA a publié des guidelines pour l'application de la *Travel Rule* aux crypto-actifs.

Le 7 mai 2024, l'EBA a finalisé trois projets de RTS dans le cadre de la réglementation des marchés de crypto-actifs, accompagnés d'un ITS. Ils comprennent :

- Un RTS sur les informations à fournir pour la demande d'autorisation de proposer au public ou d'admission à un ART afin d'évaluer la demande par l'autorité compétente.
- Un RTS sur les informations à inclure dans la notification de l'acquisition de participations qualifiées pour procéder à l'évaluation prudentielle des projets d'acquisition d'émetteurs d'ART.
- Un RTS sur la procédure d'approbation des livres blancs pour les ART émis par les établissements de crédit.
- Un ITS sur la lettre, le modèle de demande et le processus d'évaluation de la demande par l'autorité compétente.

Ces normes techniques réglementent l'accès au marché de l'UE des candidats émetteurs d'ART et des personnes souhaitant acquérir des participations qualifiées.

A ce jour, l'ESMA a réalisé la publication de 3 *consultation packages* concernant les futurs RTS.

La consultation package 1 de juillet 2023 aborde :

- le contenu de la notification à l'autorité nationale,

- la forme et le *template* de notification,
- le contenu de la procédure et des documents relatif à d'agrément CASP,
- les procédures de traitement des réclamations,
- la détection, gestion et prévention des conflits d'intérêts,
- le contenu de l'évaluation des acquisitions envisagées.

La consultation package 2 datant d'octobre 2023 concerne :

- les indicateurs de durabilité,
- les exigences de continuité des activités,
- la transparence des échanges et de tenue du carnet d'ordres,
- les exigences en matière de tenue des dossiers pour les casps,
- la classification, les modèles et le format des *whitepaper*,
- la divulgation publique d'informations privilégiées.

Quant à la consultation package 3 du premier trimestre de 2024, elle aborde :

- la qualification des crypto-actifs en tant qu'instruments financiers,
- la surveillance, la détection et la notification des abus de marché,
- la protection des investisseurs concernant la *reverse solicitation*, l'adéquation des services de conseil et de gestion de portefeuille au client et les politique et procédures relatives aux services de transfert de crypto-actifs,
- les protocoles d'accès à la résilience et à la sécurité du système.

L'AMF consulte certains acteurs du marché des crypto-actifs sur le futur cadre de l'administration des titres financiers inscrits sur une DLT. La loi DDADUE du 9 mars 2023 a modifié le Code monétaire et financier pour adapter le droit des titres au régime pilote pour les infrastructures de marché basées sur la DLT, selon le règlement (UE) 2022/858. Les discussions porteront sur :

- la définition et les obligations professionnelles de l'administration de titres financiers sur DLT,
- les exigences pour les administrateurs de titres nominatifs en DLT,
- les modalités d'application pour un passeport vers d'autres états membres.

Les principaux objectifs sont de préserver l'ordonnance Blockchain, maintenir le statut de service connexe selon MiFID, respecter les enjeux informatiques de la DLT, assurer la cohérence des inscriptions et permettre aux prestataires français de fournir cette activité dans l'UE avec une supervision claire de l'AMF.

Il est particulièrement intéressant de noter que Cour de Cassation a renforcé la présomption d'illicéité relative à l'origine des fonds en raison de l'utilisation de moyens de cryptologie. Dans un arrêt du 15 février 2023, la Cour a confirmé la saisie de 5,54 bitcoins sur le compte d'un utilisateur de la plateforme Coinbase. Cette décision repose sur la participation présumée de l'utilisateur à une opération de blanchiment de fonds provenant d'un trafic de stupéfiants.

Actualité réglementaire transversale

- Marie-Agnès Nicolet

L'objectif du règlement européen sur l'IA est d'améliorer le fonctionnement du marché intérieur et de promouvoir l'adoption de celle-ci, tout en respectant les principes suivants :

- favoriser l'innovation,
- garantir la sécurité juridique,
- renforcer la gouvernance,
- faciliter le développement d'un marché unique pour des applications d'IA.

Les dates importantes à propos de l'IA Act sont :

- 21 mai 2024 : adoption du texte par le Conseil de l'UE.
- Novembre 2024 : suppression progressive des systèmes interdits par le RIA.
- Mai 2025 : les obligations relatives à la gouvernance de l'IA à usage général deviennent applicables.
- Mai 2026 : applicabilité totale, y compris les obligations pour les systèmes à haut risque définis à l'annexe III (liste des cas d'utilisation à haut risque).

Juridiquement, un système IA est un système automatisé conçu pour fonctionner à différents niveaux d'autonomie, qui peut faire preuve d'une capacité d'adaptation après son déploiement et qui, pour des objectifs explicites ou implicites, déduit, à partir des données d'entrée qu'il reçoit, la manière de générer des résultats tels que des prédictions, du contenu, des recommandations ou des décisions qui peuvent influencer les environnements physiques ou virtuels.

En suivant l'IA Act, les systèmes d'IA à haut risque devraient être limités à ceux ayant un impact significatif sur la santé, la sécurité et les droits fondamentaux des citoyens de l'UE, afin de minimiser les restrictions au commerce international. En voici quelques exemples :

- Systèmes biométriques : Les systèmes d'identification biométrique à distance, tels que ceux utilisés pour la reconnaissance des émotions, sont classés comme à haut risque en raison des dangers qu'ils présentent. Toutefois, les systèmes utilisés uniquement pour la vérification biométrique, comme l'authentification pour accéder à un service ou déverrouiller un dispositif, sont exclus de cette classification.
- Éducation et formation professionnelle : sont classés à haut risque les systèmes d'IA utilisés pour déterminer l'accès, l'admission, l'affectation des personnes à des établissements d'enseignement et pour évaluer les acquis d'apprentissage.
- Emploi et gestion de la main-d'œuvre : ses systèmes d'IA utilisés pour le recrutement, la sélection de candidats, la publication d'offres d'emploi ciblées, l'analyse des candidatures et l'évaluation des candidats sont considérés à haut risque.

- Accès et droit aux services privés essentiels : les systèmes d'IA utilisés pour évaluer la solvabilité, établir des notes de crédit, évaluer les risques et la tarification en matière d'assurance-vie et d'assurance maladie sont classés à haut risque, sauf ceux utilisés pour détecter les fraudes financières.

Certaines pratiques d'IA sont interdites, notamment :

1. L'évaluation des risques criminels : Il est interdit d'utiliser l'IA pour évaluer le risque qu'une personne commette une infraction pénale, réelle ou potentielle, sur la base du profilage ou de l'évaluation des traits de personnalité et des caractéristiques des individus.

Cette interdiction ne concerne pas l'analyse des risques non fondée sur le profilage, comme l'évaluation du risque de fraude financière par des entreprises basée sur des transactions suspectes.

2. La reconnaissance faciale : Il est interdit de mettre sur le marché ou d'utiliser des systèmes d'IA qui créent des bases de données de reconnaissance faciale en collectant des images faciales non ciblées depuis l'internet ou la vidéosurveillance. Cette pratique accentue le sentiment de surveillance de masse et peut violer les droits fondamentaux, y compris le droit à la vie privée.

Les nouvelles obligations pour les systèmes d'IA à haut risque incluent la mise en place d'un système de gestion des risques qui est un processus continu et itératif couvrant tout le cycle de vie du système. Ce processus doit faire l'objet d'examens et de mises à jour régulières. Ces systèmes doivent techniquement permettre l'enregistrement automatique des événements tout au long de leur fonctionnement. Pour les systèmes d'IA à haut risque, les fonctionnalités d'enregistrement doivent au minimum inclure :

- la période de chaque utilisation du système,
- la base de données de référence utilisée par le système pour vérifier les données d'entrée,
- les données d'entrée ayant conduit à une correspondance,
- l'identification des personnes physiques impliquées dans la vérification des résultats.

Il y a une certaine transparence à avoir, ainsi de nombreuses informations doivent être fournies aux déployeurs dans la notice d'utilisation. Les jeux de données d'entraînement, de validation et de test sont assujettis à des pratiques appropriées en matière de gouvernance et de gestion des données.

Le système d'IA à haut risque est conçu de manière à ce que les personnes responsables du contrôle, humain, puissent :

- comprendre correctement ses capacités et limites, et surveiller son fonctionnement,
- être conscientes des biais d'automatisation et éviter de se fier excessivement aux résultats produits par un système d'IA à haut risque,
- interpréter correctement les résultats du système,
- décider de ne pas utiliser le système ou d'ignorer, remplacer, ou inverser ses résultats dans des situations particulières,
- intervenir dans son fonctionnement ou l'arrêter en toute sécurité à l'aide d'un bouton d'arrêt ou d'une procédure similaire.

L'European Data Protection Supervisor (EDPS) est l'autorité indépendante de l'UE chargée de veiller au respect de la protection des données dans les institutions européennes, conformément au règlement (UE) 2018/1725. Le 3 juin 2024, l'EDPS a publié des orientations pour guider les institutions de l'UE sur le traitement des données personnelles lors de l'utilisation de systèmes d'IA générative.

Au niveau national, la CNIL a publié le 8 avril 2024 des recommandations sur l'application du RGPD au développement des systèmes d'intelligence artificielle pour aider les professionnels à équilibrer innovation et respect des droits des personnes. Le 10 juin 2024, elle a également publié des fiches pratiques et un questionnaire pour encadrer le développement des systèmes d'IA, avec une consultation publique ouverte jusqu'au 1er septembre 2024. Ces fiches pratiques portent notamment sur la base légale de l'intérêt légitime et le développement de l'IA, la diffusion des modèles en *open source*, le *web scraping*, l'information des personnes concernées, le respect et la facilitation de l'exercice des droits des personnes concernées, l'annotation des données et la garantie de la sécurité du développement de l'IA.

La CNIL a publié un questionnaire sur l'application du RGPD aux modèles d'IA dans le cadre d'une consultation. Ce questionnaire examine comment les modèles d'IA mémorisent et extraient des données utilisées pour leur apprentissage, notamment lorsque ces données contiennent des informations personnelles. La CNIL invite les fournisseurs, utilisateurs de systèmes d'IA et autres parties prenantes à fournir des éclairages sur les conditions dans lesquelles les modèles d'IA peuvent être considérés comme anonymes ou doivent être régis par le RGPD. L'objectif est d'adapter les recommandations aux risques réels et aux capacités du secteur à les atténuer.

En matière de lutte anti-blanchiment, un nouveau paquet législatif européen change grandement l'architecture réglementaire, notamment au travers du Règlement unique (Règlement de l'Union européenne sur le règlement unique). Il s'appliquera trois ans après son entrée en vigueur. Les points clés à retenir sur les évolutions introduites par le nouveau règlement sont les suivants :

- Les prestataires de financement participatif et les intermédiaires en financement participatif, réformés récemment, sont maintenant inclus dans le périmètre de la réglementation.
- Les nouvelles mesures imposent des diligences plus détaillées et élargies. Notamment, pour les relations d'affaires représentant un risque plus élevé impliquant le traitement d'actifs d'au moins 5 millions d'euros ou un patrimoine total d'au moins 50 millions d'euros, des diligences renforcées sont obligatoires.
- Les obligations concernant les transactions en espèces ont été modifiées. Désormais, les mesures doivent être proportionnées aux risques, avec un seuil inférieur à 10.000 euros, et des diligences sont requises pour des transactions en liquide supérieures à 3.000 euros.
- Le seuil d'identification des bénéficiaires effectifs pourrait être abaissé à 15% pour certains secteurs à risque, contre 25% auparavant. Les établissements doivent chercher les informations sur le registre des bénéficiaires (INPI) et signaler les divergences entre leurs données auprès du greffe. Par ailleurs, les registres devront mettre en place des processus de contrôle pour vérifier

les informations déclarées, passant d'un système déclaratif à un contrôle actif. De plus, le registre inclura désormais des informations sur les actifs immobiliers, élargissant ainsi les données disponibles pour la lutte contre le blanchiment.

La 6^{ème} directive anti-blanchiment est également parue, les États membres disposeront de deux ans pour transposer certaines parties de la 6e directive et de trois ans pour d'autres.

L'EBA a actualisé les orientations sur les facteurs de risque de blanchiment, incluant désormais des éléments spécifiques sur les cryptoactifs. Un nouveau texte stipule que les superviseurs doivent désormais faire un reporting à l'EBA concernant la base de données centrale des déficiences significatives.

Encadrement réglementaire et BEI : une singularité au service de l'investissement

- Grégoire Chauvière Le Drian

Un mot caractérise la Banque Européenne d'Investissement (BEI), c'est la singularité. Elle est particulière sur plusieurs aspects :

- elle contribue à l'Union des Marchés des Capitaux,
- elle respecte certaines réglementations,
- Et par ses objectifs, elle contribue à la transition écologique et à une économie moderne.

Le traité de Rome de 1957 a doté les États membres d'un instrument de financement, répondant aux besoins financiers de l'Europe, avec pour objectif de favoriser la convergence des économies européennes. En juillet 2020, après la crise du Covid, l'Union Européenne a franchi une étape importante avec l'endettement commun, marquant une grande évolution. Cependant, depuis 1957, la BEI finance déjà des projets au nom de l'Europe en levant des fonds sur les marchés avec une signature commune des pays européens. La véritable différence en 2020 réside dans le fait que ce financement est destiné aux budgets nationaux, tandis que la BEI finance spécifiquement des projets. Elle repose donc sur des actionnaires, les États membres. La BEI conserve la meilleure notation, c'est-à-dire le triple A alors qu'une majorité des actionnaires ont été dégradés, ce qui démontre le soutien des actionnaires et la qualité du portefeuille d'actifs.

La BEI ne reçoit pas de transferts budgétaires de la Commission européenne ou des États membres. Elle émet environ 70 à 75 milliards d'euros sur les marchés et prête une somme équivalente, ce qui rend son activité soutenable. De plus, la BEI est compétitive car elle ne verse pas de dividendes à ses actionnaires et n'a pas pour objectif de réaliser des profits. Cependant, la BEI doit répondre aux défaillances du marché en investissant dans des secteurs où les acteurs financiers traditionnels sont réticents à intervenir.

En 2019, la BEI a été désignée comme la banque européenne du climat, une initiative qui a été adoptée sous la pression des États membres bien que ce fût initialement une proposition de la BEI elle-même. Cette nouvelle fonction se caractérise par trois objectifs :

- l'exclusion des énergies fossiles des projets financés, la BEI est la première institution à l'avoir fait,
- la capacité de mobilisé 1.000 milliards d'euros de financement sur la prochaine décennie,
- l'alignement aux accords de Paris, aucun projet financé ne doit avoir d'impacts négatifs sur le climat.

Aujourd'hui, le Groupe BEI finance environ 70 à 90 milliards d'euros par ans et a à peu près 60 milliards d'actifs sous gestion. Elle est actuellement dans une phase de croissance en raison de sa nature contra-cyclique.

La BEI est dotée d'un comité de supervision ad hoc qui vise à contrôler son activité et la manière dont elle est gérée. Elle se conforme aux bonnes pratiques bancaires, et souhaite appliquer les meilleures normes et règles européennes sur la base du volontariat, étant donné qu'elle n'est pas sous supervision de la BCE. Elle applique également la stratégie *comply or explain*.

La BEI est une institution qui contribue à l'Union des Marchés des Capitaux car elle finance des projets d'intérêt européen avec une signature européenne, toutefois il est nécessaire de faire plus.

Des réflexions émergent aujourd'hui sur la titrisation de créances immobilières pour identifier les défaillances dans les États membres.

Comment la BEI contribue-t-elle au Green Deal ? Elle finance des projets liés au climat avec un objectif de 50% des projets à impact positif. L'ambition fixée pour 2025 s'est en fait réalisée en 2022 avec l'invasion russe de l'Ukraine. La France finance 65/70% de projets à impact positif depuis 2020, ce qui fait d'elle un pays en avance par rapport aux autres.

La BEI est principalement un acteur du financement par la dette. Elle soutient les entreprises à partir de besoins d'investissement de 15 millions d'euros, offrant divers produits tels que des financements en *venture*, de la dette *corporate senior* classique. Elle met également en place, pour le compte de la Commission européenne, le « European Innovation Council », qui accompagne les entreprises en phase de démarrage avec des subventions et des participations en *equity*. En outre, la BEI finance des collectivités territoriales et soutient le marché de l'*equity* via sa filiale, le Fonds européen d'investissement.