

N° 569

# SÉNAT

SESSION ORDINAIRE DE 2020-2021

---

---

Enregistré à la Présidence du Sénat le 12 mai 2021

## AVIS

PRÉSENTÉ

*au nom de la commission des finances (1) sur le projet de loi portant diverses dispositions d'adaptation au droit de l'Union européenne dans le domaine des transports, de l'environnement, de l'économie et des finances (procédure accélérée),*

Par M. Hervé MAUREY,

Sénateur

---

(1) Cette commission est composée de : M. Claude Raynal, *président* ; M. Jean-François Husson, *rapporteur général* ; MM. Éric Bocquet, Emmanuel Capus, Bernard Delcros, Vincent Éblé, Charles Guené, Mme Christine Lavarde, MM. Dominique de Legge, Albéric de Montgolfier, Didier Rambaud, Jean-Claude Requier, Mmes Sophie Taillé-Polian, Sylvie Vermeillet, *vice-présidents* ; MM. Jérôme Bascher, Rémi Féraud, Marc Laménie, Stéphane Sautarel, *secrétaires* ; MM. Jean-Michel Arnaud, Arnaud Bazin, Mme Nadine Bellurot, M. Christian Bilhac, Mme Isabelle Briquet, MM. Michel Canévet, Vincent Capo-Canellas, Thierry Cozic, Philippe Dallier, Vincent Delahaye, Philippe Dominati, Mme Frédérique Espagnac, MM. Éric Jeansannetas, Patrice Joly, Roger Karoutchi, Christian Klinger, Antoine Lefèvre, Gérard Longuet, Victorin Lurel, Hervé Maurey, Sébastien Meurant, Jean-Marie Mizzon, Claude Nougéin, Mme Vanina Paoli-Gagin, MM. Paul Toussaint Parigi, Georges Patient, Jean-François Rapin, Teva Rohfritsch, Pascal Savoldelli, Vincent Segouin, Jean Pierre Vogel.

**Voir les numéros :**

**Sénat :** 535 et 567 (2020-2021)



## SOMMAIRE

	<u>Pages</u>
L'ESSENTIEL.....	5
EXAMEN DES ARTICLES .....	11
• <i>ARTICLE 33</i> Adaptations du droit relatif à l'identification des actionnaires.....	11
• <i>ARTICLE 34</i> Transposition de l'article 1 <sup>er</sup> de la directive (UE) 2019/2177 du 18 décembre 2019 modifiant la directive 2009/138/CE dite « Solvabilité II », la directive 2014/65/UE dite « MiFID II », et la directive (UE) 2015/849 dite « quatrième directive anti-blanchiment » .....	17
• <i>ARTICLE 35</i> Transposition de l'article 2 de la directive (UE) 2019/2177 du 18 décembre 2019 modifiant la directive 2009/138/CE dite « Solvabilité II », la directive 2014/65/UE dite « MiFID II », et la directive (UE) 2015/849 dite « quatrième directive anti-blanchiment » .....	22
• <i>ARTICLE 36</i> Habilitation à transposer la directive (UE) 2021/338 du 16 février 2021, dite « CMRP Mifid » .....	31
• <i>ARTICLE 37</i> Mise en conformité du code monétaire et financier avec la directive 98/26/CE du Parlement européen et du Conseil du 19 mai 1998 concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres .....	33
• <i>ARTICLE 38</i> Mise en conformité du code monétaire et financier avec le règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres .....	36
• <i>ARTICLE 39</i> Régime de sanctions administratives applicables en cas d'infraction à certaines dispositions du règlement n° 260/2012 relatif aux virements et prélèvements transfrontaliers.....	39
• <i>ARTICLE 40</i> Adaptation des sanctions en matière de prestations de services de courriers recommandés électroniques par des prestataires non agréés .....	43
• <i>ARTICLE 41</i> Habilitation à prendre par ordonnance les mesures législatives de mise en conformité au règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937 .....	47
• <i>ARTICLE 42</i> Application des dispositions du deuxième alinéa du paragraphe 6 de l'article 18 du règlement (UE) 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 relatif aux abus de marché modifié par le règlement (UE) 2019/2115 du Parlement européen du 27 novembre 2019 .....	55
EXAMEN EN COMMISSION.....	61
LISTE DES PERSONNES ENTENDUES .....	71
LA LOI EN CONSTRUCTION .....	73



## L'ESSENTIEL

Réunie le 12 mai 2021 sous la présidence de M. Claude Raynal, président, **la commission des finances a examiné le rapport pour avis de M. Hervé Maurey sur le projet de loi n° 535 (2020-2021)** portant diverses dispositions d'adaptation au droit de l'Union européenne dans le domaine des transports, de l'environnement, de l'économie et des finances, déposé au Sénat le 14 avril 2021 par le Gouvernement.

Le chapitre V du projet de loi contient les **dispositions d'adaptation au droit de l'Union européenne en matière économique et financière**. C'est pourquoi la commission des finances a reçu de la commission de l'aménagement du territoire et du développement durable une **délégation au fond pour l'examen des articles 33 à 42** rassemblés dans ce chapitre.

La commission des finances, sur proposition de son rapporteur, a adopté **sept amendements** :

- **deux amendements** à l'article 41 visant :
  - d'une part, à **clarifier et élargir les modalités d'accès des collectivités territoriales** au financement participatif ;
  - d'autre part, à **restreindre le champ de l'habilitation à légiférer par ordonnances sollicitée par le Gouvernement pour « moderniser » et mettre en conformité le droit national avec le nouveau règlement européen relatif au financement participatif, afin d'éviter tout risque de dessaisissement du Parlement** ;
- **cinq amendements** rédactionnels et de coordination.

Alors que la France s'apprête à prendre la présidence du Conseil de l'Union européenne au début de l'année prochaine, le chapitre V du projet de loi vise à garantir l'exemplarité de notre pays en matière de transposition du droit communautaire économique et financier, à travers **deux catégories de dispositions**.

## **I. DES DISPOSITIONS VISANT À REMÉDIER À DES DIFFICULTÉS D'APPLICATION ET D'ARTICULATION AVEC LES RÈGLES EUROPÉENNES DÉJÀ TRANSPOSÉES**

### **A. SIX ARTICLES VISANT À « CORRIGER LE TIR » DANS DES DOMAINES VARIÉS**

La première catégorie comporte des dispositions techniques visant à corriger des erreurs et omissions ou à remédier à des difficultés d'application survenues après leur entrée en vigueur. Elles font **suite à de précédentes transpositions en droit interne** des évolutions du droit de l'Union européenne ou à des **aménagement décidés pour préparer la sortie du Royaume-Uni** de l'Union européenne.

Ainsi, **l'article 33** complète le régime d'obligation de transmission des données d'identification des actionnaires issu de la loi « Pacte », adoptée en 2019. En ce sens, il clarifie les procédures de transmission d'informations entre les intermédiaires financiers et précise certaines modalités d'exercice de leurs droits par les actionnaires.

**L'article 37** remédie à des difficultés survenues du fait de la reconnaissance des infrastructures de marché des pays tiers dans le cadre du *Brexit*.

**L'article 38** met fin aux difficultés d'articulation entre le droit national et le droit européen qui subsistent du fait de l'ouverture à la concurrence de l'activité des dépositaires centraux, en charge du règlement-livraison des titres financiers.

**L'article 39** définit le régime de sanction applicable en cas d'infraction à certaines dispositions du règlement de 2012 relatif aux virements et prélèvements transfrontaliers (dit « SEPA »).

**L'article 40** renforce les moyens de contrôle et prévoit une sanction plus importante en cas de prestations de services de lettre recommandée par des acteurs ne bénéficiant pas de l'agrément de l'Agence nationale de la sécurité des systèmes d'information (ANSSI).

Enfin, **l'article 42** exige des sociétés cotées sur un marché de croissance des petites et moyennes entreprises (PME) l'établissement d'une liste d'initiés standard, en activant une dérogation ouverte en 2019 par le droit européen.

## ***B. DES ÉVOLUTIONS TECHNIQUES QUI NE POSENT PAS DE DIFFICULTÉ***

Ces six articles, de nature essentiellement technique, apportent des réponses cohérentes aux difficultés mises en évidence par la pratique et ont donc uniquement fait l'objet de **trois amendements rédactionnels et de coordination**.

## **II. UNE ADAPTATION AUX NOUVELLES ÉVOLUTIONS DU DROIT DE L'UNION EUROPÉENNE QUI NE SAURAIT SE TRADUIRE PAR UN DESSAISISSEMENT DU PARLEMENT**

La seconde catégorie d'articles rassemble des dispositions visant à **adapter notre droit économique et financier à de nouvelles évolutions du droit de l'Union européenne**.

Sur les quatre articles relevant de cette catégorie, deux procèdent directement à l'adaptation de nos règles nationales, tandis que les deux autres sollicitent une habilitation à légiférer par ordonnances.

### ***A. DE NOUVELLES ÉVOLUTIONS INTERVENUES DANS LE DOMAINE ASSURANTIEL QUI APPORTENT UNE RÉPONSE PARTIELLE AUX DIFFICULTÉS LIÉES AU MARCHÉ UNIQUE EUROPÉEN***

En effet, les articles 34 et 35 transposent directement deux articles d'une même directive de 2019 qui **mettent en œuvre les conclusions de l'exercice de revue des autorités européennes de supervision mené en 2019**.

**L'article 34** tire les conséquences en droit national du transfert des compétences d'agrément et de surveillance des prestataires de services de communication de données (PSCD) à l'Autorité européenne des marchés financiers. Ce transfert de compétence a une portée très limitée pour l'Autorité des marchés financiers (AMF) en France, car seul Euronext bénéficie aujourd'hui de ce statut. En revanche, le prestataire devra s'acquitter d'une contribution pour frais de contrôle significativement supérieure.

**L'article 35** transpose en droit interne la création de trois nouveaux dispositifs visant à améliorer le partage d'information entre les superviseurs nationaux et européen dans le secteur assurantiel.

Ces dispositions, portées par la France et l'Italie à l'échelle européenne, constituent une **première évolution utile** pour répondre aux difficultés engendrées par les faillites récentes d'assureurs exerçant en libre prestation de services.

Néanmoins, elles ne règlent pas complètement les difficultés soulevées par le régime de la libre prestation de services. D'une part, la supervision prudentielle continue de reposer sur l'autorité du pays d'origine. D'autre part, ces dispositions n'épuisent pas la question de l'indemnisation des assurés dont les assureurs étrangers ont fait faillite.

Faute pour le Parlement de disposer de marges de manœuvre en la matière, elles ont uniquement fait l'objet de **deux amendements rédactionnels**.

#### ***B. UN RECOURS PROBLÉMATIQUE AUX ORDONNANCES QUI NÉCESSITE D'ÊTRE ENCADRÉ***

En complément, les articles 36 et 41 sollicitent une habilitation à légiférer par ordonnances pour transposer de nouvelles directives.

Compte tenu de l'intensification du recours aux ordonnances observée ces dernières années, il est indispensable de vérifier que l'habilitation se justifie par l'absence de marge de manœuvre du législateur et l'impossibilité d'intégrer directement dans la loi les mesures de transposition.

La commission des finances a considéré que ces conditions sont remplies pour l'article 36, qui vise à transposer la série de mesures de relance par les marchés des capitaux portée par la directive 2021/338 du 16 février 2021.

À l'inverse, l'article 41 emporte un risque majeur de dessaisissement du Parlement.

Ce dernier propose d'habiliter le Gouvernement non seulement à mettre notre droit national en conformité avec le nouveau règlement européen sur le financement participatif adopté en octobre 2020 mais également à « adapter » et « moderniser » les dispositions encadrant les activités de financement participatif ne relevant pas du droit européen.

En effet, le règlement européen n'encadre qu'une partie des activités de financement participatif aujourd'hui admises en droit interne.

Or, le Gouvernement pourrait profiter de cette habilitation très large pour durcir les conditions d'exercice ou interdire certaines activités de financement participatif n'entrant pas dans le cadre du règlement européen. De tels choix, lourds de conséquences pour les acteurs concernés, et nullement imposés par le législateur européen, doivent faire l'objet d'un débat public et relèvent par essence d'un vote du Parlement.

Aussi, à l'initiative du rapporteur, la commission des finances a adopté un premier amendement visant à restreindre le champ de l'habilitation à la mise en conformité avec le règlement européen et à des évolutions ciblées des activités nationales attendues de longue date par les acteurs. Concrètement, une telle restriction aurait pour conséquence de **contraindre le Gouvernement à préserver les activités non régulées par le droit européen**. Si un besoin de simplification survient à l'usage, il sera toujours temps de revenir devant le Parlement pour procéder aux aménagements nécessaires.

### III. LA NÉCESSITÉ DE FACILITER L'ACCÈS DES COLLECTIVITÉS TERRITORIALES AU FINANCEMENT PARTICIPATIF

En complément, un second amendement a été adopté à l'article 41 afin d'**élargir et de clarifier les conditions d'accès des collectivités territoriales au financement participatif**.

En effet, le financement participatif permet aux collectivités territoriales de **fédérer la population autour de projets locaux d'intérêt général** en ouvrant la possibilité aux citoyens, aux associations et aux entreprises de les cofinancer sur une plate-forme en ligne. Alors que les fonds levés par les acteurs du financement participatif ont pour la première fois dépassé le milliard d'euros en 2020, il permet également aux élus de disposer d'un **mode de financement alternatif au canal bancaire**.

Si les collectivités territoriales peuvent déjà recourir au financement participatif pour financer un service public culturel, éducatif, social ou solidaire, **ce champ apparaît inutilement restrictif au regard de la variété des projets susceptibles d'être financés** (ex : transition énergétique, médico-social, sport, habitat, *etc.*).

En outre, il existe une **incertitude juridique sur la possibilité pour les collectivités territoriales de recourir au financement participatif en émettant des obligations**, alors même que les investisseurs institutionnels font preuve d'un intérêt nouveau pour ce type d'instrument, du fait de la baisse des taux.

Dans ce contexte, l'amendement adopté permet de **lever toute ambiguïté sur le recours au financement obligataire et d'ouvrir le champ des projets finançables à l'ensemble des services publics**. Il répond à une préoccupation exprimée de longue date par les élus et l'Association des maires de France.



## EXAMEN DES ARTICLES

### ARTICLE 33

#### **Adaptations du droit relatif à l'identification des actionnaires**

Le présent article prévoit plusieurs adaptations en matière de transmission des données d'identification des actionnaires. Il apparaît en effet que la transposition opérée à l'article 198 de la loi du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises (dite « Pacte ») ne permet pas d'appliquer de façon satisfaisante les règles fixées par la directive (UE) 2017/828 du 17 mai 2017, modifiant la directive 2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires (directive SRD2).

Il est donc nécessaire de substituer explicitement au dispositif de titre au porteur identifiable (TPI) le nouveau dispositif issu de cette directive.

De plus, contrairement à ce qui était envisagé par Gouvernement français, le règlement d'exécution (UE) 2018/1212 de la commission du 3 septembre 2018 ne précise pas directement les modalités d'application des articles 3 *ter* et 3 *quater* de la directive SRD2. Le présent article procède donc à des adaptations de notre législation, visant d'une part à simplifier l'exercice de leurs droits par les actionnaires, et, d'autre part, à clarifier les règles applicables lorsque les intermédiaires sont issus de différents États membres ou de pays tiers.

La commission des finances propose d'adopter cet article modifié par un amendement rédactionnel COM-35.

**I. LE DROIT EXISTANT : UNE TRANSPOSITION DES DISPOSITIONS RELATIVES À L'IDENTIFICATION DES ACTIONNAIRES DÉJÀ LARGEMENT ENGAGÉE PAR LA LOI PACTE**

**A. EN FAVORISANT L'IDENTIFICATION PAR LES SOCIÉTÉS ÉMETTRICES DE LEURS ACTIONNAIRES, LA DIRECTIVE SRD2 VISE À FAVORISER L'ENGAGEMENT DE LONG TERME DE CES DERNIERS**

L'article 198 de la loi du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises, dite loi PACTE, a opéré l'essentiel de la **transposition** de la directive (UE) 2017/828 du 17 mai 2017 modifiant la directive 2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires, dite directive SRD2.

L'objectif de la directive est précisé dans son considérant 14 : *« l'engagement concret et durable des actionnaires est l'une des pierres angulaires du modèle de gouvernance des sociétés cotées [...]. Une plus grande implication des actionnaires dans la gouvernance d'entreprise est un des leviers pouvant contribuer à améliorer les performances tant financières que non financières des sociétés, notamment en ce qui concerne les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance. »*

L'article 198 de la loi PACTE étend en particulier le **champ de la procédure d'identification des actionnaires**. Il permet à la société émettrice de demander la communication des informations concernant ses actionnaires à tous les intermédiaires habilités à tenir des comptes-titres (établissements de crédit, entreprises d'investissement...) et non plus uniquement au dépositaire central qui assure la tenue du compte émission de ses titres.

Ce dispositif comporte également une portée extraterritoriale puisqu'il s'applique également aux intermédiaires établis en dehors de l'Union européenne, mais qui fournissent des services, directement ou indirectement, aux actionnaires de sociétés dont le siège social est situé dans un État membre et dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé établi ou opérant dans un État membre.

**B. DES INCERTITUDES SUR LA PORTÉE DES MODIFICATIONS ENGAGÉES PAR LA LOI PACTE ET SUR LA PORTÉE DU RÈGLEMENT D'EXÉCUTION EUROPÉEN**

La transposition opérée par la loi PACTE s'est révélée insuffisante, tant du point de vue de la détermination des intermédiaires concernés par les demandes d'information que de celui du circuit de transmission de ces demandes et de ces remontées d'informations.

D'après les éléments transmis par la direction générale du Trésor au rapporteur, la principale difficulté posée par le droit issu de la loi PACTE concerne « *la survie du dispositif d'identification des actionnaires qui préexistait à la loi PACTE (procédure dite du « titre au porteur identifiable », ou TPI).* » En particulier, le dépositaire Euroclear **aurait considéré que la rédaction en vigueur laissait subsister un double régime : le régime d'identification sur demande des sociétés émettrices issu de la directive SRD2 et le régime du titre au porteur identifiable.**

### **La procédure de titre au porteur identifiable**

Le titre au porteur identifiable a été créé par la loi sur l'épargne du 17 juin 1987. Il permet aux sociétés émettrices d'interroger le dépositaire central sur les détenteurs de titres, leur permettant ainsi de connaître l'identité et le nombre de titres détenus sous la forme de titres « au porteur » chez les intermédiaires financiers.

Conçu initialement comme une procédure visant uniquement les actions, le TPI a été progressivement étendu aux obligations et aux parts détenues dans des organismes de placement en valeurs mobilières.

Les dépositaires centraux relaient ces demandes auprès des intermédiaires financiers, qui disposent d'un délai limité pour apporter une réponse que le dépositaire central transmet à l'émetteur.

*Source : rapport du groupe de travail Euroclear, Initiative Transparence, Amélioration de la filière TPI, 2018*

Par ailleurs, les dispositions contenues au sein du règlement d'exécution (UE) 2018/1212 de la Commission du 3 septembre 2018 n'ont pas été **suffisamment précises pour permettre l'application directe des modalités de transmission des informations et de facilitation de l'exercice des droits des actionnaires (articles 3 ter et 3 quater de la directive SRD2).** Les dispositions de ce règlement d'application directe appellent en effet des précisions sur ces deux dimensions.

Le Conseil d'État indique à ce titre que « *le Gouvernement avait estimé dans un premier temps que les actes d'exécution de la directive seraient suffisamment précis pour en permettre une application directe* ». D'après les informations transmises au rapporteur par la direction générale du Trésor, le présent article a donc également vocation à « **clarifier l'articulation du droit interne avec le droit de l'Union européenne et assurer la pleine application des dispositions des articles 3 ter et 3 quater** », en assurant leur effectivité en droit français.

## II. LE DROIT PROPOSÉ : UNE CLARIFICATION ET UNE ADAPTATION DU DROIT INTERNE, AFIN DE FLUIDIFIER LES ÉCHANGES ENTRE LES ÉMETTEURS, LES DÉPOSITAIRES CENTRAUX, LES INTERMÉDIAIRES FINANCIERS ET LES DÉTENTEURS DE TITRES

Le 1° du A du I du présent article modifie la rédaction de l'article L. 228-2 du code de commerce. Cette modification permet non seulement de clarifier le champ des intermédiaires financiers concernés par les demandes d'information mais également d'unifier le dispositif de demandes, qu'elles soient adressées aux dépositaires centraux ou à tout autre intermédiaire financier.

Le dispositif précise que ces informations **doivent être également communiquées par les personnes établies hors de France**. Dans les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, qu'il soit national ou de l'Union européenne, toute clause statutaire contraire est réputée non écrite.

Le 2° du A du I modifie le II du même article afin de préciser les circuits d'informations entre les intermédiaires et les sociétés émettrices ou le tiers désignés par elle à l'origine de la demande. Lorsque plusieurs intermédiaires sont impliqués, les intermédiaires doivent faire remonter les informations uniquement sur les actions ou les titres conférant le droit de vote dans les assemblées d'actionnaires de la société émettrice.

Le 3° et le 4° du A du I procèdent ainsi à coordinations, de même que le B du I.

Le C du I insère un nouvel article L. 228-3-6 au code de commerce, afin de préciser que les dispositions ci-dessus sont également applicables aux demandes d'information concernant des sociétés émettrices ayant leur siège social dans un État membre de l'Union européenne et dont les actions sont admises sur un marché réglementé établi ou opérant au sein de l'Union européenne.

Le D du I insère au code de commerce quatre nouveaux articles L. 228-29-7-1 à L. 228-29-7-4, pour transposer l'article 3 *quater* de la directive SRD2 :

- l'article L. 228-29-7-1 vise ainsi à préciser les obligations des entreprises en matière d'information des actionnaires sur leurs droits, dans les conditions qui seront définies par un décret en Conseil d'État ;

- l'article L. 228-29-7-2 précise le rôle des intermédiaires en matière de transmission de ces informations, et de confirmation de réception et de prise en compte de leur vote ;

- l'article L. 228-29-7-3 définit un rôle général des intermédiaires pour faciliter l'exercice par les actionnaires de leurs droits ;

- l'article L. 228-29-7-4 précise que les tarifs appliqués par les intermédiaires doivent être non discriminatoires et proportionnés aux coûts engagés pour fournir ces services. Les règles de publicité relatives à ces frais devront ainsi faire l'objet d'un décret en Conseil d'État.

Enfin, le E du I crée un nouvel **article L. 22-10-43-1 au sein du code de commerce**, dont l'objet est de prévoir les modalités de confirmation électronique de réception des votes, renvoyant, quant à leur contenu, à un décret en Conseil d'État.

Le II procède aux coordinations nécessaires au sein du code monétaire et financier.

### III. LA POSITION DE LA COMMISSION DES FINANCES : DES DISPOSITIONS INDISPENSABLES POUR PRÉCISER LA PORTÉE DES RÈGLES DÉJÀ TRANSPOSÉES PAR LA LOI PACTE

Comme indiqué par la direction générale du Trésor, **les précisions apportées par le présent article visent à ce que la procédure de titre au porteur identifiable (TPI) puisse être définitivement écartée au profit de la nouvelle procédure issue de la directive SRD2**. La simplification des procédures doit en effet constituer un axe prioritaire pour favoriser la bonne identification des actionnaires et surtout assurer l'effectivité du dispositif.

D'après les informations transmises au rapporteur par l'Autorité des marchés financiers (AMF) le dispositif d'identification sur demande s'avère efficace : *Euroclear propose d'ores et déjà un produit dénommé InvestorInsight aux émetteurs et aux intermédiaires, « permettant de remonter l'intégralité de la chaîne (au minimum celle localisée dans l'Union européenne). Son efficacité demande à être confirmée à l'usage (les chaînes sont très variées) mais les demandes déjà traitées ont été satisfaites rapidement avec une excellente couverture (95 % des actionnaires identifiés) »<sup>1</sup>.*

Ces résultats sont encourageants, alors même que les dispositions de la directive SRD2 sont entrées en vigueur le 3 septembre dernier. **Pour favoriser la fluidité de ces transferts d'informations, y compris lorsqu'il s'agit de transferts transfrontaliers, le rapporteur considère que les efforts en matière de normalisation du format des remontées doivent être poursuivis**. En ce sens, la norme ISO 20022 fait l'objet d'un consensus sur la place de Paris et doit être rapidement généralisée.

---

<sup>1</sup> Réponses de l'autorité des marchés financiers au questionnaire du rapporteur.

La directive SRD2 permet aux États membres de limiter le droit des émetteurs à identifier leurs actionnaires aux seuls actionnaires détenant plus de 0,5 % du capital. Cependant, la plupart des États membres<sup>1</sup>, y compris la France, ont fait le choix de ne pas retenir ce seuil. Le non recours à cette option se trouve justifié pour permettre une identification plus large et dans la **mesure où les sociétés émettrices demeurent en tout état de cause libres de limiter leurs demandes d'identification aux actionnaires détenant une certaine part dans leur capital.**

La commission a enfin adopté **un amendement COM-35, corrigeant une erreur matérielle.**

**Décision de la commission : la commission des finances propose d'adopter cet article ainsi modifié.**

---

<sup>1</sup> D'après les informations transmises par l'AMF, seuls quatre pays ont retenu l'option à 0,5 % (Pays-Bas, Italie, Autriche et Slovaquie).

ARTICLE 34

**Transposition de l'article 1<sup>er</sup> de la directive (UE) 2019/2177 du 18 décembre 2019 modifiant la directive 2009/138/CE dite « Solvabilité II », la directive 2014/65/UE dite « MiFID II », et la directive (UE) 2015/849 dite « quatrième directive anti-blanchiment »**

Le présent article vise à tirer les conséquences en droit national du transfert des compétences d'agrément et de supervision des prestataires de services de communication de données (PSCD) à l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF), alors qu'elles relèvent actuellement de l'autorité nationale compétente, à savoir l'Autorité des marchés financiers (AMF).

Ce transfert de compétences s'inscrit dans la refonte des compétences des autorités européennes de surveillance (AES) prévue par la directive (UE) 2019/2177 du Parlement européen et du conseil du 18 décembre 2019, qui conclut l'exercice de revue du système européen de supervision financière de 2019.

Considérant que les conséquences d'un tel transfert restent mineures pour la France, étant donné qu'un seul PSCD y est agréé, la commission des finances propose d'adopter cet article modifié par un amendement rédactionnel.

**I. LE DROIT EXISTANT : LES POUVOIRS D'AGRÉMENT ET DE SURVEILLANCE DES PRESTATAIRES DE SERVICES DE COMMUNICATION DE DONNÉES SONT TRANSFÉRÉS À L'AUTORITÉ EUROPÉENNE DES MARCHÉS FINANCIERS**

La directive (UE) 2014/65 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers, dite directive « MiFID II », définit le cadre réglementaire applicable aux prestataires de services de communication de données (PSCD).

Ce statut juridique, créé dans un contexte marqué par la recherche d'une plus grande transparence et d'une meilleure fiabilité des informations publiées sur les marchés financiers après la crise de 2008, vise à encadrer des activités qui préexistaient à sa mise en œuvre. Ce statut regroupe trois catégories de prestataires :

- ceux chargés par des entreprises d'investissement de déclarer aux autorités compétentes ou à l'Autorité européenne des marchés financiers

(AEMF) les transactions qu'elles effectuent (mécanisme de déclaration agréé dit ARM<sup>1</sup>) ;

- ceux qui assurent pour le compte des entreprises d'investissement la publication de leurs transactions (dispositif de publication agréé dit APA<sup>2</sup>) ;

- ceux qui consolident les données de transaction fournies par les plateformes de négociation et la catégorie précédente de prestataires (système consolidé de publication dit CTP<sup>3</sup>).

Ainsi, la mise en place d'un cadre juridique autorisant les activités de ces prestataires s'inscrit dans un double objectif : d'une part, il s'agit de **permettre aux utilisateurs d'obtenir une vue d'ensemble des activités de négociation** sur l'ensemble des marchés financiers et, d'autre part, de **fournir aux autorités compétentes des informations précises et complètes** sur certaines transactions<sup>4</sup>.

D'après les informations transmises par la direction générale du Trésor au rapporteur, il existe actuellement **35 PSCD au sein de l'Union européenne**, dont 15 APA et 20 ARM. **En France, seul Euronext France est agréé en tant que PSCD**, et il cumule les statuts d'APA et ARM.

Ces dispositions du droit de l'Union européenne ont été transposées en droit national par **l'ordonnance du 23 juin 2016 relative aux marchés d'instruments financiers**<sup>5</sup>, prise sur le fondement de la loi du 30 décembre 2014 portant diverses dispositions d'adaptation de la législation au droit de l'Union européenne en matière économique et financière<sup>6</sup>. Ainsi, les articles L. 549-1 à L. 549-24 du code monétaire et financier définissent le statut, la procédure d'agrément et les conditions d'exercice de l'activité de PSCD.

Conformément à l'article 5 de la directive « MiFID II » en application duquel la procédure d'agrément des PSCD relève des autorités nationales compétentes, **l'article L. 549-2 du code monétaire et financier prévoit que l'Autorité des marchés financiers (AMF) délivre l'agrément requis pour exercer une activité de PSCD.**

---

<sup>1</sup> *Approved Reporting Mechanism*

<sup>2</sup> *Approved Publication Arrangement.*

<sup>3</sup> *Consolidated Tape Provider.*

<sup>4</sup> *Cf. considérant n° 2 de la directive (UE) 2019/2177 du Parlement européen et du Conseil du 18 décembre 2019 modifiant la directive 2009/138/CE sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (solvabilité II), la directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers et la directive (UE) 2015/849 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme.*

<sup>5</sup> *Ordonnance n° 2016-827 du 23 juin 2016 relative aux marchés d'instruments financiers.*

<sup>6</sup> *Loi n° 2014-1662 du 30 décembre 2014 portant diverses dispositions d'adaptation de la législation au droit de l'Union européenne en matière économique et financière.*

Toutefois, **lorsque le demandeur est un prestataire de services d'investissement (PSI)**, c'est-à-dire une entreprise d'investissement, une société de gestion de portefeuille ou un établissement de crédit fournissant un service d'investissement tel que défini à l'article L. 321-1 du même code, **la procédure d'agrément en tant que PSCD relève de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR).**

En 2019, l'exercice de revue des compétences en matière de supervision financière, mené par la Commission européenne, a mis en évidence **les limites du cadre actuel de supervision des PSCD**<sup>1</sup>. D'une part, **les pratiques de surveillance des autorités nationales**, tant celles portant sur la qualité des données de négociation que sur les compétences des PSCD, **ne sont pas suffisamment harmonisées** entre les États membres. D'autre part, **le cadre de surveillance national apparaît contraignant** compte tenu du caractère transfrontalier des activités menées.

Cet exercice de revue s'est traduit par **l'adoption de la directive (UE) 2019/2177 du Parlement européen et du Conseil du 18 décembre 2019**<sup>2</sup> qui prévoit plusieurs évolutions du cadre de surveillance des établissements financiers.

S'agissant des PSCD, **le droit de l'Union européenne a été modifié afin de transférer à l'AEMF les pouvoirs d'agrément et de surveillance de ces derniers**. Cette modification est opérée par deux véhicules juridiques :

- l'article 4 du **règlement (UE) 2019/2175 du Parlement européen et du Conseil du 18 décembre 2019**<sup>3</sup> transfère le cadre applicable à l'agrément et à la surveillance des PSCD vers le **règlement (UE) 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014**<sup>4</sup>, dit **règlement « MiFIR »**. Il prévoit toutefois que les ARM et les APA d'une « *importance limitée pour le marché intérieur* », restent soumis à l'agrément et à la surveillance de l'autorité nationale compétente ;

---

<sup>1</sup> Cf. considérant n° 2 précité.

<sup>2</sup> Directive (UE) 2019/2177 du Parlement européen et du Conseil du 18 décembre 2019 modifiant la directive 2009/138/CE sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (solvabilité II), la directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers et la directive (UE) 2015/849 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme.

<sup>3</sup> Règlement (UE) 2019/2175 du Parlement européen et du Conseil du 18 décembre 2019 modifiant le règlement (UE) n° 1093/2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne), le règlement (UE) n° 1094/2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles), le règlement (UE) n° 1095/2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), le règlement (UE) n° 600/2014 concernant les marchés d'instruments financiers, le règlement (UE) 2016/1011 concernant les indices utilisés comme indices de référence dans le cadre d'instruments et de contrats financiers ou pour mesurer la performance de fonds d'investissement et le règlement (UE) 2015/847 sur les informations accompagnant les transferts de fonds.

<sup>4</sup> Règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE.

- **l'article 1 de la directive (UE) 2019/2177 du Parlement européen et du Conseil du 18 décembre 2019 supprime de la directive dite « MiFID II » les dispositions relatives à l'agrément et à la surveillance des PSCD, et renvoie le cas échéant vers les dispositions du règlement « MiFIR » désormais modifié.**

Concernant les PSCD d'importance limitée, **la direction générale du Trésor a indiqué au rapporteur que les critères définissant cette notion devaient être prochainement adoptés par la Commission européenne.** Toutefois, **l'Autorité européenne des marchés financiers a déjà indiqué des critères de définition**, tels que le fait que l'APA ou l'ARM fournisse ses services dans moins de quatre États membres de l'Union européenne, ou encore que les données de transparence ou de déclaration publiées représentent moins de 0,5 % des données totales rendues publiques ou déclarées au sein de l'Union européenne.

## **II. LE DISPOSITIF PROPOSÉ : UN TOILETTAGE DU DROIT NATIONAL POUR TENIR COMPTE DU TRANSFERT DE COMPÉTENCES VERS L'AUTORITÉ EUROPÉENNE DES MARCHÉS FINANCIERS**

**Le présent article vise à transposer l'article 1 de la directive (UE) 2019/2177, en tirant les conséquences en droit national du transfert à l'AEMF des compétences d'agrément et de surveillance des PSCD. Par conséquent, il procède à un « toilettage » des dispositions du code monétaire et financier relatives aux PSCD, dans la mesure où les autorités nationales ne sont plus compétentes que pour les PSCD d'importance limitée.**

Ainsi, **le 1° du I du présent article** supprime la mention des PSCD au sein de l'intitulé du titre II du livre III du code monétaire et financier relatif aux services, et il abroge les dispositions correspondantes.

**Le 2° du I du présent article** procède aux mêmes modifications au sein du chapitre IX du titre IV du livre V du code monétaire et financier relatif aux prestataires de services, à l'exception de l'article L. 549-1 qui n'est pas abrogé. Celui-ci est modifié afin de définir un PSCD par renvoi aux dispositions du règlement (UE) 600/2014 tel que modifié par le règlement (UE) 2019/2175.

Il modifie également **l'article L. 549-2 du même code afin de désigner l'AMF comme autorité nationale compétente chargée de l'agrément préalable et de la surveillance des PSCD d'importance limitée pour le marché intérieur.**

**Le 3° du I du présent article** procède à des coordinations au sein du code monétaire et financier.

**Le 4° du I du présent article** procède à l'adaptation des dispositions relatives à l'application de ce dispositif en outre-mer.

Enfin, **le II du présent article prévoit une entrée en vigueur de ces dispositions au 1<sup>er</sup> janvier 2022**, conformément au délai prévu par l'article 4 de la directive (UE) 2019/2177.

### **III. LA POSITION DE LA COMMISSION DES FINANCES : UNE ADAPTATION BIENVENUE DONT LA PORTÉE EST LIMITÉE POUR LE SUPERVISEUR NATIONAL**

**Le rapporteur partage l'objectif du transfert à l'AEMF des compétences d'agrément et de surveillance des PSCD**, à savoir éviter les divergences en matière de pratique de supervision et concourir à l'amélioration de la qualité des données transmises sur les marchés financiers.

Ces dispositions se traduiront par le transfert de la supervision d'Euronext France à l'AEMF au 1<sup>er</sup> janvier 2022. **Les auditions menées par le rapporteur ont confirmé le bien fondé d'un tel transfert de compétence.**

Néanmoins, **l'AMF a indiqué au rapporteur que ce transfert ne serait pas sans coût pour l'entreprise Euronext France, dans la mesure où sa contribution au superviseur devrait augmenter de façon significative.** Alors qu'elle s'élève aujourd'hui à moins de 1 000 euros par an, soit une contribution symbolique, elle devrait être multipliée par 100, ce qui s'explique notamment par le fait que l'AEMF prévoit d'affecter 20 équivalent temps plein à la supervision des PSCD.

Sous réserve de l'adoption d'un **amendement rédactionnel COM-36**, la commission propose l'adoption de cet article.

**Décision de la commission : la commission des finances propose d'adopter cet article ainsi modifié.**

ARTICLE 35

**Transposition de l'article 2 de la directive (UE) 2019/2177  
du 18 décembre 2019 modifiant la directive 2009/138/CE dite  
« Solvabilité II », la directive 2014/65/UE dite « MiFID II », et la directive  
(UE) 2015/849 dite « quatrième directive anti-blanchiment »**

Le présent article a pour objet de transposer l'article 2 de la directive (UE) 2019/2177 qui introduit de nouvelles dispositions visant à améliorer la supervision des activités transfrontalières en matière d'assurance.

La rédaction proposée transpose dans le code des assurances les dispositions relevant du droit national, c'est-à-dire celles relatives aux compétences de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR).

Concrètement, le présent article modifie le code des assurances afin d'introduire la nouvelle procédure de notification préalable à l'agrément d'une entreprise d'assurance ou de réassurance. Elle prévoit que l'autorité de contrôle de l'État membre d'origine de l'entreprise, en France l'ACPR, informe l'autorité de contrôle de l'État membre d'accueil et l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (AEAPP) qu'une partie des activités de l'entreprise sera exercée à l'étranger sous le régime de la libre prestation de service, avant la délivrance de l'agrément.

Ultérieurement, en cas de dégradation des conditions financières de l'entreprise, l'ACPR informera les mêmes entités. De manière symétrique, l'ACPR, agissant cette fois en tant qu'autorité de supervision de l'État membre d'accueil, peut informer l'autorité de contrôle de l'État membre d'origine et l'AEAPP lorsqu'elle a des préoccupations sérieuses et justifiées concernant la protection des consommateurs.

Le présent article transpose également les dispositions de la directive permettant de mettre en œuvre une « plateforme de collaboration » entre l'ACPR et les autorités de contrôle concernées en cas de difficulté, permettant ainsi de formaliser des modalités de dialogue communes.

Enfin, il transpose l'obligation de l'ACPR d'informer l'AEAPP de toute demande d'approbation ou de modification majeure d'un modèle interne, c'est-à-dire l'évolution de la formule de calcul des exigences en capital, adaptée à partir de la formule dite « standard ».

Constatant que ces dispositions constituent une première réponse aux difficultés engendrées par le régime de la libre prestation de services dans le domaine des assurances, sans pour autant épuiser la question de l'indemnisation des assurés dont les assureurs agissant en France au titre de ce régime ont fait faillite, la commission des finances propose d'adopter cet article, sous réserve de l'adoption d'un amendement rédactionnel.

## I. LE DROIT EXISTANT : LES DIFFICULTÉS ENGENDRÉES PAR LE RÉGIME DE LA LIBRE PRESTATION DE SERVICES DANS LE SECTEUR ASSURANTIEL

Au sein de l'Union européenne, les entreprises d'assurance et de réassurance sont soumises à un cadre réglementaire commun, défini par la **directive 2009/138/CE du 25 novembre 2009 sur l'accès aux activités de l'assurance et de réassurance et leur exercice, dite « Solvabilité II »**, entrée en application le 1<sup>er</sup> janvier 2016.

Ce corpus prudentiel définit des exigences applicables à ces entreprises qui sont à la fois **quantitatives**, telles que les exigences en capital, et **qualitatives**, telles que les dispositions relatives à leur gouvernance. L'harmonisation de ces règles prudentielles participe au **développement du marché unique des produits d'assurance fondé sur le régime de la libre prestation de service (LPS) et la liberté d'établissement**. Ainsi, *« les entreprises d'assurance ou de réassurance agréées dans un État membre peuvent proposer leurs services ou s'installer dans l'ensemble de l'Union européenne sans qu'il soit nécessaire de demander l'autorisation de l'autorité de supervision locale »*<sup>1</sup>.

En principe, l'application d'un cadre prudentiel commun au sein de l'Union européenne permet de **faire reposer la supervision prudentielle du secteur assurantiel sur les autorités de contrôle nationales compétentes de l'État membre d'origine de l'entreprise**, comme l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) en France.

Par conséquent, **l'autorité de contrôle de l'État membre d'accueil dispose, en pratique, d'un pouvoir limité** en cas de défaillances de l'assureur ou du réassureur exerçant ses activités sous le régime de la LPS.

Ainsi, en France, **aux termes des articles L. 362-1 et L. 362-2 du code des assurances, toute entreprise d'assurance ou de réassurance dont le siège social est situé sur le territoire d'un État membre de l'Union européenne peut établir sur le territoire français une succursale pour y mener des activités pour lesquelles elle a reçu l'agrément de l'autorité compétente de son État d'origine**, sous réserve que l'ACPR ait préalablement reçu les informations requises de la part du superviseur de l'État membre d'origine. Toutefois, l'ACPR n'en est notifiée qu'au moment de la délivrance de l'agrément par l'autorité de l'État d'origine, et non auparavant.

En application de l'article L. 363-4 du même code, lorsque l'entreprise opérant en France ne respecte pas les règles qui s'imposent à elle, **l'ACPR ne dispose que du pouvoir de l'enjoindre à mettre fin à la situation irrégulière**. En cas de refus, **l'ACPR en informe l'autorité de supervision de l'État membre d'origine** et lui demande de prendre les

---

<sup>1</sup> Étude d'impact.

mesures nécessaires. Elle peut également **saisir l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (AEAPP)**. En dernier recours, « *si l'entreprise persiste à enfreindre les règles qui s'imposent à elle* », et « *si les circonstances l'exigent et après en avoir informé l'autorité de contrôle de l'État membre d'origine* », **l'ACPR peut prendre les mesures appropriées** pour faire cesser l'irrégularité, telles que l'ouverture d'une procédure de sanction. Ainsi, en novembre 2019, la commission des sanctions de l'ACPR a prononcé à l'encontre de la société *Elite Insurance Company Limited* une interdiction de commercialiser des contrats d'assurance sur le territoire français pendant deux ans<sup>1</sup>.

Dans le cadre de la revue du système européen de supervision financière<sup>2</sup>, qui se tient tous les trois ans, **la directive 2019/2177 du 18 décembre 2019<sup>3</sup> a modifié la directive dite « Solvabilité II ».**

Son article 2 prévoit notamment **trois nouveaux dispositifs visant à améliorer la supervision des activités transfrontalières dans le secteur assurantiel**, en renforçant le partage d'information entre les autorités nationales et l'autorité de supervision européenne :

- **une nouvelle obligation des autorités de contrôle nationales d'informer l'AEAPP de toute demande d'utilisation ou de modification d'un modèle interne**, c'est-à-dire de l'adaptation des modalités de calcul des exigences en capital par les assureurs et réassureurs par rapport à la formule dite « standard ». L'AEAPP peut apporter, à l'autorité ou aux autorités de contrôle son assistance technique si elles l'ont requise ;

- **une nouvelle procédure de notification préalable à la délivrance de l'agrément administratif à une entreprise d'assurance ou de réassurance, ainsi qu'ultérieurement en cas de difficulté**. Ainsi, avant même la délivrance de l'agrément, l'autorité de supervision de l'État membre d'origine doit informer l'autorité de l'État d'accueil et l'AEAPP qu'une entreprise d'assurance ou de réassurance souhaite mener une partie de ses activités à l'étranger. L'autorité de contrôle de l'État d'origine notifie les mêmes entités si, après la délivrance de l'agrément, les conditions financières de cette entreprise se dégradent. **L'objectif de cette disposition est d'informer les autorités de contrôle concernées en amont de l'agrément ;**

---

<sup>1</sup> *Décision de la Commission des sanctions n° 2019-01 du 25 novembre 2019 à l'égard de la société Elite Insurance Company Limited (entreprise d'assurance – exécution dans le délai convenu de la prestation déterminée par le contrat).*

<sup>2</sup> *Pour plus d'information sur la revue du système européen de supervision financière, le lecteur est invité à se reporter au commentaire de l'article 34 du présent projet de loi.*

<sup>3</sup> *Directive (UE) 2019/2177 du Parlement européen et du Conseil du 18 décembre 2019 modifiant la directive 2009/138/CE sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (solvabilité II), la directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers et la directive (UE) 2015/849 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme.*

- la possibilité de mettre en place **une « plateforme de collaboration »** entre les autorités concernées, permettant d'instaurer un dialogue pour prévenir et résoudre les difficultés éventuelles engendrées par l'exercice de ces activités en LPS.

## **II. LE DISPOSITIF PROPOSÉ : DE NOUVELLES MESURES POUR AMÉLIORER LE PARTAGE D'INFORMATION ENTRE LES AUTORITÉS DE SUPERVISION**

Le présent article vise à **transposer l'article 2 de la directive 2019/2177 du 18 décembre 2019**, à l'exception de son 1) qui a déjà été transposé par décret<sup>1</sup>. Conformément à l'article 4 de cette directive, ces dispositions doivent être transposées en droit national **avant le 30 juin 2021**.

Par souci de clarté, **le Gouvernement propose de ne transposer en droit interne** que les mesures relatives aux nouvelles obligations incombant à l'Autorité prudentiel de contrôle et de résolution (ACPR). Les dispositions de la directive accordant de nouvelles compétences à l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (AEAPP) sont quant à elles prévues par le droit de l'Union européenne.

Ainsi, **le 1° du présent article complète l'article L. 321-1 du code des assurances relatif à la délivrance d'agrément administratif, par l'ACPR**, pour les entreprises d'assurance et de réassurance ayant leur siège social en France. Il transpose ainsi **la nouvelle procédure de notification ex ante**, en prévoyant qu'avant l'octroi de l'agrément à un assureur, l'ACPR informe l'AEAPP et l'autorité de contrôle de l'État membre dans lequel l'assureur en question va exercer ses activités, dès lors que :

- **le programme d'activité prévoit qu'une partie des opérations sera fondée sur la libre prestation de services ou la liberté d'établissement dans un autre État membre ;**

- **et lorsque ce programme d'activité montre que les activités en question sont susceptibles d'avoir un effet significatif** sur le marché de l'État membre d'accueil.

Il prévoit également que **l'information transmise à cet effet est suffisamment détaillée** pour permettre une évaluation correcte de la situation par l'AEAPP et par l'autorité de contrôle de l'État membre d'accueil concerné.

**Le 3° du présent article vise à transposer ces mêmes dispositions en matière d'agrément des entreprises de réassurance**, en modifiant l'article L. 321-1-1 du code des assurances.

---

<sup>1</sup> Décret n° 2020-940 du 29 juillet 2020 portant transposition de l'article 2.1 de la directive 2019/2177 du Parlement européen et du Conseil du 18 décembre 2019.

Conformément aux dispositions de l'article 2 de la directive, **le 4° du présent article prévoit que la procédure de notification puisse être mise en œuvre de façon *ex post* à la délivrance de l'agrément.**

Ainsi, le présent article insère un nouvel article L. 321-11-2 du code des assurances, prévoyant que **l'ACPR informe l'AEAPP et l'autorité de contrôle de l'État membre d'accueil concerné lorsqu'elle détecte une détérioration des conditions financières d'exercice ou d'autres risques émergents découlant d'activités menées par une entreprise d'assurance ou de réassurance agréée en France**, et exerçant sous le régime de la libre prestation de service, et qui sont susceptibles d'avoir un effet transfrontalier.

En outre, **l'ACPR, agissant cette fois en tant qu'autorité de supervision de l'État membre d'accueil, peut informer l'autorité de contrôle de l'État membre d'origine lorsqu'elle a des préoccupations sérieuses et justifiées concernant la protection des consommateurs** relatives à l'exercice en France d'activités d'assurance ou de réassurance sous le régime de la libre prestation de service. Elle peut informer **l'AEAPP** de ces préoccupations et demander son assistance pour remédier à la situation.

Dans les deux cas, les informations transmises doivent être suffisamment détaillées pour permettre **une évaluation « correcte »**<sup>1</sup> de la situation par l'AEAPP, l'autorité de contrôle de l'État membre d'accueil ou celle de l'État membre d'origine.

**Le 5° du présent article vise à transposer les dispositions de la directive relatives à la mise en place d'une plateforme de collaboration.**

La directive prévoit trois situations dans lesquelles la mise en place d'une telle plateforme est possible :

- l'AEAPP peut s'autosaisir pour ce faire ;
- l'AEAPP peut mettre en place une plateforme à la demande d'une ou plusieurs autorités de contrôle ;
- les autorités de contrôle concernées peuvent mettre en place une plateforme de collaboration lorsqu'elles sont toutes d'accord pour ce faire.

Le présent article ne transposant que les dispositions relevant du droit national, le premier cas n'est pas prévu par le présent article.

Ainsi, **le 5° du présent article insère un nouvel article L. 321-11-3 prévoyant que l'ACPR peut mettre en place une plateforme de collaboration avec les autorités de contrôle concernées** pour renforcer l'échange d'information et améliorer leur collaboration, au stade de la procédure de notification préalable à l'agrément d'une entreprise d'assurance ou de réassurance, ou ultérieurement en cas de dégradation des conditions financières de l'entreprise agréée ou en cas de préoccupations sérieuses pour la protection des consommateurs.

---

<sup>1</sup> La rédaction proposée reprend le terme exact de la directive.

Il prévoit également que, dans les mêmes situations, **l'ACPR peut demander à l'AEAPP de mettre en place une plateforme** lorsqu'une entreprise mène, ou compte mener, en France des activités basées sur la libre prestation de service.

Il précise également que la mise en place d'une telle plateforme tient compte du fait que les autorités compétentes de l'État membre dans lequel les entreprises agréées ont leur siège social restent les seules chargées de l'examen de leurs situation financière, conditions d'exploitation, solvabilité, liquidité et de leur capacité à tenir à tout moment leurs engagements à l'égard de leurs assurés, adhérents, bénéficiaires et entreprises réassurées. Par conséquent, **l'échange d'informations prudentielles est exclu du dialogue organisé par ces plateformes.**

Cette exclusion découle de la disposition de la directive selon laquelle la mise en place d'une plateforme de collaboration est sans préjudice du mandat octroyé aux autorités de contrôle de l'État membre d'accueil et de l'État membre d'origine.

L'ACPR communique les informations nécessaires au bon fonctionnement de la plateforme lorsque l'AEAPP en fait la demande.

En outre, **le 2° du présent article complète l'article L. 352-1 du code des assurances pour transposer la disposition de la directive relative à l'information de l'AEAPP en cas de demande d'utilisation ou de modification d'un modèle interne.**

Ainsi, il prévoit que **l'ACPR informe l'AEAPP de toute demande d'approbation ou de modification majeure d'un modèle interne.** L'ACPR peut requérir l'assistance technique de l'AEAPP pour l'examen de cette demande.

La rédaction proposée diffère de celle de la directive dans la mesure où **elle restreint l'information de l'AEAPP aux seules demandes d'approbation ou de modification « majeure ».** Cette rédaction se justifie par le droit existant.

En effet, actuellement, si les entreprises d'assurance et de réassurance doivent faire approuver par l'ACPR toute demande d'utilisation d'un modèle interne (article L. 352-1 du code des assurances), **les modifications mineures ultérieures du modèle interne approuvé ne sont pas soumises à l'autorisation préalable de l'ACPR,** dès lors qu'elles sont élaborées conformément à la politique écrite de modification du modèle interne, elle-même approuvée par l'ACPR dans le cadre de la procédure d'approbation initiale (article R. 352-15 du code des assurances). Cette disposition découle de l'article 115 de la directive dite « Solvabilité II ».

Ainsi, l'ACPR ne disposant pas actuellement des informations relatives aux modifications mineures, elle ne pourra pas les communiquer à l'AEAPP.

Enfin, le 6° du présent article prévoit l'application expresse de ces dispositions à **Wallis-et-Futuna**.

### **III. LA POSITION DE LA COMMISSION DES FINANCES : UN PREMIER PAS INTÉRESSANT MAIS ENCORE INSUFFISANT POUR REMÉDIER AUX DIFFICULTÉS ENGENDRÉES PAR L'EXERCICE EN LIBRE PRESTATION DE SERVICES**

**Le rapporteur accueille favorablement la transposition en droit national de ces dispositions visant à améliorer le dialogue entre les autorités nationales et l'autorité européenne de supervision en matière d'assurances, et à concourir à une meilleure convergence des supervisions.**

Ces nouvelles dispositions apparaissent d'autant plus utiles que la France, comme d'autres États membres de l'Union européenne, a fait face depuis 2015 à **plusieurs défaillances d'assureurs issus d'autres États membres de l'espace économique européen (EEE), menant en France des activités sous le régime de la LPS, en particulier dans le domaine de l'assurance construction**, avec la faillite de l'assureur *Elite Insurance*, dont le siège social était établi à Gibraltar, qui s'est traduite par la résiliation unilatérale des contrats de près de 60 000 assurés français<sup>1</sup>.

Le fait que la supervision repose sur l'autorité de contrôle de l'État membre d'origine donne lieu à **des arbitrages par les entreprises d'assurance et de réassurance dans leur choix de pays d'établissement**. Ainsi, comme le relève l'étude d'impact, *« certaines entreprises qui comptent exercer en France ou dans d'autres États membres connus pour la qualité de leur supervision préfèrent demander un agrément dans un État membre où il est plus aisé de l'obtenir pour exercer ensuite la totalité de leur activité sous le régime de libre prestation de service ou du libre établissement »*. La direction générale du Trésor a d'ailleurs indiqué au rapporteur que **certains États membres utilisent des mécanismes de supervision moins contraignants comme levier d'attractivité pour le secteur assurantiel**.

En outre, **il apparaît que certains superviseurs nationaux ont une approche différenciée de la procédure d'octroi de l'agrément, selon que l'assureur a vocation à exercer, ou non, une activité sur le marché domestique**. Ainsi, les assureurs exerçant en LPS en France qui ont connu récemment des défaillances n'exerçaient aucune activité, ou très marginalement, dans leur pays d'origine.

Dans cette perspective, **les branches d'assurance dites « longues », à l'image de l'assurance construction, sont particulièrement sujettes aux difficultés engendrées par la commercialisation des produits d'assurance sous le régime de la LPS**.

---

<sup>1</sup> Article publié dans le Figaro, le 17 juillet 2020, « La faillite d'Elite Insurance laisse 60 000 Français sur le carreau ».

En effet, **le sinistre met généralement plusieurs années à se manifester, et les dommages causés se traduisent par une indemnisation coûteuse pour l'assureur. Or, un provisionnement insuffisant de l'assureur, volontaire ou résultant d'une mauvaise connaissance des spécificités du marché dans lequel il mène ces activités, conduit à une défaillance de celui-ci.** À ce titre, l'ACPR a souligné auprès du rapporteur que **le régime de la garantie décennale, qui constitue une spécificité française en matière d'assurance dommage, est méconnu par les autorités de contrôle des États d'origine qui délivrent l'agrément**, ce qui peut conduire à une mauvaise appréciation du provisionnement nécessaire.

Face à ce constat, **le dispositif qu'il est proposé de transposer permettra aux autorités nationales de supervision, en l'espèce l'ACPR, de disposer d'une meilleure connaissance des assureurs exerçant en LPS en France, et d'exercer une vigilance accrue sur les risques qu'ils sont susceptibles de faire peser sur les assurés français, dès lors qu'elle sera informée en cas de dégradation de sa situation financière.**

S'agissant des plateformes de collaboration, si un dialogue informel existait déjà entre les grandes groupes d'assureurs et de réassureurs et les superviseurs nationaux, **sa formalisation permettra d'éviter qu'il ne repose que sur la bonne volonté des parties prenantes.** En effet, comme l'a rappelé l'ACPR au rapporteur, *« la faillite d'Elite et la longueur du dénouement illustre à quel point les divergences sur le rôle du superviseur et des cadres juridiques nationaux crée des difficultés. Le cadre obligatoire (...) établira clairement la responsabilité du superviseur du pays d'origine et l'obligation qu'il a de coopérer avec ses homologues »*<sup>1</sup>.

Néanmoins, **ces améliorations ne constituent qu'un premier pas qu'il conviendra de compléter par des dispositions plus ambitieuses, notamment dans le cadre de la révision à venir de la directive dite « Solvabilité II ».**

Dans ce cadre, les auditions menées ont indiqué que la France défendait l'amélioration de la supervision au sein du marché unique, notamment *via* l'inclusion des informations prudentielles dans les échanges d'information entre l'autorité de contrôle de l'État membre d'origine et celle de l'État membre d'accueil, et la possibilité pour ces deux autorités de mener des contrôles conjoints.

**Une harmonisation des modes de résolution des faillites dans le secteur assurantiel**, sur le modèle de celui mis en œuvre en matière bancaire, constitue également l'un des prochains défis à relever, bien que le consensus reste à ce jour difficile à trouver entre les États membres.

---

<sup>1</sup> Réponse écrite au questionnaire du rapporteur.

En outre, **la question de l'indemnisation des assurés dont les assureurs exerçant en LPS ont fait faillite reste entière**. Le Gouvernement a apporté une première réponse avec le décret du 16 juillet 2018<sup>1</sup> prévoyant que le fonds de garantie des assurances obligatoires de dommages (FGAO) prenne en charge l'indemnisation des assurés au titre des contrats souscrits ou renouvelés pour des risques situés en France, en cas de retrait d'agrément par l'ACPR ou par l'autorité de contrôle d'un autre État membre. Toutefois, seuls les contrats conclus ou renouvelés à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2018 bénéficient de ce dispositif.

**La direction générale du Trésor a indiqué au rapporteur qu'une réflexion était en cours pour étendre la prise en charge de ces indemnisations par le FGAO**. Selon les hypothèses de recours, le besoin de financement pourrait être compris entre quelques dizaines et une centaine de millions d'euros<sup>2</sup>.

Sous réserve de l'adoption d'un **amendement rédactionnel** COM-37, la commission propose l'adoption de cet article.

**Décision de la commission : la commission des finances propose d'adopter cet article ainsi modifié.**

---

<sup>1</sup> Décret n° 2018-612 du 16 juillet 2018 relatif à la prise en charge des dommages en cas de retrait d'agrément d'une entreprise d'assurance.

<sup>2</sup> Réponse écrite au questionnaire du rapporteur.

ARTICLE 36

**Habilitation à transposer la directive (UE) 2021/338 du 16 février 2021,  
dite « CMRP Mifid »**

Le présent article propose d'habiliter le Gouvernement à transposer par ordonnance la directive (UE) 2021/338 du 16 février 2021, dite « CMRP Mifid ».

La commission des finances propose d'adopter cet article sans modification.

**I. LE DROIT EXISTANT : UNE DIRECTIVE ADOPTÉE DANS  
L'URGENCE POUR RÉPONDRE AU CHOC ÉCONOMIQUE**

Afin de limiter les conséquences économiques de la crise sanitaire, la Commission européenne a introduit, en juillet 2020, une initiative législative d'urgence, dite « *Capital Markets Recovery Package* » (CMRP), visant à **faciliter la mobilisation des marchés financiers au service du financement de la reprise économique**.

Adoptée en février 2021, la directive (UE) 2021/338 du Parlement européen et du Conseil comporte **plusieurs modifications de la directive 2014/65/UE** concernant les marchés d'instruments financiers, dite « Mifid 2 ».

Les **quatre principales séries de mesures** consistent à :

- **réduire la charge administrative des prestataires de services d'investissement**, notamment en allégeant certaines obligations d'information à destination des clients professionnels, qui obtiennent déjà les informations nécessaires par d'autres biais ;

- **permettre aux prestataires de regrouper les coûts de recherche et d'exécution** pour les entreprises émettrices dont la capitalisation est inférieure à un milliard d'euros, afin d'améliorer la couverture de la recherche pour les petites et moyennes entreprises (PME) et de faciliter de ce fait leur accès aux marchés de capitaux ;

- **exempter certains instruments financiers simples, sûrs et adaptés** aux particuliers du régime de gouvernance des produits, qui peut limiter la vente d'obligations et restreindre le financement par les marchés de la dette des entreprises ;

- assouplir le régime encadrant les instruments dérivés sur matières premières non agricoles – en particulier les limites de position qu’une personne peut détenir à tout moment sur des dérivés sur matières premières –, afin de favoriser l’émergence de nouveaux contrats de couverture des risques financiers pour les entreprises.

## **II. LE DISPOSITIF PROPOSÉ : UNE HABILITATION À TRANSPOSER LA DIRECTIVE PAR ORDONNANCE**

Le présent article vise à autoriser le Gouvernement à prendre par ordonnance, dans un délai de six mois, les mesures relevant du domaine de la loi afin de :

- transposer la directive (UE) 2021/338 du 16 février 2021 ;
- procéder aux aménagements nécessaires outre-mer.

Un projet de loi de ratification devra être déposé devant le Parlement dans un délai de **trois mois** à compter de la publication de l’ordonnance.

## **III. LA POSITION DE LA COMMISSION DES FINANCES : UN RECOURS AUX ORDONNANCES JUSTIFIÉ**

**Si le Sénat fait toujours preuve d’une particulière vigilance en matière d’habilitation, le recours aux ordonnances apparaît en l’espèce justifié.**

En effet, une transposition « en dur » aurait difficilement pu être réalisée, le texte définitif de la directive ayant été publié quelques jours avant la transmission au Conseil d’État du présent projet de loi.

En outre, l’habilitation paraît justifiée par le délai de transposition raccourci à neuf mois, qui vise à faciliter la reprise économique, ainsi que par la portée technique des aménagements proposés et l’absence de marge de manœuvre substantielle laissée au législateur national.

**Décision de la commission : la commission des finances propose d’adopter cet article sans modification.**

ARTICLE 37

**Mise en conformité du code monétaire et financier avec la directive 98/26/CE du Parlement européen et du Conseil du 19 mai 1998 concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres**

Le présent article propose :

- d'une part, de confirmer la reconnaissance du caractère définitif des opérations effectuées au moyen de systèmes de règlement notifiés par un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ;
- d'autre part, de prémunir la France d'un éventuel conflit de lois entre les règles matérielles de la faillite des pays tiers et les règles françaises issues du droit de l'Union européenne.

La commission des finances propose d'adopter cet article sans modification.

**I. LE DROIT EXISTANT : LA RECONNAISSANCE DU CARACTÈRE DÉFINITIF DES OPÉRATIONS EFFECTUÉES AU MOYEN DE SYSTÈMES DE RÈGLEMENT DE PAYS TIERS**

Le droit des marchés financiers vise à **garantir l'absence de remise en cause des opérations en cours ou déjà réalisées**, afin de limiter le risque systémique en cas de défaut d'une contrepartie. Pour ce faire, la directive 98/26/CE du Parlement européen et du Conseil du 19 mai 1998 concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres, dite « finalité », prévoit la **poursuite de l'exécution des paiements initiés avant une faillite et interdit leur annulation rétroactive, en dérogation au droit commun de la faillite.**

L'article 84 de la loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises, dite « Pacte », a modifié le droit des infrastructures des marchés financiers afin de **tirer les conséquences de la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne.**

En effet, la directive autorise les États membres à conférer un caractère définitif aux opérations effectuées au moyen de systèmes de pays tiers, ce qu'a fait la France dans le cadre de la loi « Pacte » afin de **permettre un accès continu des participants français aux infrastructures de marché britanniques.**

Ainsi, la définition des systèmes prévue à l'article L. 330-1 du code monétaire et financier inclut désormais « *tout système régi par le droit d'un pays tiers* » destiné à régler des opérations de change ou à exécuter des paiements ou à effectuer le règlement et la livraison d'instruments financiers « *lorsque ce système, homologué par arrêté du ministre chargé de l'économie, après avis de la Banque de France, présente un risque systémique et un niveau de sécurité réglementaire et opérationnel équivalent à celui des systèmes régis par le droit français* ». En outre, les dérogations au droit des faillites ont été étendues aux instructions et opérations de compensation introduites dans ces systèmes, en supprimant l'obligation que la loi régissant le système soit celle d'un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen.

## **II. LE DISPOSITIF PROPOSÉ : TIRER LES CONSÉQUENCES DES MODIFICATIONS INTRODUITES PAR LA LOI « PACTE »**

**Le présent article vise tout d'abord à clarifier la portée des modifications introduites par la loi « Pacte ».**

Alors que le 1° du I de l'article L. 330-1 du code monétaire et financier réserve désormais la qualité de système à ceux notifiés à l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) par un État membre, l'alinéa 3 propose d'étendre expressément son bénéfice à ceux notifiés par un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen. En effet, la rédaction actuelle est de nature à créer un doute sur la compatibilité du droit français avec la directive « finalité » précitée, dont l'extension aux États parties à l'Espace économique européen est admise de longue date.

**En complément, les alinéas 4 à 8 visent à prémunir la France d'un éventuel conflit de lois entre les règles matérielles de la faillite des pays tiers et les règles françaises issues de la directive « finalité ».**

En particulier, l'alinéa 4 précise que l'application par le juge ou par toute autorité d'un pays tiers, d'une loi autre que celle qui régit le système « *est de nature à faire échec à la reconnaissance et à l'exécution en France de la décision étrangère* ». En outre, les alinéas 6 et 8 prévoient qu'aucun jugement ou décision émanant d'un pays tiers contraire aux règles françaises de la faillite issues de la directive finalité ne peut obtenir reconnaissance ni recevoir exécution en France pour sa partie contraire au droit français.

**Enfin, les alinéas 9 et 10 prévoient les adaptations nécessaires outre-mer.**

### III. LA POSITION DE LA COMMISSION DES FINANCES : DES CLARIFICATIONS UTILES

Dès lors qu'il se borne à corriger une malfaçon rédactionnelle héritée de la loi « Pacte » et à prémunir la France d'un conflit de lois avec les pays tiers, le présent article ne présente pas de difficulté.

Encore faut-il préciser que le Conseil d'État a estimé dans son avis que la modification portant sur l'inapplicabilité des jugements et décisions contraires aux règles françaises de la faillite issues de la directive « finalité » n'était pas indispensable « *dans la mesure où le juge français peut déjà refuser de rendre exécutoire un jugement étranger s'il le regarde comme contraire à la conception française de l'ordre public international* ». Cependant, il a admis « *l'utilité d'apporter ainsi aux opérateurs davantage de sécurité face aux effets potentiellement systémiques sur la stabilité des marchés financiers des conséquences d'une faillite d'un participant à un tel système établi dans un pays tiers* »<sup>1</sup>. Dans un domaine où la confiance joue un rôle aussi décisif, le rapporteur considère également cette précision utile.

**Décision de la commission : la commission des finances propose d'adopter cet article sans modification.**

---

<sup>1</sup> Conseil d'État, Avis sur le projet de loi portant diverses dispositions d'adaptation au droit de l'Union européenne dans le domaine des transports, de l'environnement, de l'économie et des finances, séance du 8 avril 2021.

ARTICLE 38

**Mise en conformité du code monétaire et financier avec le règlement (UE) n ° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres**

Le présent article propose de remédier aux difficultés d'articulation entre le code monétaire et financier et le droit européen applicable aux dépositaires centraux de titres, dont l'activité est désormais ouverte à la libre prestation de services et soumise à des règles harmonisées au sein de l'Union européenne.

La commission des finances propose d'adopter cet article, sous réserve d'un amendement rédactionnel et de coordination.

**I. LE DROIT EXISTANT : L'ACTIVITÉ DE DÉPOSITAIRE CENTRAL EST DÉSORMAIS OUVERTE À LA CONCURRENCE ET HARMONISÉE AU NIVEAU EUROPÉEN**

Les dépositaires centraux, principalement en charge du règlement-livraison des titres financiers, jouent un rôle essentiel pour le bon fonctionnement des marchés. Ils s'assurent que le versement a bien été effectué par l'acheteur et permutent dans les livres de compte l'inscription des titres au profit du vendeur. Par ailleurs, ils vérifient à tout moment que le nombre de titres comptabilisés au sein du compte d'émission des sociétés enregistrées correspond à la somme des titres comptabilisés au sein des comptes des teneurs.

**Les infrastructures : de la négociation au post-marché**

Schématiquement, l'exécution d'un ordre de bourse transmis par un investisseur comporte quatre étapes.

Lors de la phase de négociation, l'ordre de l'investisseur est transmis par un collecteur à un négociateur, chargé de trouver une contrepartie.

Lorsqu'une contrepartie est trouvée, commence alors la deuxième étape, dite de compensation. La chambre de compensation assume le risque de contrepartie en s'interposant entre l'acheteur et le vendeur.

Elle calcule également en fin de séance la position nette des acteurs afin de réduire les opérations de règlement-livraison au strict minimum. Les ordres nets sont alors transmis au dépositaire central.

La **troisième étape, dite de règlement-livraison**, est ainsi assurée par le dépositaire central. Concrètement, ce dernier s'assure que le versement a bien été effectué par l'acheteur et permute dans ses livres de compte l'inscription des titres au profit du vendeur.

Enfin, la **quatrième étape, dite de conservation**, implique les teneurs de compte-conservateur, qui tiennent à jour le portefeuille de titres de leurs clients. Ces titres sont répertoriés dans le compte ouvert par le teneur auprès du dépositaire central. Ce dernier peut ainsi vérifier à tout moment que le nombre de titres comptabilisés au sein du compte dit « d'émission » des sociétés enregistrées auprès de lui correspond à la somme des titres comptabilisés au sein des comptes des teneurs.

*Source : Rapport général n° 164 (2015-2016) de M. Albéric de Montgolfier, fait au nom de la commission des finances et déposé le 19 novembre 2015, p. 175*

**Leur activité est désormais ouverte à la concurrence et soumise à des règles harmonisées au sein de l'Union européenne**, en application du règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres.

**En contrepartie de cette soumission à des règles communes strictes, ils peuvent opérer dans toute l'Union européenne** sans avoir à solliciter un agrément dans chaque État membre (système dit du « passeport européen »), en application de l'article 23 dudit règlement.

## **II. LE DISPOSITIF PROPOSÉ : UNE DIFFÉRENCIATION DES RÈGLES NATIONALES SELON LE MODE D'EXERCICE DE L'ACTIVITÉ DE DÉPOSITAIRE CENTRAL**

**Le présent article vise à différencier les règles prévues par le code monétaire et financier selon le mode d'exercice de l'activité de dépositaire central.**

Les alinéas 4 à 9 procèdent ainsi à une réécriture de l'article L. 441-1 du code monétaire et financier afin de **distinguer trois catégories de dépositaires centraux** :

- les dépositaires **dont le siège social est en France** et qui sont agréés par l'Autorité des marchés financiers (AMF) ;

- les dépositaires européens exerçant leur activité à **travers une succursale en France** ;

- les dépositaires européens exerçant **en libre prestation de services** depuis l'État d'origine, sans succursale en France.

**Le reste du dispositif vise à revoir le champ des règles qui n'ont pas vocation à s'appliquer indistinctement aux trois catégories d'acteurs et à procéder aux aménagements nécessaires outre-mer.**

Désormais, seules les règles de fonctionnement des dépositaires centraux agréés en France seraient approuvées par l'AMF (alinéa 12).

En outre, le champ d'application des obligations de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme serait restreint aux dépositaires agréés en France ou y disposant d'une succursale (alinéa 16). En effet, les dépositaires européens ne disposant pas d'une succursale y sont assujettis dans l'État d'origine depuis lequel ils exercent leur activité.

Pour la composition de la commission des sanctions de l'AMF, les représentants des salariés ne pourraient plus être issus des dépositaires non agréés en France (alinéa 17).

En revanche, seuls les dépositaires agréés en France seraient assujettis à une contribution pour frais de contrôle au bénéfice de l'AMF (alinéa 17).

En outre, le règlement général de l'AMF ne pourrait désormais déterminer les conditions dans lesquelles une carte professionnelle peut être délivrée ou retirée aux personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte des dépositaires centraux que pour ceux agréés en France (alinéa 21).

De même, l'Autorité des marchés financiers veillerait uniquement au respect des obligations professionnelles des dépositaires centraux agréés en France (alinéa 22).

Enfin, les alinéas 23 à 107 procèdent aux aménagements nécessaires outre-mer.

### III. LA POSITION DE LA COMMISSION DES FINANCES : DES AMÉNAGEMENTS INDISPENSABLES

Dans le cadre de la revue des premières demandes de passeport européen initiées par des dépositaires étrangers, il est apparu qu'il **subsiste des difficultés d'articulation entre le droit national et le droit européen**, du fait de l'indifférenciation des règles nationales selon le mode d'exercice de l'activité de dépositaire central.

**Dès lors, le rapporteur ne peut qu'approuver les modifications proposées au présent article**, indispensables pour mettre en conformité le code monétaire et financier avec le droit de l'Union européenne, **sous réserve de l'adoption d'un amendement COM-38 rédactionnel et de coordination.**

**Décision de la commission : la commission des finances propose d'adopter cet article ainsi modifié.**

---

ARTICLE 39

**Régime de sanctions administratives applicables en cas d'infraction  
à certaines dispositions du règlement n° 260/2012 relatif aux virements  
et prélèvements transfrontaliers**

Le présent article vise à introduire un régime de sanctions pouvant être prononcées par la DGCCRF en cas de manquement aux obligations du règlement dit « SEPA » du 14 mars 2012 pour lesquelles elle est compétente en application de l'article L. 511-7 du code de la consommation.

Observant qu'il participe d'un renforcement de la protection du consommateur, la commission des finances propose d'adopter cet article sans modification.

**I. LE DROIT EXISTANT : UN CONTRÔLE DU RESPECT DES  
OBLIGATIONS DU RÈGLEMENT « SEPA » PARTAGÉ ENTRE  
L'ACPR ET LA DGCCRF**

L'essentiel des dispositions du **règlement relatif aux virements et prélèvements transfrontaliers du 14 mars 2012<sup>1</sup>** (dit « SEPA ») est entré en vigueur le 1<sup>er</sup> août 2014.

Ce règlement vise à **créer un marché des paiements unifié**, en opérant la migration des standards de virements et prélèvements nationaux qui préexistaient vers le format unique « SEPA ».

**Le contrôle de l'application de ces dispositions fait intervenir deux acteurs :**

- **l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR)** d'une part, au titre de sa mission générale de supervision des prestataires de services de paiement (PSP) ;

- **la direction générale de la concurrence, de la consommation et de la répression des fraudes (DGCCRF)** d'autre part, en application de l'article L. 511-7 du code de la consommation dans les actes de consommation faisant intervenir un paiement par virement ou prélèvement.

---

<sup>1</sup> Règlement (UE) n° 260/2012 du Parlement européen et du Conseil du 14 mars 2012 établissant des exigences techniques et commerciales pour les virements et les prélèvements en euros et modifiant le règlement (CE) n° 924/2009.

Cette compétence recouvre **trois types de manquements** aux dispositions du règlement « SEPA » :

- le non-respect, par les professionnels, d'une demande de blocage émise par un consommateur pour des opérations de prélèvement et l'application de frais supérieurs en cas de virements transfrontaliers (*d* du 3 et 8 de l'article 5 dudit règlement) ;

- la méconnaissance de l'interdiction de facturer des commissions d'interchange lors de la réalisation de ces opérations (article 8 dudit règlement) ;

- le refus d'une opération de paiement par un créancier au motif que le compte bancaire n'est pas localisé en France (article 9 dudit règlement).

Cependant, en l'absence de disposition expresse prévoyant les sanctions encourues, **la DGCCRF ne peut que contrôler d'éventuels manquements et émettre un avertissement.**

## **II. LE DISPOSITIF PROPOSÉ : PERMETTRE À LA DGCCRF DE SANCTIONNER CERTAINS MANQUEMENTS AUX OBLIGATIONS DU RÈGLEMENT « SEPA »**

**Le présent article vise à introduire un régime de sanctions pouvant être prononcées par la DGCCRF** en cas de manquement aux obligations du règlement dit « SEPA » du 14 mars 2012 pour lesquelles elle est compétente en application de l'article L. 511-7 du code de la consommation.

Pour cela, il introduit un nouveau chapitre dédié au sein du code monétaire et financier, composé de **deux nouveaux articles**.

En premier lieu, **le nouvel article L. 362-1 du code monétaire et financier précise le montant de la sanction encourue** pour les trois types de manquements concernés. Sont ainsi prévues des amendes administratives ne pouvant excéder les montants de :

- **3 000 euros** en cas de non-respect, par les professionnels, d'une demande de blocage émise par un consommateur pour des opérations de prélèvement ainsi que d'application de frais supérieurs en cas de virements transfrontaliers, contrairement au *d* du 3 et au 8 de l'article 5 du règlement « SEPA » ;

- **75 000 euros pour une personne physique et 375 000 euros pour une personne morale** en cas de non-respect de l'interdiction de facturer des commissions d'interchange lors de la réalisation de ces opérations et de refus d'une opération de paiement par un créancier au motif que le compte bancaire n'est pas localisé en France, en contrevenant aux dispositions respectives des articles 8 et 9 du règlement « SEPA ».

Ces montants sont fixés par cohérence avec ceux prévus à l'article L. 361-1 du même code en cas de manquements aux dispositions du règlement du 29 avril 2015 relatif aux commissions d'interchange pour les opérations de paiement liées à une carte.

En second lieu, **le nouvel article L. 362-2 du code monétaire et financier désigne la DGCCRF comme autorité compétente pour prononcer les sanctions administratives introduites.**

### **III. LA POSITION DE LA COMMISSION DES FINANCES : UN ARTICLE BIENVENU POUR RENFORCER LA PROTECTION DU CONSOMMATEUR**

Le rapporteur ne peut qu'approuver les dispositions prévues par le présent article, en ce qu'elles participent d'un **renforcement de la protection du consommateur.**

Selon les informations transmises par l'administration, l'essentiel des manquements identifiés concerne les « discriminations à l'IBAN », à savoir les refus de prélèvements et virements émis par des prestataires de services de paiement établis dans d'autres pays de l'Union européenne – en méconnaissance de l'article 9 du règlement « SEPA ».

En effet, malgré l'harmonisation opérée par le règlement « SEPA », les formats d'IBAN nationaux diffèrent entre les différents pays européens, ce qui rend possible l'identification d'un compte établi en dehors de France. Il ressort des échanges avec l'ACPR que le développement de nouveaux prestataires en services de paiement (PSP) exerçant en France en libre prestation de services conduit à une forte augmentation des cas de « discrimination à l'IBAN ». Ce faisant, *« les clients français de ces établissements peuvent se retrouver dans l'incapacité de payer certaines factures avec leurs comptes considérés comme étrangers par les créanciers – fournisseurs d'énergie ou de fluides, opérateurs téléphoniques, assureurs, etc. – alors même qu'il s'agit de transactions entièrement domestiques »*<sup>1</sup>.

**Or certains créanciers ne changent pas leurs pratiques, en dépit des avertissements de la DGCCRF,** dont une enquête conduite au second semestre 2018 auprès de 65 professionnels avait établi que 25 % d'entre eux refusaient les paiements à partir de comptes tenus par un PSP établi hors de France.

---

<sup>1</sup> Réponse de l'ACPR au questionnaire du rapporteur.

En donnant à la DGCCRF les pouvoirs de sanctionner de tels manquements, **le présent article est de nature à rendre effectifs les droits du consommateur.**

**Décision de la commission : la commission des finances propose d'adopter cet article sans modification.**

ARTICLE 40

**Adaptation des sanctions en matière de prestations de services de courriers recommandés électroniques par des prestataires non agréés**

La loi pour une République numérique du 7 octobre 2016 a profondément réformé les règles applicables en matière de courriers recommandés électroniques, suivant les dispositions du règlement européen n°0910/2014 du Parlement et du Conseil du 23 juillet 2014 sur l'identification électronique et les services de confiance, dit règlement « *e-IDAS* ».

Cependant, le dispositif de poursuites et de sanctions n'est à ce jour pas suffisamment précis concernant les entreprises qui offrent ce type de service sans bénéficier de l'agrément de l'Agence nationale de la sécurité des systèmes d'information (ANSSI).

Le présent article prévoit ainsi de désigner la direction générale de la concurrence, de la consommation et de la répression des fraudes (DGCCRF) pour poursuivre ces infractions. Par ailleurs, il renforce le niveau des sanctions pour les aligner sur les sanctions applicables en matière de fraude à la consommation.

La commission des finances propose d'adopter le présent article sans modification.

**I. LE DROIT EXISTANT : LE SERVICE DE LETTRE RECOMMANDÉ ÉLECTRONIQUE A ÉTÉ PROFONDÉMENT RÉFORMÉ, SOUS L'IMPULSION DU DROIT DE L'UNION EUROPÉENNE**

**A. LE CADRE JURIDIQUE APPLICABLE AUX COURRIERS RECOMMANDÉS ÉLECTRONIQUES TIENT COMPTE DES ÉVOLUTIONS ISSUES DU DROIT DE L'UNION EUROPÉENNE**

Le règlement européen n° 910/2014 du Parlement et du Conseil du 23 juillet 2014 sur l'identification électronique et les services de confiance, dit règlement « *e-IDAS* » est entré en vigueur le 1<sup>er</sup> juillet 2016.

Il définit les prestations de service d'envoi de recommandé électronique comme un « *service qui permet de transmettre des données entre des tiers par voie électronique, qui fournit des preuves concernant le traitement des données transmises, y compris la preuve de leur envoi et de leur réception, et qui*

protège les données transmises contre les risques de perte, de vol, d'altération ou de toute modification non autorisée »<sup>1</sup>.

La section 7 de ce règlement précise les règles applicables à ces services. En particulier, l'article 44 définit les exigences requises pour exercer ce type d'activité et être reconnu dans l'ensemble des États membres.

**Les exigences du règlement « e-IDAS »<sup>2</sup> en matière de prestation de services d'envoi recommandé électronique**

Un envoi recommandé électronique est considéré comme « *de confiance* » lorsqu'il respecte les conditions suivantes :

- a) il est fourni par un prestataire de services de confiance qualifiés, c'est-à-dire une entreprise qui respecte les garanties de sécurité du règlement ;
- b) l'expéditeur est identifié avec un degré de confiance élevé : des dispositifs sont prévus pour garantir de manière certaine son identité ;
- c) le destinataire est identifié avant la transmission du recommandé ;
- d) l'envoi et la réception des données sont sécurisés par une signature électronique ou un cachet électronique permettant de s'assurer que le contenu du recommandé n'a pas été modifié ;
- e) les éventuelles modifications font l'objet d'une traçabilité spécifique : elles sont signalées à l'expéditeur et au destinataire du recommandé ;
- f) une procédure d'horodatage permet de certifier la date ainsi que l'heure d'envoi et de réception.

Source : article 44 du règlement européen n° 910/2014 du Parlement et du Conseil du 23 juillet 2014

**B. LA LOI POUR UNE RÉPUBLIQUE NUMÉRIQUE DE 2016 CRÉE UN RÉGIME GÉNÉRAL APPLICABLE À L'ENSEMBLE DES COURRIERS RECOMMANDÉS ÉLECTRONIQUES**

Aux termes de l'article L.100 du code des postes et des communications électroniques (CPCE) issu de la loi pour une République numérique du 7 octobre de 2016, l'envoi recommandé électronique doit être considéré comme équivalent à l'envoi par lettre recommandée, dès lors que cet envoi satisfait aux conditions du règlement « e-IDAS »<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> Article 3 du règlement n° 910/2014 du Parlement et du Conseil du 23 juillet 2014 sur l'identification électronique et les services de confiance.

<sup>2</sup> Le règlement européen n° 910/2014 du Parlement et du Conseil du 23 juillet 2014 sur l'identification électronique et les services de confiance, dit « e-IDAS ».

<sup>3</sup> Ibid.

L'article recouvre à la fois les courriers dématérialisés « de bout en bout » pour lesquels la réception a lieu en format numérique et les courriers dits « hybrides », qui sont déposés sous forme électronique puis imprimés par une entreprise prestataire qui réalise, par la suite, une prestation classique d'envoi recommandé.

Le décret n° 2018-347 du 9 mai 2018 relatif à la lettre recommandée électronique précise les règles applicables à l'identification des expéditeurs et des destinataires ainsi que les preuves de dépôt et d'envoi des courriers

Ainsi, en application de l'article R. 53-3-1 du CPCE, le prestataire de lettre recommandée électronique doit informer le destinataire par voie électronique qu'une lettre recommandée électronique lui est adressé, celui-ci disposant ensuite d'un délai de quinze jours pour accepter ou refuser le courrier en question.

Les sociétés prestataires de service doivent obtenir un agrément de la part de l'Agence nationale de la sécurité des systèmes d'information (ANSSI) pour exercer ce type d'activité. En effet, les prestataires de confiance qualifiés doivent faire l'objet d'une évaluation de conformité aux exigences du règlement, afin d'obtenir le statut de service de confiance.

L'article L. 101 du CPCE prévoit une sanction pouvant aller jusqu'à 50 000 euros pour les sociétés opérant des services de recommandé sans bénéficier de cet agrément. D'après les informations transmises au rapporteur par la direction générale des entreprises, aucune poursuite n'a encore été engagée dans ce cadre.

## **II. LE DROIT PROPOSÉ : DÉSIGNER LA DIRECTION GÉNÉRALE DE LA CONCURRENCE, DE LA CONSOMMATION ET DE LA REPRESSION DES FRAUDES POUR POURSUIVRE LES PRESTATAIRES NON QUALIFIÉS ET AUGMENTER LE NIVEAU DES SANCTIONS**

Le I de l'article modifie le régime de sanction applicable aux entreprises proposant des services d'envoi de courrier électronique de lettre recommandée sans bénéficier du statut de prestataire de service qualifié. Ces sanctions s'étendent également aux prestataires recourant à toute dénomination susceptible de prêter à confusion.

L'amende prévue à l'article L. 101 du CPCE **passerait ainsi de 50 000 euros à un montant maximal de 75 000 euros pour les personnes physiques et 375 000 euros pour les personnes morales.**

Concernant les procédures de poursuites et de sanctions, l'article renvoie au chapitre II du titre II du livre V du code de la consommation, définissant les procédures applicables aux sanctions administratives en matière de consommation.

Le II confie la compétence de contrôle et de sanction aux agents de la direction générale de la concurrence, de la consommation et de la répression des fraudes (DGCCRF).

### III. LA POSITION DE LA COMMISSION DES FINANCES : LA MISE EN ŒUVRE D'UN DISPOSITIF DE SANCTION OPÉRATIONNEL DOIT GARANTIR LA LÉGALITÉ DES CONTRÔLES ET DES SANCTIONS EN CAS DE FRAUDE

D'après les informations transmises au rapporteur, l'augmentation du niveau des sanctions proposée au présent article pour les prestataires non qualifiés offrant des prestations d'envoi de lettres recommandées électroniques a seulement pour objet « *d'aligner [ces sanctions] avec le régime général en matière de fraude et de rendre la sanction plus dissuasive* ».

Ainsi, alors que la dématérialisation des échanges doit s'accompagner de leur sécurisation, le rapporteur considère que le volet poursuite et sanction devait impérativement être sécurisé juridiquement. Le droit actuellement en vigueur entrave en effet la mise en œuvre des sanctions, du fait de l'absence de désignation de la DGCCRF pour poursuivre ce type de fraude.

**Le dispositif de poursuite et de sanction actuellement en vigueur au titre de l'article L. 101 du CPCE apparaît donc insatisfaisant.** Il ne désigne pas de direction ou d'autorité chargée des contrôles, ne précise pas les procédures applicables, et fixe un niveau de sanction limité au regard des sanctions généralement applicable en matière de fraude.

Alors que le règlement « *e-IDAS* » impose aux États membres de fixer un régime de sanctions « **effectives, proportionnées et dissuasives** » aux violations du règlement, les évolutions proposées au présent article répondent à cette exigence.

**Décision de la commission : la commission des finances propose d'adopter cet article sans modification.**

*ARTICLE 41*

**Habilitation à prendre par ordonnance les mesures législatives de mise en conformité au règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937**

Le présent article propose d'habiliter le Gouvernement à légiférer par ordonnance pour :

- d'une part, mettre en conformité le droit national avec le règlement (UE) n° 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs ;
- d'autre part, adapter et moderniser les dispositions encadrant l'exercice et la supervision des activités de financement participatif ne relevant pas du droit de l'Union européenne.

Une habilitation aussi étendue laisserait le Gouvernement entièrement libre de procéder aux aménagements qu'il estime nécessaires pour les activités n'entrant pas dans le champ du règlement européen, ce qui n'est pas acceptable.

Afin d'éviter tout dessaisissement du Parlement, un amendement COM-40 a été adopté afin de restreindre le champ de l'habilitation à la mise en conformité avec le règlement européen et à des évolutions ciblées des activités nationales visant :

- d'une part, à assouplir l'accès des sociétés civiles agricoles au financement participatif ;
- d'autre part, à soumettre plus largement les cagnottes en ligne aux obligations de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme.

Enfin, un amendement COM-39 a été adopté afin de clarifier et d'élargir les modalités d'accès des collectivités territoriales au financement participatif.

Sous réserve de ces modifications, la commission des finances propose l'adoption de cet article.

## I. LE DROIT EXISTANT : UN RÈGLEMENT EUROPÉEN QUI N'ENCADRE QU'UNE PARTIE DES SERVICES DE FINANCEMENT PARTICIPATIF EXISTANTS AU PLAN NATIONAL

### A. UN ENCADREMENT NATIONAL ANCIEN...

Afin d'offrir aux entreprises un outil de financement complémentaire, l'ordonnance n° 2014-559 du 30 mai 2014 relative au financement participatif a défini un **cadre juridique adapté à ce nouveau mode de financement**.

Ce dernier distingue le **financement participatif effectué sous forme de titres financiers**, régulé par l'Autorité des marchés financiers, du **financement participatif sous forme de prêts et de dons**, régulé par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR).

Ainsi, le statut de **conseiller en investissements participatifs (CIP)** encadre l'exercice à titre de profession habituelle d'une activité de conseil en investissement portant sur des **offres de titres de capital et de titres de créance** exercée au moyen d'un site internet (article L. 547-1 du code monétaire et financier). Tout conseiller en investissements participatifs doit adhérer à une association chargée du suivi de l'activité professionnelle individuelle de ses membres et agréée par l'AMF. Il est par ailleurs tenu de s'immatriculer à l'Orias<sup>1</sup>.

Les titres et parts pouvant être intermédiés par les CIP ont progressivement été étendus. Outre les actions, titres participatifs et obligations à taux fixe<sup>2</sup>, sont désormais éligibles les minibons<sup>3</sup> et les parts sociales de sociétés coopératives. Le seuil de collecte maximal a par ailleurs été relevé à **8 millions d'euros**<sup>4</sup>.

En complément, le statut d'**intermédiaire en financement participatif (IFP)**, qui suppose également une immatriculation à l'Orias mais est supervisé par l'ACPR, encadre l'activité consistant à mettre en relation sur un site internet les porteurs d'un projet déterminé et les personnes susceptibles de financer le projet par le biais de **prêts avec intérêt, de prêts sans intérêt et de dons** (article L. 548-1 du code monétaire et financier).

---

<sup>1</sup> Il peut être noté que le statut de prestataire de services d'investissement (PSI) permet également de fournir ce service de conseil en investissement mais est soumis à des conditions plus strictes (ex : exigence de capital minimum) et à l'obtention d'un agrément de l'ACPR. Outre la possibilité de détenir des fonds ou des titres de la clientèle, ce statut permet de proposer une gamme plus large de titres financiers.

<sup>2</sup> Voir l'article D. 547-1 du code monétaire et financier.

<sup>3</sup> Les minibons sont des bons de caisse spécifiques au financement participatif. Il s'agit de titres nominatifs et non négociables émis par les sociétés et délivrés en contrepartie d'un prêt assorti d'un taux conventionnel fixe et plafonné. Aucun plafond individuel de souscription n'est prévu.

<sup>4</sup> Décret n° 2019-1097 du 28 octobre 2019 modifiant les dispositions relatives aux offres au public de titres.

Peuvent en bénéficier non seulement les personnes morales et les personnes physiques agissant à des fins professionnelles mais également toutes les personnes physiques souhaitant financer une formation initiale ou continue. Pour les autres personnes physiques, seuls des prêts sans intérêt ou des dons peuvent être obtenus. Sous certaines conditions, les associations sans but lucratif et les fondations reconnues d'utilité publique peuvent également bénéficier de prêts sans intérêt et de dons. À titre expérimental, les IFP ont par ailleurs été autorisés à mettre en relation des prêteurs et des emprunteurs ayant des liens établis au sein d'une même entreprise pour des opérations de prêt visant au financement de projets personnels<sup>1</sup>.

Chaque projet ne peut être financé que dans la limite de **1 million d'euros**, tandis que les prêteurs sont limités à **2 000 euros** par projet pour le prêt avec intérêt et à **5 000 euros** pour le prêt sans intérêt.

**L'activité d'IFP peut être cumulée avec celle de CIP.**

Les deux activités sont assujetties aux **obligations de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme** (article L. 561-2 du code monétaire et financier).

#### ***B. ... QUE VIENT PARTIELLEMENT REMETTRE EN CAUSE LA MISE EN PLACE D'UN CADRE EUROPÉEN HARMONISÉ***

Adopté en octobre 2020, le règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs vise à **harmoniser les différents régimes mis en place par les États membres**, afin de faciliter la prestation transfrontalière de services de financement participatif et d'éviter tout risque d'arbitrage réglementaire.

À cet effet, le règlement européen crée un **statut unique européen de prestataire de services de financement participatif**, réservé aux personnes morales et soumis à agrément (articles 3 et 12).

Une fois agréé, le prestataire peut **fournir des services de financement participatif dans un État membre autre que celui dont l'autorité compétente a octroyé l'agrément**, sous la seule condition de communiquer certaines informations prévues à l'article 18.

À cette fin, les États membres doivent **désigner un « point de contact unique »** lorsqu'il existe plusieurs autorités compétentes au niveau national (article 29).

---

<sup>1</sup> Article 99 de la loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises.

**Sur le fond, les règles fixées par le nouveau cadre européen diffèrent sur de nombreux aspects du cadre national actuel.** Elles sont généralement plus strictes, notamment pour ce qui concerne les obligations de connaissance du client, les exigences prudentielles et les exigences organisationnelles, de transparence et de gestion des conflits d'intérêts. Certaines obligations nationales ne trouvent toutefois pas leur équivalent dans le règlement européen, telles que les plafonds par prêteur ou encore l'assujettissement aux obligations de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme.

**Les États membres ne sont pas autorisés à imposer des exigences supplémentaires** aux prestataires de services de financement participatif agréés en vertu du règlement européen.

**S'il est applicable à compter du 10 novembre 2021, le règlement européen a prévu une période transitoire de deux ans** (article 48) au cours de laquelle les prestataires de services de financement participatif peuvent, conformément au droit national applicable, continuer à fournir des services de financement participatif qui relèvent de son champ d'application.

**Le champ d'application du règlement ne correspond toutefois pas à celui du cadre national régissant le financement participatif, si bien que certaines activités échappent à toute harmonisation.**

Tout d'abord, le règlement européen ne concerne que la mise en relation des intérêts d'investisseurs et de porteurs de projets en matière de « **financement d'entrepreneur** » (a de l'article 2), ce qui paraît de nature à exclure le financement de personnes physiques en vue d'une formation initiale ou continue, le financement participatif sous forme de prêts portant intérêt au sein d'une communauté professionnelle ou encore les activités non lucratives des associations et des collectivités territoriales.

En outre, le règlement européen ne s'applique qu'à la facilitation de **prêts avec intérêt** et au placement sans engagement ferme de **valeurs mobilières** et de **parts de société privée à responsabilité limitée** (b et n de l'article 2). Les dons, prêts sans intérêt et minibons<sup>1</sup> ne sont donc pas concernés.

Enfin, le règlement européen ne s'applique pas aux offres de financement participatif dont le montant **excède 5 millions d'euros**, calculé sur une période de douze mois. Les offres françaises comprises entre 5 millions d'euros et 8 millions d'euros ne sont donc pas concernées et ne pourront pas bénéficier du « passeport européen ».

---

<sup>1</sup> En effet, les bons de caisse ne sont ni des valeurs mobilières (Cour de cassation, civile, Chambre commerciale, 27 mars 2012, 11-15.316), ni des contrats de prêt.

## II. LE DISPOSITIF PROPOSÉ : UNE HABILITATION TRÈS LARGE

Le présent article vise à habiliter le Gouvernement à prendre, par voie d'ordonnance et dans un délai de douze mois, toutes mesures relevant du domaine de la loi afin de :

- **compléter et adapter** les dispositions du code monétaire et financier et le cas échéant d'autres codes ou lois, pour **assurer leur mise en conformité avec les dispositions du règlement européen** ;

- **adapter et moderniser** les dispositions du code monétaire et financier et le cas échéant d'autres codes ou lois encadrant l'exercice et la supervision des activités de financement participatif **ne relevant pas du droit de l'Union européenne** ;

- **procéder aux aménagements nécessaires outre-mer.**

Un projet de loi de ratification devra être déposé devant le Parlement dans un délai de **trois mois** à compter de la publication.

## III. LA POSITION DE LA COMMISSION DES FINANCES : UN DESSAISISSEMENT DU PARLEMENT INACCEPTABLE EN L'ÉTAT

Si la nécessité de mettre en conformité le droit interne avec le règlement européen peut justifier un recours aux ordonnances, dès lors que les États membres sont toujours dans l'attente de certains éléments d'interprétation de la part de la Commission européenne, que son entrée en vigueur est prévue pour novembre 2020 et qu'il ne laisse pratiquement aucune marge de manœuvre au législateur national, **le champ retenu apparaît excessivement large.**

**En l'état, le Gouvernement serait entièrement libre de procéder aux aménagements qu'il estime nécessaires pour les activités n'entrant pas dans le champ du règlement européen, ce qui n'est pas acceptable.** Comme l'ont confirmé les auditions, les opérateurs économiques n'ont même pas reçu l'assurance de pouvoir continuer à exercer l'ensemble des activités non régulées par le droit européen. En effet, s'il paraît acquis qu'un régime national subsistera pour les prêts sans intérêt et les dons, une volonté de simplification pourrait conduire à supprimer d'autres activités non régulées telles que l'intermédiation de minibons, de prêts avec intérêt pour les activités non lucratives ou de projets dont le seuil de collecte est compris entre 5 millions d'euros et 8 millions d'euros. **De tels choix doivent faire l'objet d'un débat public et relèvent par essence du Parlement.**

**Une habilitation aussi large paraît d'autant moins nécessaire que le droit européen prévoit une période transitoire de deux ans** qui gagnerait à être étendue aux activités non régulées afin de laisser aux acteurs un temps d'adaptation pour ajuster leur modèle économique.

Afin d'éviter tout dessaisissement du Parlement, il apparaît donc impératif de **restreindre le champ de l'habilitation à la mise en conformité avec le règlement européen et aux évolutions de la supervision** nécessaires pour tenir compte de la désignation de l'Autorité des marchés financiers comme point de contact unique. Concrètement, une telle restriction aurait pour conséquence de contraindre le Gouvernement à laisser subsister les statuts nationaux de CIP et d'IFP pour les activités non régulées, en parallèle du régime européen. La possibilité de « moderniser » à sa guise les règles nationales serait ainsi supprimée.

**En contrepartie, le Gouvernement pourrait toutefois être habilité à apporter deux améliorations plus ciblées au régime national, qui répondent à des attentes légitimes exprimées de longue date par les acteurs concernés** mais qui ne peuvent être directement effectuées dans le cadre du présent projet de loi, dès lors qu'elles sont dépendantes des choix qui seront faits lors de la mise en conformité ou des interprétations sur le champ du règlement européen qui n'ont pas été encore rendues par la Commission européenne.

**La première évolution vise à assouplir les conditions d'accès des sociétés civiles agricoles au financement participatif.**

En effet, les CIP ne peuvent intermédiaire que des offres portant sur des **titres de capital émis par les sociétés par actions**, par application combinée des articles L. 547-1, L. 411-2 et L. 211-1 du code monétaire et financier.

Si le financement participatif prend de l'ampleur en matière agricole, avec un volume de 16 millions d'euros en 2019, il ne représente toujours, d'après Financement Participatif France, que 3 % des montants levés. Aussi, il apparaît légitime de permettre au Gouvernement de **lever ce blocage afin d'offrir à davantage d'agriculteurs et de viticulteurs la possibilité de recourir à cette source de financement.**

Cela suppose toutefois de **trancher au préalable la question de l'éligibilité des sociétés civiles agricoles au nouveau règlement européen**, sur laquelle la Commission européenne ne s'est pas encore prononcée<sup>1</sup>.

**La deuxième évolution vise à permettre au Gouvernement d'assujettir les cagnottes en ligne aux obligations de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (LCB-FT).**

---

<sup>1</sup> En effet, la définition du « projet de financement participatif » retenue par le règlement suppose une activité commerciale, ce qui pose la question de l'articulation avec l'objet civil de ces sociétés. Par ailleurs, le financement participatif par l'investissement est limité à l'acquisition de valeurs mobilières ou de parts de sociétés privées à responsabilité limitée, ce qui paraît exclure la plupart des sociétés civiles agricoles, dont la responsabilité des associés n'est en général pas limitée aux apports.

En effet, l'ACPR<sup>1</sup> et Tracfin ont à plusieurs reprises fait état de difficultés avec ces acteurs, qui jouent sur les ambiguïtés de la réglementation pour échapper à la qualification d'IFP. Or, cette dernière emporte l'assujettissement au dispositif LCB-FT, ce qui impose notamment aux acteurs d'identifier et de vérifier l'identité des clients et bénéficiaires effectifs, de surveiller les opérations et d'effectuer le cas échéant des déclarations de soupçon.

Dans son rapport d'analyse publié en décembre 2019, Tracfin observait ainsi que « *les collectes de fonds en ligne transitant par (...) des sites de cagnottes en ligne présentent un **risque important en matière de financement du terrorisme*** »<sup>2</sup>, se matérialisant par exemple par le « *financement d'associations à caractère radical* », souvent « *sous couvert d'action humanitaire* ». Dès lors que les cagnottes en ligne financent des « événements » et non des « projets » au sens de l'article L. 548-1 du code monétaire et financier, elles continuent d'échapper aux obligations LCB-FT. En effet, un projet suppose un objet, une durée et un montant prédéfinis, alors que l'évènement ne comporte généralement ni durée, ni montant à atteindre.

Si un assujettissement aux obligations LCB-FT apparaît donc indispensable, le Gouvernement resterait libre de choisir si celui-ci doit passer ou non par l'extension de la qualité d'intermédiaire en financement participatif, qui pourrait être amenée à évoluer dans le cadre de la mise en conformité avec le règlement européen.

**Un amendement COM-40 est adopté en ce sens.**

**Enfin, il apparaît nécessaire d'assouplir les conditions d'accès des collectivités territoriales au financement participatif.**

En effet, si les articles L. 1611-7-1 et D. 1611-32-9 du code général des collectivités territoriales prévoient que les collectivités territoriales peuvent bénéficier de revenus tirés d'un projet de financement participatif au profit d'un service public culturel, éducatif, social ou solidaire, **ce champ apparaît trop limité au regard de la variété des projets susceptibles d'être financés** (ex : transition énergétique, médico-social, sport, habitat, etc.). Par comparaison, les acteurs bancaires peuvent opérer dans l'ensemble des domaines de compétence des collectivités territoriales.

En outre, une interprétation restrictive de l'administration **crée un doute sur la possibilité de lever des fonds en émettant des obligations**, alors même que les investisseurs institutionnels font preuve d'un intérêt nouveau pour ce type d'instrument, dans un contexte où les obligations d'État sont émises à des taux voisins de zéro.

---

<sup>1</sup> Voir notamment la décision de la commission des sanctions n° 2019-08 rendue le 27 janvier 2021.

<sup>2</sup> Tracfin, « *Tendances et analyse des risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme en 2018-2019* », 2019, p. 82-84.

Aussi, afin de faciliter la diversification des sources de financement des collectivités territoriales, un **amendement** COM-39 a été adopté dans le but d'élargir le champ des activités finançables aux projets établis « *au profit de tout service public sous forme de titres de créance, de dons, de prêt avec intérêt et de prêt sans intérêt* ». La rédaction choisie permettrait ainsi de lever toute ambiguïté sur le financement obligataire en visant expressément les titres de créance et ouvrirait par ailleurs le champ des projets finançables à l'ensemble des services publics.

**Décision de la commission : la commission des finances propose d'adopter cet article ainsi modifié.**

---

ARTICLE 42

**Application des dispositions du deuxième alinéa du paragraphe 6 de l'article 18 du règlement (UE) 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 relatif aux abus de marché modifié par le règlement (UE) 2019/2115 du Parlement européen du 27 novembre 2019**

Le présent article concerne les conditions dans lesquelles les émetteurs dont les instruments financiers sont négociés sur un marché de croissance des petites et moyennes entreprises (PME) doivent établir leur liste d'initiés, conformément aux obligations prévues par le règlement européen du 16 avril 2014 relatif aux abus de marché.

Dans sa dernière version, le règlement européen autorise ces émetteurs à produire une liste d'initiés simplifiée, au contenu réduit, tout en laissant aux États membres la faculté de maintenir une obligation renforcée « *lorsque cela est justifié par des préoccupations nationales spécifiques liées à l'intégrité du marché* ».

Le présent article propose d'exercer cette faculté, de sorte que ces émetteurs devraient également inclure les personnes étrangères à la société mais qui, de par leurs fonctions, peuvent avoir accès à des informations privilégiées.

Si les obligations qui en résultent contribuent à aller au-delà de ce qui est permis par le droit de l'Union européenne, elles visent à préserver les capacités de contrôle de pratiques qui nuisent à la transparence des marchés financiers et portent atteinte aux investisseurs.

C'est pourquoi la commission des finances propose l'adoption de cet article, sous réserve d'un amendement de coordination.

**I. LE DROIT EXISTANT : UNE LISTE D'INITIÉS SIMPLIFIÉE PRÉVUE POUR LES ÉMETTEURS COTÉS SUR UN MARCHÉ DE CROISSANCE DES PME**

**A. LE CONTRÔLE ET LA SANCTION DES ABUS DE MARCHÉ**

Les articles L. 465-1 à L. 465-3-3 du code monétaire et financier définissent les abus de marché, à savoir les comportements de différents intervenants sur un marché portant atteinte à sa transparence.

**Deux types d'agissements** doivent être distingués :

- **les opérations d'initiés, visées aux articles L. 465-1 à L. 465-3 du même code**, lorsqu'une personne ayant accès à une information privilégiée décide de l'utiliser pour agir sur le marché, de la communiquer à une personne tierce en dehors du cadre normal de l'exercice de ses fonctions ou de recommander à une personne tierce d'agir sur le marché sur la base de cette information ;

- **les manipulations de marché, visées aux articles L. 465-3-1 à L. 465-3-3 du même code**, lorsqu'une personne procède ou tente de procéder à des manipulations de cours afin de donner des indications fausses ou trompeuses sur l'état du marché.

**Contrôlés par l'Autorité des marchés financiers (AMF), ces agissements sont passibles de deux types de sanctions :**

- **des sanctions administratives**, prononcées par la commission des sanctions de l'AMF conformément aux dispositions de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier ;

- **des sanctions pénales** prévues par l'article L. 465-1 du même code à cinq ans d'emprisonnement et 100 millions d'euros d'amende.

À la suite de la décision du Conseil constitutionnel du 18 mars 2015<sup>1</sup> **interdisant le cumul des poursuites administratives et pénales**, la loi du 21 juin 2016 reformant le système de répression des abus de marché<sup>2</sup> a introduit **un régime de concertation entre le Parquet national financier et l'AMF afin de déterminer la nature de la poursuite à privilégier** (article L. 465-3-6 du code monétaire et financier).

## **B. LES OBLIGATIONS DE PRODUCTION DE LISTE D'INITIÉS**

Parmi les outils permettant de contrôler d'éventuels abus de marché, **l'AMF s'appuie notamment sur les listes d'initiés** que tout émetteur dont les instruments financiers sont négociés sur un marché doit produire.

**Cette obligation résulte du règlement européen relatif aux abus de marché dit « MAR »** (*market abuse regulation*) du 16 avril 2014<sup>3</sup>, dont l'article 18§1 oblige les sociétés cotées à établir *« une liste de toutes les personnes qui ont accès aux informations privilégiées, et qui travaillent pour eux en vertu d'un contrat de travail ou exécutent d'une autre manière des tâches leur donnant accès à des informations privilégiées »*.

---

<sup>1</sup> Conseil constitutionnel, 18 mars 2015, n° 2014-453 et 2015-462 QPC.

<sup>2</sup> Loi n° 2016-819 du 21 juin 2016 réformant le système de répression des abus de marché.

<sup>3</sup> Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de marché).

Dans sa rédaction initiale, le règlement prévoyait des **modalités assouplies pour les sociétés cotées sur les marchés de croissance des petites et moyennes entreprises (PME)**, en leur permettant de ne produire ladite liste qu'à la demande de l'autorité nationale de contrôle. Toutefois, la portée concrète de cet assouplissement restait réduite dans la mesure où les entreprises devaient conserver les données pour produire les listes à la première demande de l'autorité.

C'est la raison pour laquelle le règlement du 27 novembre 2019<sup>1</sup> a modifié cette disposition en permettant aux mêmes sociétés d'établir des listes d'initiés restreintes aux seules « *personnes qui, du fait de la nature de leurs fonctions ou de leur poste au sein de l'émetteur, disposent d'un accès régulier à des informations privilégiées* » (article 18§6 du règlement « MAR »). En pratique, **cette disposition exclut en particulier les personnes étrangères à la société** mais qui, de par leurs fonctions, peuvent avoir accès à des informations privilégiées concernant l'émetteur.

Cependant, **la faculté a été laissée aux États membres de déroger à ce principe et de soumettre ces sociétés à la production d'une liste d'initiés dite standard** « *lorsque cela est justifié par des préoccupations nationales spécifiques liées à l'intégrité du marché* » (article 18§6, al. 2). En ce cas, pour réduire le coût de conformité, il est prévu que les modalités déclaratives sont allégées par rapport à la liste d'initiés standard que doivent produire les autres émetteurs. Pour cela, il est renvoyé à une norme technique d'exécution devant être élaborée par l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF).

## **II. LE DISPOSITIF PROPOSÉ : SOUMETTRE LES ÉMETTEURS COTÉS SUR UN MARCHÉ DE CROISSANCE DES PME À UNE LISTE D'INITIÉS RENFORCÉE**

**Le présent article vise à déroger aux dispositions simplifiées d'établissement de la liste d'initiés prévue pour les émetteurs dont les instruments financiers sont négociés sur un marché de croissance des PME, en recourant à la faculté laissée par le règlement dit « MAR » pour soumettre ces émetteurs à la production d'une liste d'initiés standard.**

Ce faisant, ces émetteurs devraient également inclure les personnes étrangères à la société mais qui, de par leurs fonctions, peuvent avoir accès à des informations privilégiées.

À cet effet, **un nouvel article L. 451-6 est inséré au sein du code monétaire et financier (alinéas 5 et 6)**. Il prévoit que les émetteurs dont les instruments financiers sont admis à la négociation sur un marché français de croissance des PME doivent inclure dans leurs listes d'initiés toutes les

---

<sup>1</sup> Règlement (UE) 2019/2115 du 27 novembre 2019.

personnes ayant accès aux informations privilégiées et travaillant pour eux en vertu d'un contrat de travail ou exécutant d'une autre manière des tâches leur donnant accès à des informations privilégiées – conseillers, comptables, agences de notation de crédit.

Afin que ces dispositions s'appliquent également en Nouvelle-Calédonie, en Polynésie française et dans les îles Wallis et Futuna, **le présent article modifie respectivement les articles L. 744-12, L. 754-12 et L. 764-12 du code monétaire et financier (alinéas 7 à 30).**

### **III. LA POSITION DE LA COMMISSION DES FINANCES : UN ÉQUILIBRE ENTRE CONTRAINTES RÉGLEMENTAIRES ET PROTECTION DES INVESTISSEURS**

Dans la mesure où le présent article contribue à aller au-delà de ce qui est permis par le droit de l'Union européenne, **il participe d'une forme de « sur-transposition ».**

**C'est la raison pour laquelle le rapporteur a étudié avec une stricte vigilance les dispositions prévues et en a apprécié les justifications.**

**Les dispositions proposées introduiraient une obligation intermédiaire** par rapport à celles qui s'imposent aux émetteurs les plus importants. **Trois types de listes d'initiés** doivent ainsi être distingués :

- la liste d'initiés complète ;

- la liste d'initiés simplifiée, qui constitue le socle d'harmonisation européen pour les émetteurs dont les instruments financiers sont admis à la négociation sur un marché de croissance des PME ;

- **la liste d'initiés qualifiée de « standard »**, applicable lorsqu'un État membre décide d'user de la dérogation permise, comme le Gouvernement entend le faire par le présent article.

Concrètement, **la liste d'initiés standard comprendrait le même nombre de personnes que la liste complète, mais avec un contenu simplifié.** Selon les indications de la direction générale du Trésor, les allègements envisagés par le règlement d'exécution de la Commission européenne en cours d'adoption permettraient de réduire le nombre d'informations devant être fournies pour chaque initié de 12 à 8.

Aussi, **pour les émetteurs concernés, les dispositions proposées se traduiront, malgré la dérogation envisagée, par un allègement de leurs contraintes réglementaires.** Sans bénéficier d'une réduction du nombre de personnes à inscrire sur la liste d'initiés comme le permet le règlement « MAR » modifié, ils devraient pouvoir réduire le nombre d'informations à fournir.

Or il doit être observé que la plateforme de marché française concernée - Euronext *growth* - constitue **un segment dynamique au cours de ces dernières années**. En mai 2021, elle regroupe ainsi 231 émetteurs, en progression de 10 % par rapport à la fin 2019. **L'essentiel des investisseurs se révèlent être des particuliers** (98,2 % en 2019), pour la protection desquels il importe de prévoir les outils adéquats.

De ce point de vue, **la liste d'initiés constitue un élément important pour contrôler d'éventuels abus de marché, risque qui concerne aussi les émetteurs de taille plus réduite**. Il est donc essentiel de préserver la qualité et l'étendue des informations qu'elles contiennent.

C'est pourquoi, **sous réserve de l'adoption d'un amendement de coordination COM-41, le rapporteur approuve la modification proposée**.

**Décision de la commission : la commission des finances propose d'adopter cet article ainsi modifié.**



## EXAMEN EN COMMISSION

Réunie le mercredi 12 mai 2021, sous la présidence de M. Claude Raynal, président, la commission a examiné le rapport de M. Hervé Maurey, rapporteur pour avis, sur le projet de loi n° 535 (2020-2021) portant diverses dispositions d'adaptation au droit de l'Union européenne dans le domaine des transports, de l'environnement, de l'économie et des finances.

**M. Claude Raynal, président.** – Nous commençons cette matinée par l'examen du rapport de M. Hervé Maurey sur le projet de loi portant diverses dispositions d'adaptation au droit de l'Union européenne dans le domaine des transports, de l'environnement, de l'économie et des finances. Je vous rappelle que la commission de l'aménagement du territoire et du développement durable nous avait délégué l'examen de la partie économique et financière de ce texte, constituée de dix articles. En dehors des amendements que nous proposera le rapporteur, un seul amendement a été déposé en vue de l'élaboration du texte de commission, par notre collègue Patrick Chaize.

**M. Hervé Maurey, rapporteur pour avis.** – Nous examinons ce matin en première lecture le projet de loi portant diverses dispositions d'adaptation au droit de l'Union européenne dans le domaine des transports, de l'environnement, de l'économie et des finances, dit « DDADUE ».

Le Sénat est la première assemblée saisie sur ce texte, qui comporte 42 articles répartis en cinq chapitres. Si le projet de loi a été renvoyé à la commission de l'aménagement du territoire et du développement durable, celle-ci nous a délégué l'examen au fond du dernier chapitre, pour un total de dix articles.

Si les dispositifs relevant de notre compétence ont pour caractéristique commune de porter sur le droit économique et financier, il me semble que l'on peut distinguer deux catégories d'articles.

La première catégorie comporte des dispositions techniques visant à corriger des erreurs et omissions ou à remédier à des difficultés survenues après leur entrée en vigueur. Elles font suite à des évolutions du droit de l'Union européenne ou à des aménagements décidés pour préparer la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne. C'est le cas des articles 33, 37, 38, 39, 40 et 42.

Ainsi, l'article 33 complète le régime d'obligation de transmission des données d'identification des actionnaires issu de la loi Pacte, adoptée en 2019. En ce sens, il clarifie les procédures de transmission d'informations entre les intermédiaires financiers et précise certaines modalités d'exercice des droits des actionnaires en présence d'intermédiaires financiers.

L'article 37 remédie à des difficultés survenues du fait de la reconnaissance des infrastructures de marché des pays tiers dans le cadre du Brexit. L'article 38 s'efforce de mettre fin aux difficultés d'articulation entre le droit national et le droit européen qui subsistent du fait de l'ouverture à la concurrence de l'activité des dépositaires centraux, en charge du règlement-livraison des titres financiers. L'article 39 définit le régime de sanction applicable en cas d'infraction à certaines dispositions du règlement de 2012 relatif aux virements et prélèvements transfrontaliers, dit SEPA. L'article 40 renforce les moyens de contrôle et prévoit une sanction plus importante en cas de fraude lors de prestation de services de lettre recommandée par des prestataires ne bénéficiant pas de l'agrément de l'agence nationale de la sécurité des systèmes d'information. Enfin, l'article 42 exige des sociétés cotées sur un marché de croissance des petites et moyennes entreprises (PME) l'établissement d'une liste d'initiés standard, en activant une dérogation ouverte en 2019 par le droit européen.

Après un examen approfondi, ces six articles de nature essentiellement technique ne me paraissent pas poser de difficultés et je vous proposerai donc uniquement trois amendements rédactionnels et de coordination.

La seconde catégorie rassemble à l'inverse des dispositions visant à adapter notre droit économique et financier à de nouvelles évolutions du droit de l'Union européenne.

C'est le cas des articles 34, 35, 36 et 41.

Alors que la France s'apprête à prendre la présidence de l'Union européenne au début de l'année prochaine, il y a manifestement une volonté de démontrer l'exemplarité de notre pays en matière de transposition, pour apparaître comme le bon élève de l'Union européenne.

Sur les quatre articles, deux procèdent à des transpositions « en dur », tandis que deux autres sollicitent une habilitation à recourir aux ordonnances.

Ainsi, les articles 34 et 35 transposent deux articles d'une même directive de 2019, qui mettent en œuvre les conclusions de l'exercice de revue des autorités européennes de supervision mené en 2019.

L'article 34 tire les conséquences en droit national du transfert des compétences d'agrément et de surveillance des prestataires de services de communication de données (PSCD) à l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF). Ce transfert de compétence a une portée très limitée pour l'Autorité des marchés financiers (AMF) en France, car seul Euronext bénéficie aujourd'hui de ce statut. En revanche, pour ce prestataire, sa contribution pour frais de contrôle devrait significativement augmenter.

L'article 35 transpose en droit interne la création de nouveaux dispositifs visant à améliorer le partage d'information entre les superviseurs nationaux et européen dans le secteur assurantiel.

Premièrement, il transpose dans notre droit national la nouvelle procédure de notification : avant d'agréer un assureur ou un réassureur, le superviseur national notifiera à l'autorité européenne et au superviseur de l'État d'accueil le fait que l'assureur en question prévoit d'exercer une partie de ses activités dans un autre État membre. Ultérieurement, le superviseur de l'État membre d'origine, c'est-à-dire celui qui délivre l'agrément, informera les autorités concernées si les conditions financières de cet assureur se dégradent. Cette procédure devrait renforcer le suivi des assureurs agissant en France sous le régime de la libre prestation de service.

Deuxièmement, l'article 35 transpose également les dispositions du droit de l'Union européenne visant à mettre en place une plateforme collaborative entre les autorités de supervision compétentes, afin que leur dialogue ne repose pas uniquement sur la bonne volonté des parties prenantes.

Ces dispositions constituent une première amélioration bienvenue, portée par la France et l'Italie au niveau européen, afin de répondre aux difficultés engendrées par les faillites récentes d'assureurs exerçant en libre prestation de services. Néanmoins, elles ne règlent pas l'intégralité des difficultés. D'une part, la supervision prudentielle continue de reposer sur l'autorité du pays d'origine : des assureurs peu scrupuleux peuvent profiter d'une moindre vigilance de certains superviseurs pour choisir leur lieu d'implantation et obtenir un agrément. D'autre part, elles n'épuisent pas la question de l'indemnisation des assurés dont les assureurs étrangers ont fait faillite. Le Gouvernement travaille à l'élaboration d'un dispositif sur ce point, pour compléter celui en vigueur depuis 2018, et qui figurera sans doute dans le projet de loi de finances pour 2022.

À ce stade, je vous proposerai donc uniquement d'adopter deux amendements rédactionnels sur ces articles.

J'en viens maintenant aux deux articles sollicitant une habilitation à légiférer par ordonnances.

Comme vous le savez, le recours aux ordonnances s'est fortement intensifié ces dernières années. Le Sénat, qui n'a qu'un goût modéré pour ce recours, a donc renforcé son contrôle en la matière – et ce d'autant plus qu'il a été démontré que légiférer par ordonnance, contrairement à ce que dit le Gouvernement, se révèle souvent plus long que de passer par la voie traditionnelle.

Aussi, je me suis attaché à vérifier que les deux habilitations sollicitées se justifiaient par l'absence de marge de manœuvre du législateur et l'impossibilité d'intégrer directement dans la loi les mesures de transposition.

Il me semble que ces deux conditions sont remplies pour l'article 36, qui vise uniquement à transposer la série de mesures de relance par les marchés des capitaux portée par la directive 2021/338 du 16 février 2021.

Une transposition directe aurait difficilement pu être réalisée, le texte définitif de la directive ayant été publié quelques jours avant la transmission au Conseil d'État du présent projet de loi. En outre, l'habilitation paraît justifiée par l'absence de marge de manœuvre substantielle laissée au législateur national.

À l'inverse, l'article 41 me semble emporter un risque majeur de dessaisissement du Parlement.

Il propose d'habiliter le Gouvernement non seulement à mettre notre droit national en conformité avec le nouveau règlement européen sur le financement participatif adopté en octobre 2020 mais également à « adapter et moderniser » les dispositions encadrant les activités de financement participatif ne relevant pas du droit européen, ce qui est très large.

En effet, le règlement européen n'encadre qu'une partie des activités de financement participatif aujourd'hui admises en droit interne. En particulier, son champ exclut les dons et les prêts sans intérêt, les minibons, les projets non lucratifs des collectivités et des associations ou encore les projets lucratifs d'un montant supérieur à 5 millions d'euros.

Or, il ressort des auditions que le Gouvernement pourrait profiter de cette habilitation très large pour durcir les conditions d'exercice de certaines activités de financement participatif n'entrant pas dans le cadre européen, voire pour les supprimer.

De tels choix, lourds de conséquences pour les acteurs concernés, et nullement imposés par le législateur européen, doivent faire l'objet d'un débat public et me semblent relever par essence d'un vote du Parlement.

Aussi, je vous proposerai un premier amendement visant à restreindre le champ de l'habilitation à la mise en conformité avec le règlement européen et à des évolutions ciblées des activités nationales attendues de longue date par les acteurs. Concrètement, une telle restriction aurait pour conséquence de contraindre le Gouvernement à préserver les activités non régulées par le droit européen. Si un besoin de simplification survient à l'usage, il sera toujours temps de revenir devant le Parlement pour procéder aux aménagements nécessaires.

En complément, un second amendement propose de modifier directement les conditions d'accès au financement participatif des collectivités territoriales, afin d'apporter des clarifications et des assouplissements attendus par l'Association des maires de France et les plateformes de financement participatif.

Au total, ce sont donc sept amendements que je vous proposerai d'adopter, dont deux de fond.

Enfin, en application du *Vade Mecum* sur l'application des irrecevabilités au titre de l'article 45 de la Constitution, adopté par la Conférence des Présidents, je suggère que nous propositions à la commission de l'aménagement du territoire et du développement durable d'inclure dans le périmètre des articles qui nous sont délégués les dispositions d'adaptation au droit de l'Union européenne dans le domaine de l'économie et des finances, concernant plus précisément :

- l'identification des actionnaires ;

- l'adaptation de notre droit pour assurer le contrôle du respect des dispositions des actes législatifs de l'Union européenne en matière de marché européen des paiements unifié ;

- l'adaptation de notre droit aux actes législatifs de l'Union européenne en matière de lutte contre les abus de marché ;

- les règles applicables en matière de prestations de services de lettres recommandées électroniques ;

- l'adaptation de notre droit aux actes législatifs de l'Union européenne modifiant les compétences des autorités européennes de surveillance et les obligations des autorités nationales de contrôle envers celles-ci ;

- l'adaptation de notre droit aux actes législatifs de l'Union européenne visant à promouvoir l'accès aux marchés de capitaux ;

- les règles applicables aux systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers ; - les règles applicables aux dépositaires centraux de titres ;

- les règles relatives au financement participatif.

**Mme Isabelle Briquet.** – Bravo, et merci, pour votre pédagogie, sur ce texte qui est loin d'emporter le cœur des foules, de par sa complexité importante. Il s'agit essentiellement de transposition du droit européen. Je partage votre avis sur la nécessité de cadrer davantage les choses à l'article 41.

**M. Christian Bilhac.** – Bravo pour la clarté de votre exposé. Oui, le Sénat n'a qu'un goût modéré pour les ordonnances – et nous devons être encore plus vigilants en ce qui concerne les directives européennes, que le Gouvernement et la haute administration ont une fâcheuse tendance à vouloir surtransposer. Sur le financement participatif, je partage vos conclusions.

**M. Michel Canévet.** – L'interprétation du périmètre au titre de l'article 45 de la Constitution n'est-elle pas restrictive ? Sur les conditions de concurrence dans les transports maritimes, il y a des dispositions à prendre pour que les opérateurs français accroissent leur compétitivité.

**M. Hervé Maurey, rapporteur pour avis.** – Comme tout parlementaire, je n’ai pas un goût immodéré pour les ordonnances, et nous devons être vigilants sur le champ de l’habilitation. L’article 36 est très technique, et le Parlement n’aurait guère de marge de manœuvre. Mais à l’article 41, l’habilitation est très large : « moderniser » est un terme très vague, qui revient à signer un blanc-seing au Gouvernement. Quant au périmètre du texte, je ne vous le propose que pour la partie économique et financière déléguée à notre commission, la commission de l’aménagement du territoire et du développement durable statuera sur l’ensemble du périmètre, en incluant notre proposition sur les articles dont l’examen nous est délégué au fond.

#### EXAMEN DES ARTICLES

##### ***Article 33 (délégué)***

*L’amendement rédactionnel COM-35 est adopté.*

*La commission propose à la commission de l’aménagement du territoire et du développement durable d’adopter l’article 33 ainsi modifié.*

##### ***Article 34 (délégué)***

*L’amendement rédactionnel COM-36 est adopté.*

*La commission propose à la commission de l’aménagement du territoire et du développement durable d’adopter l’article 34 ainsi modifié.*

##### ***Article 35 (délégué)***

*L’amendement rédactionnel COM-37 est adopté.*

*La commission propose à la commission de l’aménagement du territoire et du développement durable d’adopter l’article 35 ainsi modifié.*

##### ***Article 36 (délégué)***

*La commission propose à la commission de l’aménagement du territoire et du développement durable d’adopter l’article 36 sans modification.*

##### ***Article 37 (délégué)***

*La commission propose à la commission de l’aménagement du territoire et du développement durable d’adopter l’article 37 sans modification.*

**Article 38 (délégué)**

L'amendement rédactionnel **COM-38** est adopté.

La commission propose à la commission de l'aménagement du territoire et du développement durable d'adopter l'article 38 ainsi modifié.

**Article 39 (délégué)**

La commission propose à la commission de l'aménagement du territoire et du développement durable d'adopter l'article 39 sans modification.

**Article 40 (délégué)**

La commission propose à la commission de l'aménagement du territoire et du développement durable d'adopter l'article 40 sans modification.

**Article additionnel après l'article 40 (délégué)**

**M. Hervé Maurey, rapporteur pour avis.** – L'amendement **COM-1** autorise la prestation de services de recommandés électroniques par des prestataires non qualifiés. En 2016, avec la loi pour une République numérique, le choix a été fait de créer un régime unifié de lettre recommandée électronique, avec un haut niveau d'exigence de sécurité informatique et d'authentification, en s'appuyant sur le cadre européen en vigueur. La logique de l'amendement est contraire à l'objet de l'article 40 du présent projet de loi, qui est de rendre opérationnel le dispositif de poursuites pour les prestataires offrant, sans agrément, des prestations de lettre recommandée ou recourant à toute dénomination susceptible de prêter à confusion. Nous aurions deux catégories de lettre recommandée électronique, avec une concurrence entre les deux... Avis défavorable.

La commission propose à la commission de l'aménagement du territoire et du développement durable de ne pas adopter l'amendement **COM-1**.

**Article 41 (délégué)**

**M. Hervé Maurey, rapporteur pour avis.** – Mon amendement **COM-39** clarifie et assouplit les conditions d'accès des collectivités territoriales au financement participatif. Aujourd'hui, elles ne peuvent en bénéficier que pour un service culturel, éducatif, social ou solidaire. Ce champ apparaît trop limité au regard de la variété des projets susceptibles d'être financés. En outre, une interprétation restrictive de l'administration crée un doute sur la possibilité de lever des fonds en émettant des obligations, alors même que les investisseurs institutionnels font preuve d'un intérêt nouveau pour ce type d'instrument.

**M. Claude Raynal, président.** – Je sens que le rapporteur général y sera favorable...

**M. Jean-François Husson, rapporteur général.** – Absolument ! C'est une demande formulée depuis un quinquennat, au moins, et cela répondra à des besoins nouveaux.

**M. Hervé Maurey, rapporteur pour avis.** – Comme quoi, même sur ce type de texte, on peut faire avancer les choses !

L'amendement rédactionnel **COM-39** est adopté.

**M. Hervé Maurey, rapporteur pour avis.** – Mon amendement **COM-40** encadre l'habilitation, en la limitant à la mise en conformité du droit national avec le règlement européen et à des évolutions ciblées des règles internes permettant un accès plus aisé des sociétés civiles agricoles au financement participatif et une soumission plus large des cagnottes en ligne aux obligations de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme, compte tenu des risques importants en la matière mis en évidence par Tracfin. C'est plus strict que ce que propose le Gouvernement : nous ne voulons pas lui donner un blanc-seing.

**M. Claude Raynal, président.** – Cette proposition de limitation a-t-elle fait l'objet d'échanges avec le Gouvernement, permettant d'espérer son accord ?

**M. Hervé Maurey, rapporteur pour avis.** – Nous avons échangé avec ses services, et n'avons pas reçu de réponse à ce stade. Le Gouvernement n'est jamais enthousiaste à l'idée que le Parlement encadre ses demandes d'habilitation...

L'amendement rédactionnel **COM-40** est adopté.

La commission propose à la commission de l'aménagement du territoire et du développement durable d'adopter l'article 41 ainsi modifié.

#### **Article 42 (délégué)**

L'amendement de coordination **COM-41** est adopté.

La commission propose à la commission de l'aménagement du territoire et du développement durable d'adopter l'article 42 ainsi modifié.

**M. Claude Raynal, président.** – Je soumets à votre approbation la proposition de périmètre du texte au sens de l'article 45 de la Constitution tel qu'il nous a été présenté par le rapporteur, pour la partie du texte dont l'examen au fond nous est délégué.

Il en est ainsi décidé.

Le sort des amendements examinés par la commission est retracé dans le tableau suivant :

**TABLEAU DES SORTS**

<b>Article 33</b>		
<b>Auteur</b>	<b>N°</b>	<b>Sort de l'amendement</b>
M. MAUREY	COM-35	Adopté
<b>Article 34</b>		
<b>Auteur</b>	<b>N°</b>	<b>Sort de l'amendement</b>
M. MAUREY	COM-36	Adopté
<b>Article 35</b>		
<b>Auteur</b>	<b>N°</b>	<b>Sort de l'amendement</b>
M. MAUREY	COM-37	Adopté
<b>Article 36</b>		
<b>Article 37</b>		
<b>Article 38</b>		
<b>Auteur</b>	<b>N°</b>	<b>Sort de l'amendement</b>
M. MAUREY	COM-38	Adopté
<b>Article 39</b>		
<b>Article 40</b>		
<b>Article additionnel après l'article 40</b>		
<b>Auteur</b>	<b>N°</b>	<b>Sort de l'amendement</b>
M. CHAIZE	COM-1	Défavorable
<b>Article 41</b>		
<b>Auteur</b>	<b>N°</b>	<b>Sort de l'amendement</b>
M. MAUREY	COM-39	Adopté
M. MAUREY	COM-40	Adopté
<b>Article 42</b>		
M. MAUREY	COM-41	Adopté



## **LISTE DES PERSONNES ENTENDUES**

### **Direction générale du Trésor**

- M. Martin LANDAIS, chef du bureau des entreprises et des intermédiaires d'assurance ;
- M. Arthur CAMPREDON, adjoint au chef du bureau des entreprises et des intermédiaires d'assurance ;
- M. Pierre-Emmanuel BELUCHE, chef du bureau de la finance durable, du droit des sociétés, de la comptabilité et de la gouvernance des entreprises ;
- M. Julien BRACQ, adjoint au chef du bureau de la finance durable, du droit des sociétés, de la comptabilité et de la gouvernance des entreprises ;
- Mme Catherine MANSOUX, adjointe au chef du bureau des services bancaires et des moyens de paiement ;
- Mme Claire SPAGNOL, adjointe au chef du bureau de l'épargne et du marché financier ;
- M. Antonin DUMONT, adjoint au chef du bureau de l'épargne et du marché financier ;
- M. Thomas BRISSET, adjoint au chef du bureau de l'épargne et du marché financier.

### **Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR)**

- M. Patrick MONTAGNER, premier secrétaire général adjoint de l'ACPR ;
- M. Julien LASSALE, chef du service de la surveillance des moyens de paiement scripturaux de la Banque de France ;
- Mme Véronique BENSALD-COHEN, conseillère parlementaire auprès du Gouverneur de la Banque de France.

### **Autorité des marchés financiers (AMF)**

- M. Robert OPHÈLE, président ;
- Mme Laure TERTRAIS, conseillère parlementaire et législation.



## LA LOI EN CONSTRUCTION

Pour naviguer dans les rédactions successives du texte, le tableau synoptique de la loi en construction est disponible sur le site du Sénat à l'adresse suivante :

<http://www.senat.fr/dossier-legislatif/pjl20-535.html>