

N° 179

# SÉNAT

SESSION ORDINAIRE DE 2022-2023

---

---

Enregistré à la Présidence du Sénat le 6 décembre 2022

## 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 les domaines de l'économie, de la santé, du travail, des transports et de l'agriculture (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, Daniel Breuiller, Emmanuel Capus, Bernard Delcros, Vincent Éblé, Charles Guené, Mme Christine Lavarde, MM. Dominique de Legge, Albéric de Montgolfier, Didier Rambaud, Jean-Claude Requier, Mme Sylvie Vermeillet, vice-présidents ; MM. Jérôme Bascher, Rémi Féraud, Marc Laménie, Stéphane Sautarel, secrétaires ; MM. Jean-Michel Arnaud, Arnaud Bazin, Christian Bilhac, Jean-Baptiste Blanc, Mme Isabelle Briquet, MM. Michel Canévet, Vincent Capo-Canellas, Thierry Cozic, Vincent Delahaye, Philippe Dominati, Mme Frédérique Espagnac, MM. Éric Jeansannetas, Patrice Joly, Roger Karoutchi, Christian Klinger, Antoine Lefèvre, Gérard Longuet, Victorin Lurel, Hervé Maurey, Thierry Meignen, 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 :** 140 et 178 (2022-2023)



## SOMMAIRE

	<u>Pages</u>
L'ESSENTIEL.....	5
EXAMEN DES ARTICLES .....	11
• <i>ARTICLE 1<sup>er</sup></i> Renvoi à un arrêté pour l'actualisation des seuils d'applicabilité de la directive « Solvabilité 2 » et de définition des grands risques .....	11
• <i>ARTICLE 2</i> Définition des autorités d'enregistrement et de surveillance du produit paneuropéen d'épargne-retraite individuelle .....	16
• <i>ARTICLE 3</i> Mise en cohérence du code de la sécurité sociale et du code de la mutualité avec le code des assurances dans le cadre de l'article 29 de la loi n° 2019-1147 du 8 novembre 2019 relative à l'énergie et au climat, dite loi « LEC » .....	22
• <i>ARTICLE 4</i> Habilitation à transposer par ordonnance la directive 2021/2118 du 24 novembre 2021 relative à l'assurance de la responsabilité civile des véhicules automoteurs .....	29
• <i>ARTICLE 5</i> Mesures nationales d'adaptation au régime pilote pour les infrastructures de marché reposant sur la technologie des registres distribués mis en place par le règlement (UE) 2022/858 du 30 mai 2022 .....	35
• <i>ARTICLE 6</i> Mesures nationales d'adaptation au cadre pour le redressement et la résolution des contreparties centrales mis en place par le règlement (UE) 2021/23 du 16 décembre 2020.....	45
• <i>ARTICLE 7</i> Habilitation du Gouvernement à transposer par ordonnance la directive relative à la communication d'informations relatives à l'impôt sur les revenus des sociétés.....	53
• <i>ARTICLE 8</i> Habilitation du Gouvernement à transposer par ordonnance la directive relative à la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises et à apporter divers aménagements en matière d'obligations environnementales, sociales et de gouvernance des entreprises .....	60
• <i>ARTICLE 13</i> Habilitation à légiférer par ordonnance pour transposer la directive 2021/2167 du 24 novembre 2021 sur les gestionnaires de crédits et les acheteurs de crédits, et modifiant les directives 2008/48/CE et 2014/17/UE .....	78
EXAMEN EN COMMISSION.....	85
LISTE DES PERSONNES ENTENDUES .....	97
LA LOI EN CONSTRUCTION .....	99



## L'ESSENTIEL

Réunie le 6 décembre 2022, 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° 140 (2022-2023) portant diverses dispositions d'adaptation au droit de l'Union européenne** dans les domaines de l'économie, de la santé, du travail, des transports et de l'agriculture (DDADUE), déposé au Sénat le 23 novembre 2022 par le Gouvernement.

Le titre I<sup>er</sup> du projet de loi contient pour l'essentiel des 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 des affaires sociales **une délégation au fond pour l'examen des articles 1 à 8 et 13.**

Sur proposition de son rapporteur, la commission des finances a adopté **quatre amendements**, qui seront ensuite présentés à la commission des affaires sociales :

- un amendement à l'article 3 visant à **poursuivre le travail d'harmonisation des dispositions applicables aux mutuelles, aux institutions de prévoyance et aux sociétés d'assurance**. L'amendement prévoit ainsi d'harmoniser les exigences applicables aux dirigeants de ces organismes. Il renforce le contrôle d'honorabilité des dirigeants de mutuelles, en l'alignant sur celui prévu pour les dirigeants de sociétés d'assurance et d'institutions de prévoyance ;
- un amendement à l'article 8 visant à **restreindre le champ de l'habilitation demandée par le Gouvernement pour transposer la directive relative à la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises**. En l'état, il excède très largement ce qui est nécessaire à la transposition de la directive et à ses conséquences pour les dispositifs instaurés au niveau national ces dernières années ;
- enfin, deux **amendements rédactionnels** sur les articles 2 et 5.

## I. EN DÉPIT DE LA FRÉQUENCE DES PROJETS DE LOI D'ADAPTATION AU DROIT DE L'UNION EUROPÉENNE, LA FRANCE CONNAIT ENCORE DES RETARDS DANS LA TRANSPOSITION DES DIRECTIVES OU DANS LA MISE EN CONFORMITÉ DE SON DROIT NATIONAL

Alors que la France se préparait à prendre la présidence du Conseil de l'Union européenne, au premier semestre 2022, le Gouvernement avait déposé, au mois d'avril 2021, un projet de loi d'adaptation au droit de l'Union européenne<sup>1</sup>. Il visait à **montrer l'exemplarité de notre pays en matière de transposition du droit de l'Union**.

Force est de constater qu'à peine un peu plus d'un an après sa promulgation<sup>2</sup>, la commission des finances examine de nouveau des dispositions visant à adapter le droit financier, assurantiel, bancaire et économique à la réglementation européenne, pour lesquelles la **France pourrait ne pas respecter les délais requis**. Le rapporteur partage les regrets du Conseil d'État, qui déplore également dans son avis le retard pris par la France.

De ce fait, **la commission des finances n'a disposé que de quelques jours pour examiner des articles techniques**, portant des modifications directes ou des demandes d'habilitation à adapter notre droit pour tenir compte de directives ou de règlements soit très longs - le règlement sur les contreparties centrales compte 97 articles - soit soulevant des **enjeux extrêmement significatifs pour nos entreprises**.

## II. QUATRE DISPOSITIONS MODIFIENT DIRECTEMENT LE DROIT EN VIGUEUR POUR L'ADAPTER AU DROIT DE L'UNION EUROPÉENNE, DONT UNE POUR CORRIGER UNE ERREUR AYANT CONDUIT À IMPOSER DES OBLIGATIONS EXCÉDANT LES EXIGENCES EUROPÉENNES

Quatre articles du PJJ DDADUE comportent des dispositions visant soit à **adapter directement le cadre national au droit de l'Union européenne**, soit à **corriger des erreurs** à la suite de précédentes transpositions en droit interne des évolutions du droit de l'Union.

L'article 1<sup>er</sup> renvoie à un arrêté la **définition des seuils d'applicabilité de la directive « Solvabilité 2 » et des grands risques**. Ces seuils sont aujourd'hui respectivement actualisés par la loi et par un décret en Conseil d'État mais les États membres ne disposent d'aucune marge de

---

<sup>1</sup> Hervé Maurey était également rapporteur de ce projet de loi.

<sup>2</sup> [Loi n° 2021-1308](#) du 8 octobre 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.

manœuvre lors de leur actualisation tous les cinq ans par la Commission européenne, pour tenir compte de l'inflation.

**L'article 2** définit les **autorités d'enregistrement et de surveillance du produit paneuropéen d'épargne retraite individuelle (PEPP)**, en suivant la répartition des compétences qui prévaut actuellement entre l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et l'Autorité des marchés financiers. Si le règlement européen à l'origine de ces dispositions **s'applique depuis le 22 mars 2022, ce retard n'a pas eu d'impact** - le PEPP étant pour le moment un « *échec patent* », pour reprendre des propos entendus en audition. Un seul produit a été développé jusqu'ici, en Slovaquie. Des **dispositions complémentaires** pourraient être envisagées **par le Gouvernement d'ici la séance publique pour permettre au PEEP de s'intégrer dans l'écosystème des produits d'épargne retraite français.**

**L'article 3** vise à **corriger une erreur** commise dans le cadre de l'adaptation du droit français aux dispositions du règlement 2019/2088 sur la **publication d'informations en matière de durabilité dans les secteurs financiers** (règlement « SFRD »). En effet, l'article 29 de la loi « énergie-climat »<sup>1</sup>, introduit à l'initiative du Gouvernement, conduit à **appliquer les exigences du règlement SFRD à tous les produits proposés par les mutuelles et les institutions de prévoyance**, y compris ceux permettant par exemple de couvrir les dommages corporels liés à un accident. Or, le règlement SFRD ne vise que les produits financiers ou les produits d'investissement fondés sur l'assurance (ex. assurance vie). **Le rapporteur déplore ici l'obstination du Gouvernement à avoir voulu maintenir son dispositif en l'état en 2019 en dépit des alertes de la commission des affaires économiques du Sénat** sur le fait que la rédaction excédait les exigences européennes.

En complément, sur cet article, **la commission a adopté un amendement visant à poursuivre le travail d'harmonisation** des obligations applicables aux mutuelles, aux institutions de prévoyance et aux sociétés d'assurance. En l'occurrence, il s'agit des **exigences d'honorabilité des dirigeants** : les dirigeants de mutuelles ne sont pas soumis à l'exigence d'absence de condamnation depuis moins de dix ans pour des délits ou des crimes **lorsqu'ils bénéficient d'une dispense d'inscription au bulletin n° 2 du casier judiciaire**. Une telle dérogation n'apparaît pas justifiée de sorte que **l'amendement renforce le contrôle d'honorabilité des dirigeants de mutuelles.**

---

<sup>1</sup> [Loi n° 2019-1147](#) du 8 novembre 2019 relative à l'énergie et au climat.

L'article 5 adapte le **droit des titres français** afin de permettre la pleine application du règlement européen 2022/858 sur un **régime pilote pour les infrastructures de marché reposant sur la technologie des registres distribués (DLT)**<sup>1</sup>, qui englobe la *blockchain*. Ce régime doit **favoriser l'innovation dans le secteur financier**, en permettant aux autorités de supervision nationales d'accorder à des acteurs de petite ou moyenne taille **certaines exemptions réglementaires**, tout en assurant un niveau de protection suffisant pour les investisseurs, les clients et la stabilité du marché.

### III. CINQ DEMANDES D'HABILITATION À LÉGIFÉRER PAR ORDONNANCE, DONT UNE POUR LAQUELLE LE PÉRIMÈTRE DE L'HABILITATION DOIT ÊTRE MODIFIÉ POUR NE PAS CONDUIRE À UN DESSAISISSEMENT DU PARLEMENT

Au regard du **nombre important d'habilitations à légiférer par ordonnance demandées par le Gouvernement**, le rapporteur a utilisé **trois critères** pour s'assurer de leur bon usage : 1) **l'absence de marges de manœuvre** laissées au législateur et aux États membres ; 2) **un contenu de l'habilitation strictement limité** à ce qui est nécessaire pour assurer l'adaptation du cadre national aux actes législatifs de l'Union européenne ; 3) un **délai d'habilitation cohérent** avec les délais d'entrée en application des textes européens.

À cet égard, le rapporteur considère que **deux articles remplissent ces conditions**, sans poser par ailleurs de difficultés sur le fond. L'article 4 vise ainsi à permettre la transposition de la directive 2021/2118 du 24 novembre 2021 relative à **l'assurance de la responsabilité civile des véhicules automoteurs**. L'article 6 porte quant à lui sur l'adaptation du droit interne au nouveau cadre pour le redressement et la résolution des **contreparties centrales** (chambres de compensation), mis en place par le règlement européen 2021/23 du 16 décembre 2021.

Concernant l'article 13, **c'est moins le contenu que le délai de l'habilitation qui soulève des interrogations**. Elle doit permettre la transposition de la directive 2021/2167 sur les gestionnaires de crédits et les acheteurs de crédits, qui désignent les sociétés destinées soit à **gérer des prêts non performants** au nom des banques propriétaires, soit à **acquérir ces prêts**. Il s'agit, des termes mêmes du régulateur, l'ACPR, d'un chantier éminemment complexe, qui touche tant au droit bancaire qu'au droit de propriété et aux droits des emprunteurs. **Le délai d'habilitation**

---

<sup>1</sup> [L'Autorité des marchés financiers](#) définit la technologie des registres distribués (*distributed ledgers technology - DLT*) comme un nouveau type de plateforme par laquelle des transactions entre participants s'effectuent de pair à pair, c'est-à-dire sans intermédiation d'une entité centrale, et sont automatiquement enregistrées sur des serveurs communs, qui servent de registres et qui sont visibles par tous les utilisateurs de cette technologie.



**de neuf mois apparaît dès lors optimiste.** Il ne peut toutefois pas être prolongé, la directive devant prendre effet le 29 décembre 2023. **La directive ayant été adoptée au mois de novembre 2021, le rapporteur ne peut que regretter que le Gouvernement n'ait pas agi avant, pour éviter tout risque de dérapage calendaire.**

L'article 7 soulève quant à lui des **enjeux sur le fond** puisqu'il a trait aux informations relatives à l'impôt sur les revenus des sociétés que devront publier les entreprises, parfois qualifié de CBCR public<sup>1</sup>. Deux éléments de ce dispositif méritaient d'être approfondis, même s'il a été **difficile d'obtenir des informations précises de la part du Gouvernement**. Le premier concerne **les obligations qui pèseront sur les entreprises**, qui doivent déjà transmettre ces données à l'administration fiscale, il ne s'agit pas en effet de leur imposer une **nouvelle charge déclarative**. Le deuxième enjeu a trait à la transposition de la **clause de sauvegarde**, qui devra permettre de garantir une juste protection des entreprises, sans pour autant remettre en cause le principe même de la directive.

Alors que, sur ces deux sujets, la directive laisse **certaines marges d'appréciation** aux États membres et qu'elle a été publiée il y a plus d'un an désormais, **le rapporteur regrette que le Gouvernement ait fait le choix d'une habilitation**, au lieu de travailler à la rédaction de dispositions « en dur ». L'habilitation est par ailleurs donnée pour un délai de six mois, alors que la directive entrera en vigueur le 22 juin 2023.

À ces critiques s'ajoute en plus, pour **l'article 8**, un **périmètre d'habilitation bien trop large**. Elle vise à permettre au Gouvernement de transposer **la directive sur le reporting de durabilité des entreprises** (directive « CSRD ») et de procéder à **diverses modifications du régime des obligations des entreprises en matière d'enjeux sociaux, environnementaux et de gouvernance**. Si le cadre européen de la documentation extra-financière est aujourd'hui fixé par la directive sur le *reporting* non financier (directive « NFRD »), la directive CSRD apporte des avancées significatives en incluant davantage d'entreprises, des grandes entreprises au 1<sup>er</sup> janvier 2025 aux PME cotées au 1<sup>er</sup> janvier 2026, en prévoyant la prise d'actes délégués par la Commission européenne pour définir précisément les informations devant être communiquées par les entreprises et en exigeant la **certification des informations fournies** par un commissaire aux comptes ou un organisme tiers indépendant.

Cependant, **l'habilitation est demandée par le Gouvernement alors même que la directive n'a pas encore été publiée, ce qui est pour le moins inhabituel**. De plus, elle est, à ce stade, beaucoup trop large. En effet, **l'habilitation va bien au-delà des seules obligations d'information** en permettant de procéder à des modifications des obligations des entreprises

---

<sup>1</sup> *Country by country reporting : reporting pays par pays des principales informations fiscales sur les entreprises.*

en matière d'enjeux sociaux, environnementaux et de gouvernance. Aussi **un amendement a-t-il été adopté pour restreindre le champ d'habilitation aux seules mesures modifiant les obligations de publication des entreprises**, dès lors que ces obligations interviendraient dans un domaine déjà couvert par la directive CSRD et par les actes délégués adoptés par la Commission européenne sur son fondement.

## EXAMEN DES ARTICLES

### ARTICLE 1<sup>er</sup>

#### **Renvoi à un arrêté pour l'actualisation des seuils d'applicabilité de la directive « Solvabilité 2 » et de définition des grands risques**

Le présent article prévoit de renvoyer à un arrêté la définition des seuils d'applicabilité de la directive « Solvabilité 2 ». Il prévoit également de renvoyer au décret au Conseil d'État non pas la détermination des seuils pour la définition des grands risques, mais les conditions dans lesquelles ils sont déterminés, pour permettre de renvoyer à l'arrêté la définition de ces seuils.

Le législateur ne disposant d'aucune marge de manœuvre pour la définition de ces seuils, le recours à un arrêté ne le priverait pas de ses prérogatives et éviterait d'encombrer inutilement le calendrier législatif.

La commission propose à la commission des affaires sociales d'adopter cet article sans modification.

#### **I. LE DROIT EXISTANT : LES SEUILS D'APPLICABILITÉ DE LA DIRECTIVE « SOLVABILITÉ 2 » ET DE DÉFINITION, EN SON SEIN, DES GRANDS RISQUES SONT RESPECTIVEMENT PRÉVUS PAR LA LOI ET LE DÉCRET MALGRÉ L'ABSENCE DE LATITUDE NATIONALE POUR LES DÉTERMINER**

##### **A. LA DIRECTIVE « SOLVABILITÉ 2 »**

La directive « Solvabilité 2 »<sup>1</sup> s'attache à calibrer le niveau de fonds propres des entreprises d'assurance, mutuelles et institutions de prévoyance, en fonction des risques auxquels elles s'exposent.

Trois piliers de règles s'imposent aux organismes qui relèvent de la directive :

- les exigences quantitatives, c'est-à-dire les règles de valorisation des actifs et des passifs, ainsi que les exigences de capital et leur calcul ;

---

<sup>1</sup> [Directive 2009/138/CE](#) du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2009 sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice.

- les exigences qualitatives - en premier lieu les règles de gouvernance et de gestion des risques - et l'évaluation propre des risques de solvabilité ;

- les informations à destination du public et du superviseur.

L'ensemble de ces règles vise à garantir la solvabilité des assureurs les plus importants.

Les organismes qui ne sont pas soumis au régime « Solvabilité 2 » font l'objet d'un encadrement moins rigoureux, même s'ils doivent régulièrement remettre à l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) des « états et documents prudentiels ».

**B. LES SEUILS D'APPLICABILITÉ DE LA DIRECTIVE ET DE DÉFINITION DES GRANDS RISQUES SONT DÉFINIS EN EUROS ET DOIVENT DONC ÊTRE PÉRIODIQUEMENT RÉVISÉS, SANS QU'AUCUNE LATITUDE NE SOIT LAISSÉE AUX ÉTATS MEMBRES POUR LA DÉTERMINATION DES MONTANTS**

La directive prévoit que des montants libellés en euros sont fixés pour déterminer les entreprises entrant dans le champ de la directive (article 4), les seuils pour la définition des grands risques (article 13) ou encore le seuil plancher absolu du minimum de capital requis (article 129).

L'existence d'un seuil plancher pour le minimum de capital requis en fonds propres, en dessous duquel il est interdit de descendre, est prévue par la loi<sup>1</sup>, tandis que les conditions de détermination du seuil sont renvoyées à un décret en Conseil d'État<sup>2</sup>. Celui-ci prévoit que le seuil plancher est fixé par arrêté du ministre chargé de l'économie<sup>3</sup>.

En revanche, les seuils d'applicabilité de la directive « Solvabilité 2 » sont actuellement inscrits dans la loi. Ils sont prévus, pour les entreprises d'assurance, à l'article L. 310-3-1 du code des assurances, pour les mutuelles et leurs unions à l'article L. 211-10 du code de la mutualité et, pour les institutions de prévoyance, à l'article L. 931-6 du code de la sécurité sociale. Ils concernent l'encaissement annuel de primes ou cotisations brutes et le total des provisions techniques de l'entreprise brutes de cessions en réassurance ou à des véhicules de titrisation, y compris lorsqu'ils sont utilisés pour déterminer le niveau des opérations de réassurance que comporte l'activité de l'entreprise.

---

<sup>1</sup> Article L. 352-5 du code des assurances.

<sup>2</sup> Article L. 352-5-1 du code des assurances.

<sup>3</sup> Article R. 352-29 du code des assurances tel que modifié par le [décret n° 2022-1018](#) du 20 juillet 2022 relatif à la mise à jour dans le code des assurances de certains montants libellés en euros prévus dans la directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2009.

Les montants retenus pour la définition de certains grands risques sont, quant à eux, fixés au niveau réglementaire<sup>1</sup>. Selon l'article L. 111-6 du code des assurances, sont en effet regardés comme grands risques ceux qui concernent l'incendie et les éléments naturels, les autres dommages aux biens, la responsabilité civile générale, les pertes pécuniaires diverses, les corps de véhicules terrestres à moteur ainsi que la responsabilité civile, y compris celle du transporteur, afférente à ces véhicules, lorsque le souscripteur exerce une activité dont l'importance dépasse certains seuils définis par décret en Conseil d'État.

Selon l'article 300 de la directive « Solvabilité 2 », **ces montants doivent être révisés tous les cinq ans pour tenir compte de l'inflation**, sur la base d'une publication de la Commission européenne à compter de laquelle les montants doivent être appliqués dans les États membres dans un délai de douze mois. La dernière révision, introduite par l'avis 2021/C 423/12 du 19 octobre 2021 de la Commission européenne<sup>2</sup>, doit ainsi être mise en œuvre par les États membres au plus tard le 19 octobre 2022. Elle prévoit de remplacer les montants prévus aux articles 4 et 13 de la directive. Ceux prévus à l'article 13 de la directive ont été modifiés par le décret n° 2022-1018 du 20 juillet 2022 tandis ceux prévus à son article 129 ont été modifiés par un arrêté du 21 octobre 2022<sup>3</sup> insérant un article A. 352-29 dans le code des assurances. En revanche, les montants prévus à l'article 4 doivent encore être modifiés par voie législative.

**Pour la détermination de ces montants, qui sont révisés périodiquement, aucune marge de manœuvre n'est laissée aux États membres.**

## **II. LE DISPOSITIF PROPOSÉ : LE RENVOI À UN ARRÊTÉ DE LA DÉFINITION DES SEUILS D'APPLICABILITÉ DE « SOLVABILITÉ 2 » ET DES SEUILS RETENUS POUR LA DÉFINITION DES GRANDS RISQUES**

Le présent article vise à renvoyer à un arrêté la définition des seuils d'applicabilité de la directive « Solvabilité 2 ». Par sa reformulation de l'article L. 111-6 du code des assurances, il aboutirait à permettre de renvoyer à cet arrêté la détermination des seuils retenus pour la définition des grands risques.

---

<sup>1</sup> Article R.111-1 du code des assurances tel que modifié par le décret n° 2022-1018 du 20 juillet 2022 précité.

<sup>2</sup> [Avis concernant l'adaptation en fonction de l'inflation des montants prévus dans la directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice \(solvabilité II\)](#).

<sup>3</sup> [Arrêté du 21 octobre 2022](#) fixant dans le code des assurances les montants libellés en euros du seuil absolu de minimum de capital requis.

Le **2° du I** vise à modifier l'article L. 310-3-1 du code des assurances de façon à ce que les seuils à partir desquels une entreprise d'assurance relève de « Solvabilité 2 » soient fixés par arrêté du ministre chargé de l'économie. Il s'agit des seuils relatifs au niveau d'encaissement annuel de primes ou cotisations brutes émises par l'entreprise **a) du 2° du I** et au niveau du total des provisions techniques de l'entreprise brutes de cessions en réassurance ou à des véhicules de titrisation **b) du 2° du I**. Ces seuils seraient aussi déterminés par arrêté lorsqu'ils sont utilisés pour déterminer le niveau des opérations de réassurance que comporte l'activité de l'entreprise (**c du 2° du I**).

Le **II** vise à modifier l'article L. 211-10 du code de la mutualité de façon à ce que les seuils précédemment mentionnés soient fixés, s'agissant des mutuelles et de leurs unions, par arrêté du ministre chargé des affaires sociales.

Le **III** vise quant à lui à modifier l'article L. 931-6 du code de la sécurité sociale pour que ces seuils soient fixés par un arrêté du même ministre pour les institutions de prévoyance.

Par ailleurs, le **1° du I** prévoit que, s'agissant des risques pour lesquels l'activité du souscripteur doit atteindre certains seuils avant d'être reconnus comme « grands risques », ces seuils ne soient plus définis par un décret en Conseil d'État. Ce serait les conditions dans lesquelles l'importance de l'activité exercée par un souscripteur dépasse certains seuils qui seraient définies par décret en Conseil d'État. L'objectif est de conserver une définition précise des activités concernées par le décret en Conseil d'État, tout en renvoyant à un arrêté la détermination des seuils.

### **III. LA POSITION DE LA COMMISSION DES FINANCES : UN DISPOSITIF QUI ÉVITE LE RECOURS À LA LOI POUR DÉTERMINER DES SEUILS SUR LESQUELS LE LÉGISLATEUR N'A AUCUNE MARGE DE MANŒUVRE**

Ce dispositif permettrait un parallélisme de formes avec le seuil absolu de minimum de capital requis, dont la détermination passe par un arrêté pour s'adapter à l'actualisation des montants libellés en euros au niveau européen.

Si dans certains de ses autres articles et parties, la directive « Solvabilité 2 » laisse une marge de manœuvre au législateur, elle n'existe pas pour la détermination des montants libellés en euros. En la matière, l'harmonisation gagne en effet à être maximale pour éviter une concurrence réglementaire entre pays.

Il ne paraît donc pas utile **d'encombrer le calendrier législatif avec des textes visant simplement à entériner une décision prise au niveau européen et à laquelle il est fait obligation à la France de se conformer.**

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

## ARTICLE 2

### **Définition des autorités d'enregistrement et de surveillance du produit paneuropéen d'épargne-retraite individuelle**

Le présent article définit les autorités d'enregistrement et de surveillance du produit paneuropéen d'épargne-retraite individuelle (PEPP), créé par un règlement du 20 juin 2019, en suivant la répartition des compétences qui prévaut pour le plan d'épargne retraite (PER) actuel : l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) pour les établissements fournissant des PER « assurance-vie » et l'Autorité des marchés financiers (AMF) pour les établissements fournissant des PER « compte-titres ».

S'il est bien sûr impératif que la France se conforme au droit de l'Union européenne, la commission demeure perplexe quant à l'utilité d'un tel produit, qui ne semble faire l'objet d'aucune attente de la part des acteurs financiers. Elle propose donc à la commission des affaires sociales d'adopter cet article avec une simple modification rédactionnelle (COM-34).

#### **I. LE DROIT EXISTANT : UNE RÉPARTITION BIEN ÉTABLIE ENTRE L'ACPR ET L'AMF POUR LE PLAN D'ÉPARGNE RETRAITE MAIS QUI RESTE À PRÉCISER POUR LE PRODUIT PANEUROPEEN D'ÉPARGNE-RETRAITE INDIVIDUEL**

##### **A. L'AUTORITÉ DE CONTRÔLE PRUDENTIEL ET DE RÉOLUTION ET L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS SUPERVISENT ET CONTRÔLENT LA GESTION DES PLANS D'ÉPARGNE RETRAITE INDIVIDUELS**

Les plans d'épargne retraite (PER) individuels, introduits par la loi « PACTE » du 22 mai 2019<sup>1</sup>, peuvent prendre la forme d'un compte-titre ou d'un contrat d'assurance de groupe<sup>2</sup>.

Dans le premier cas, les PER individuels « compte-titres » sont ouverts auprès d'une entreprise d'investissement ou d'un établissement de crédit<sup>3</sup>, étant entendu que seuls les établissements de crédit agréés pour fournir des services d'investissement peuvent offrir des PER « compte-titres ». C'est alors l'Autorité des marchés financiers (AMF) qui est compétente. Cette supervision s'accompagne d'un contrôle du respect de

<sup>1</sup> [Loi n° 2019-486](#) du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises.

<sup>2</sup> Article L. 224-1 du code monétaire et financier.

<sup>3</sup> Article L. 224-31 du code monétaire et financier.



leurs obligations professionnelles par les personnes surveillées ainsi que d'un pouvoir de sanction.

Dans le second cas, les PER sont ouverts auprès d'une entreprise d'assurance, d'une mutuelle ou d'une de leurs unions, d'une institution de prévoyance ou d'une de leurs unions, ou encore d'un organisme de retraite professionnelle supplémentaire<sup>1</sup>. C'est alors l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) du code monétaire et financier qui est compétente, au titre de **l'article L. 612-2 du code monétaire et financier**, qui liste les personnes sur lesquelles l'ACPR exerce une supervision. Celle-ci comprend, aux termes du 1° du II de l'article L. 612-1 du code monétaire et financier, l'examen des demandes d'autorisation ou de dérogations individuelles qui lui sont adressées, ainsi que la prise des décisions prévues par les dispositions européennes, législatives et réglementaires applicables aux personnes soumises à son contrôle.

***B. LES AUTORITÉS COMPÉTENTES POUR LA SUPERVISION DU PRODUIT PANEUROPÉEN D'ÉPARGNE-RETRAITE INDIVIDUELLE, CRÉÉ PAR UN RÈGLEMENT EUROPÉEN DE 2019, N'ONT PAS ENCORE ÉTÉ DÉFINIES***

**Le règlement (UE) 2019/1238 du 20 juin 2019 a mis en place un produit paneuropéen d'épargne-retraite individuelle (PEPP).** Il prévoit sa portabilité entre les États membres et vise à établir un marché européen unifié de l'épargne retraite.

Son article 6 détermine les conditions dans lesquelles certaines entreprises financières peuvent demander et obtenir l'enregistrement d'un PEPP.

Le paragraphe 1 de cet article prévoit que **six types d'entreprises financières** peuvent demander l'enregistrement d'un PEPP :

- les établissements de crédits agréés ;
- les entreprises d'assurance agréées qui pratiquent l'assurance-vie ;
- les institutions de retraite professionnelle agréées et surveillées afin de fournir des produits d'épargne-retraite individuelle ;
- les entreprises d'investissement agréées qui pratiquent la gestion de portefeuille ;
- les entreprises d'investissement ou sociétés de gestion agréées ;
- les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs de l'Union agréés.

---

<sup>1</sup> Article L. 224-1 du code monétaire et financier.

Les paragraphes 2 à 5 du même article déterminent **le contenu de la demande d'enregistrement<sup>1</sup> et ses modalités d'examen par l'autorité compétente**. Cette dernière doit vérifier si la demande est complète dans un délai de 15 jours à compter de sa réception ; si elle ne l'est pas, l'autorité fixe un délai dans lequel le demandeur doit fournir les informations complémentaires et informe le demandeur lorsque la demande est jugée complète. La décision d'enregistrement est prise dans les trois mois suivant la présentation de la demande complète, décision communiquée ensuite dans les cinq jours à l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (AEAPP) et au demandeur, et pouvant faire l'objet d'un recours.

L'article 6 du règlement prévoit, en son **paragraphe 6**, la désignation d'une **autorité compétente unique** pour chaque type d'entreprise financière susceptible de proposer un PEPP lorsqu'il y a, dans un État membre, plus d'une autorité compétente pour un type spécifique d'entreprises financière visée au paragraphe 1 susmentionné.

Cette autorité, chargée de la procédure d'enregistrement et de l'exercice des pouvoirs d'intervention, n'a pas encore été déterminée en France. C'est l'objet du présent article.

## **II. LE DISPOSITIF PROPOSÉ : RÉPARTIR LES COMPÉTENCES ENTRE L'ACPR ET L'AMF POUR L'ENREGISTREMENT ET LA SURVEILLANCE DES DIFFÉRENTS PEPP**

Le présent article vise à déterminer quelles sont les autorités compétentes pour la procédure d'enregistrement et de communication à l'AEAPP ainsi que pour l'exercice des pouvoirs d'intervention sur les entreprises financières qui fournissent un PEPP.

Le 1° complète le 1° du II de l'article L. 612-1 du code monétaire et financier, en précisant que l'ACPR examine, dans les conditions fixées aux paragraphes 2 à 5 de l'article 6 du règlement 2019/1238 les demandes d'enregistrement des PEPP qui lui sont adressées par les entreprises d'assurance agréées qui pratiquent l'assurance-vie ainsi que les institutions de retraite professionnelle agréées et surveillées afin de fournir des produits d'épargne-retraite individuelle.

---

<sup>1</sup> *Clauses contractuelles types, informations sur l'identité du demandeur, du dépositaire et sur les modalités d'administration et de gestion du portefeuille, informations clés sur le PEPP et liste des États membres où le PEPP doit être commercialisé et où le fournisseur sera en mesure d'assurer l'ouverture immédiate d'un sous-compte.*

En droit français, cela renvoie aux entreprises exerçant une activité d'assurance directe<sup>1</sup>, aux fonds de retraite professionnelle supplémentaire<sup>2</sup>, aux mutuelles et leurs unions<sup>3</sup>, aux mutuelles et unions de retraite professionnelle supplémentaire<sup>4</sup> et aux institutions de retraite professionnelle supplémentaire<sup>5</sup>. Ces organismes peuvent proposer des PER sous forme de contrat d'assurance-vie, et l'ACPR est déjà compétente pour leur supervision au titre des dispositions combinées du IV de l'article L. 612-1 du code monétaire et financier et du B du I de l'article L. 612-2 du même code. L'enjeu est de permettre à l'ACPR d'autoriser un produit et de contrôler la réglementation spécifique aux PEPP, ce qu'elle ne pourrait pas faire dans l'état actuel du droit.

Le 5° insère un nouvel article L. 620-20-10 dans le code monétaire et financier, qui prévoit que l'AMF est l'autorité compétente à l'égard des établissements de crédits agréés pour fournir des services d'investissement, ainsi qu'à l'égard des entreprises d'investissement agréées qui pratiquent la gestion de portefeuille, des entreprises d'investissement ou sociétés de gestion agréées et des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs de l'Union agréés. En droit français, cela correspond aux prestataires de services d'investissements, entreprises d'investissement et sociétés de gestion, qui proposent des PER sous forme de compte-titres, et pour la supervision desquels l'AMR est déjà compétente.

En conséquence, le 2° complète l'article L. 621-7 du code monétaire et financier, de telle sorte que le règlement général de l'AMF détermine les règles applicables à la fourniture de PEPP par les personnes mentionnées à l'article L. 620-20-10 du même code.

Enfin, le 3° modifie l'article L. 621-9 du code monétaire et financier de façon à prévoir un contrôle par l'AMF du respect de leurs obligations professionnelles par ces personnes, tandis que le 4° modifie l'article L. 621-15 du même code de façon à ce que la commission des sanctions de l'AMF puisse leur appliquer des sanctions au titre de tout manquement à ces obligations. Comme pour la plupart des personnes et entités pour lesquelles l'AMF contrôle le respect desdites obligations, les sanctions comprennent, selon la nature de la personne visée, l'avertissement, le blâme, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice, le retrait temporaire ou définitif de la carte professionnelle ou la radiation. Une sanction pécuniaire pouvant atteindre 15 % du chiffre d'affaires peut également être prononcée.

---

<sup>1</sup> 1° de l'article L. 310-1 du code des assurances.

<sup>2</sup> Article L. 381-1 du code des assurances.

<sup>3</sup> b) du 1° du I de l'article L. 111-1 et II de l'article L. 111-1-1 du code de la mutualité.

<sup>4</sup> Article L. 214-1 du code de la mutualité.

<sup>5</sup> Article L.942-1 du code de la sécurité sociale.

### III. LA POSITION DE LA COMMISSION DES FINANCES : UN DISPOSITIF QUI NE SOULÈVE PAS DE DIFFICULTÉ, MAIS QUI DEVRA ÊTRE COMPLÉTÉ, POUR UN PRODUIT QUI NE RENCONTRE AUCUN SUCCÈS

#### A. LE PEPP, UN DISPOSITIF QUI NE RENCONTRE AUCUN SUCCÈS MAIS POUR LEQUEL LA FRANCE DOIT DÉSIGNER LES AUTORITÉS D'ENREGISTREMENT ET DE SUPERVISION

Le PEPP ne rencontre aucun succès au niveau européen : seule la Slovaquie en a développé un.

Ce produit, imaginé par les services de la Commission européenne pour contribuer à l'unification du marché européen de l'épargne n'est ainsi attendu par aucun acteur d'aucun autre pays. Cela s'expliquerait par un niveau de frais (1 %) et de complexité juridique trop élevé. Pour citer l'une des personnes auditionnées, « *on fait du texte sur un produit qui est un échec patent* ».

Pour se conformer à ses obligations européennes dans des délais raisonnables, la France doit toutefois désigner les autorités compétentes pour l'enregistrement et la supervision des PEPP puisque le règlement est entré en vigueur le 22 mars 2022.

#### B. HORMIS QUELQUES IMPRÉCISIONS DE RÉDACTION, CET ARTICLE NE SOULÈVE AUCUNE DIFFICULTÉ

Aucune difficulté ne semble être soulevée par cet article, qui élargit les compétences de l'AMF et de l'ACPR en cohérence avec les missions qu'elles exercent déjà. La commission a toutefois adopté un **amendement rédactionnel** du rapporteur (COM-34) visant à corriger deux imprécisions quant à l'imputation de dispositions relatives aux pouvoirs de l'AMF.

Les dispositions relatives à l'ACPR, toilettées à la suite de l'avis du Conseil d'État, paraissent équilibrées et n'ont fait l'objet d'aucune remarque particulière de la part du régulateur. L'ACPR disposant déjà d'un pouvoir de supervision et de contrôle sur certaines des entreprises qui fourniraient des PEPP, il ne paraissait pas utile de renvoyer précisément à ce produit, sauf pour préciser que l'ACPR était l'autorité d'enregistrement chargée d'autoriser le produit et de contrôler le respect de la réglementation spécifique au PEPP.

Les dispositions relatives à l'AMF sont en revanche plus détaillées car elle ne dispose d'aucune compétence générale comparable à celle de l'ACPR.

Il faut enfin noter que, bien que les établissements de crédit non agréés pour fournir des services d'investissement relèvent de la responsabilité de l'ACPR pour leur supervision et leur contrôle, ils n'ont pas été inclus dans sa compétence en matière d'enregistrement. Cela est dû au fait que seuls les établissements de crédits agréés pour fournir des services d'investissement peuvent distribuer le PEPP.

### *C. UN DISPOSITIF QUI DEVRA ÊTRE COMPLÉTÉ*

Au-delà du seul sujet de l'autorité compétente pour l'enregistrement des PEPP et la supervision de leurs fournisseurs, et bien que le règlement soit directement applicable, l'adaptation du droit français aux dispositions relatives au produit lui-même et la prise des mesures permettant son intégration dans l'écosystème existant des PER devront être assurées dans un délai raisonnable.

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

*ARTICLE 3*

**Mise en cohérence du code de la sécurité sociale et  
du code de la mutualité avec le code des assurances dans  
le cadre de l'article 29 de la loi n° 2019-1147 du 8 novembre 2019  
relative à l'énergie et au climat, dite loi « LEC »**

Le présent article vise à corriger une erreur commise dans le cadre de l'adaptation du droit français aux dispositions du règlement (UE) 2019/2088 du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans les secteurs financiers, dit règlement SFRD.

Cette erreur, commise dans le cadre de l'article 29 de la loi « énergie-climat » introduit à l'initiative du Gouvernement, conduit à appliquer les exigences du règlement SFRD à tous les produits proposés par les mutuelles et les institutions de prévoyance, y compris ceux permettant par exemple de couvrir les dommages corporels liés à un accident. Or, le règlement ne visait que les produits d'investissement fondés sur l'assurance et les produits financiers. Le champ d'application avait d'ailleurs bien été restreint à ces seuls produits pour les sociétés d'assurance.

Si le rapporteur ne peut qu'être favorable à la correction de cette erreur, il déplore toutefois la certaine obstination du Gouvernement à maintenir son dispositif en l'état dans le cadre de l'examen de la loi « énergie-climat », alors que la commission des affaires économiques du Sénat avait alerté sur le fait que les dispositions proposées excédaient les exigences européennes.

Par ailleurs, et pour poursuivre le travail d'harmonisation entre les trois codes des assurances, de la mutualité et de la sécurité sociale, le rapporteur a proposé, par un amendement COM-35, d'aligner par le haut les exigences applicables aux dirigeants de sociétés d'assurance, de mutuelles et d'institutions de prévoyance en matière d'honorabilité et de compétence.

La commission propose à la commission des affaires sociales d'adopter cet article ainsi modifié.

## I. LE DROIT EXISTANT : DES EXIGENCES DE PUBLICATION D'INFORMATIONS EN MATIÈRE DE DURABILITÉ DANS LE SECTEUR DES SERVICES FINANCIERS QUI EXCÈDENT LA RÈGLEMENTATION EUROPÉENNE

### A. LE RÈGLEMENT DIT « SFRD », UN PREMIER PAS VERS LA PUBLICATION D'INFORMATIONS EN MATIÈRE DE DURABILITÉ PAR LES ACTEURS DES MARCHÉS FINANCIERS

Entré en application le 10 mars 2021, le règlement (UE) 2019/2088 du 27 novembre 2019 sur la **publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers**<sup>1</sup>, dit **règlement SFRD**, a imposé aux professionnels de la gestion d'actifs des **obligations de transparence** concernant les **enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance** (ESG) pris en compte, ou non, pour concevoir les placements proposés aux clients et aux épargnants.

Le règlement définit **trois types de produits**, classés par niveau d'exigence :

- les **placements « article 6 »** qui n'ont pas d'objectif d'investissement durable et ne déclarent pas prendre en compte les critères ESG ;

- les **placements « article 8 »** qui déclarent prendre en compte des critères sociaux et/ou environnementaux ;

- les **placements « article 9 »** qui sont supposés présenter un objectif d'investissement durable, c'est-à-dire un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social, sans causer de préjudice significatif à d'autres objectifs environnementaux et sociaux. L'entreprise dans laquelle les fonds sont investis doit également appliquer de bonnes pratiques de gouvernance.

Les dispositions du règlement s'appliquent aux **entreprises d'assurance, aux institutions de retraite professionnelle, aux fournisseurs de produits d'épargne retraite ainsi qu'aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement fournissant des services de gestion de portefeuille**. Il leur revient également de déterminer la classification d'un produit<sup>2</sup> et de demander à chacun de leurs clients quel pourcentage d'investissements durables il souhaite intégrer dans ses placements.

---

<sup>1</sup> [Règlement \(UE\) 2019/2088](#) du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers.

<sup>2</sup> Ce qui n'est parfois pas sans susciter des critiques. Une [enquête du Monde](#) publiée le 29 novembre 2022 a ainsi mis en avant les risques d'éco-blanchiment de fonds relevant pourtant de placements « article 9 ».

Les acteurs des marchés financiers visés par le règlement européen doivent par ailleurs :

- transmettre des informations sur la prise en compte des risques en matière de durabilité ;

- transmettre des informations, lorsqu'ils comptent plus de 500 salariés, sur les incidences négatives en matière de durabilité ;

- publier sur leur site internet des informations concernant leurs politiques d'intégration des risques en matière de durabilité dans leur processus de prise de décision en matière d'investissement ;

- publier des informations sur la manière dont les politiques de rémunération sont adaptées à l'intégration de ces risques.

Concernant les produits visés par le règlement SFRD, il s'agit, aux termes de l'article 2, des **produits d'investissement fondés sur l'assurance**, des **produits d'épargne retraite**, des **autres produits financiers** (portefeuille, fonds d'investissement alternatif, organisme de placement collectif en valeurs mobilières).

#### **B. UNE ADAPTATION DU CADRE NATIONAL PAR LA LOI « ÉNERGIE-CLIMAT » JUGÉE EXCESSIVE PAR LE SÉNAT AU REGARD DES DISPOSITIONS DU RÈGLEMENT SFRD**

Avant l'examen du projet de loi relatif à l'énergie et au climat, **l'article L. 533-22-1 du code monétaire et financier** (CMF) disposait déjà que les sociétés de gestion de portefeuille, les sociétés d'assurance et de réassurance, les mutuelles, les institutions de prévoyance, les caisses de retraite complémentaires et la Caisse des dépôts et consignations devaient **fournir des informations sur les modalités de prise en compte des critères ESG dans leur politique d'investissement**.

Les sociétés visées devaient définir des cibles indicatives, selon leurs activités et leurs investissements, cohérentes avec la stratégie dite « bas-carbone »<sup>1</sup> et s'en expliquer si elles n'étaient pas atteintes au dernier exercice clos. L'article D. 533-16-1 du CMF précisait les informations que devaient fournir les sociétés, par exemple concernant la méthodologie utilisée, l'intégration des résultats dans la politique d'investissement, les actions menées pour concourir à la lutte contre le réchauffement climatique.

En commission, les députés ont souhaité apporter des modifications à ces obligations, en insérant un article additionnel. En séance publique, le Gouvernement a entièrement réécrit le dispositif de l'article 3 *duodecies*,

---

<sup>1</sup> La [stratégie nationale bas-carbone](#) (SNBC) est « la feuille de route de la France pour lutter contre le changement climatique ». Elle donne des orientations à mettre en œuvre dans les différents secteurs d'activité.



désormais **article 29 de la loi du 8 novembre 2019 relative à l'énergie et au climat<sup>1</sup>, dite loi « énergie-climat »** (loi LEC).

L'article 29 de la loi LEC prévoit notamment que les obligations mentionnées à l'article L. 533-22-1 du CMF, modifié lui-aussi pour tenir compte des exigences du règlement SFRD, s'appliquent :

- aux **entreprises d'assurance** visées au 1° de l'article L. 310-1 du code des assurances, c'est-à-dire à celles qui « *sous forme d'assurance directe contractent des engagements dont l'exécution dépend de la durée de la vie humaine, s'engagent à verser un capital en cas de mariage ou de naissance des enfants, ou font appel à l'épargne en vue de la capitalisation et contractent à ces effets des engagements déterminés* » (article L. 310-1-1-3 du code des assurances) ;

- aux **mutuelles**, mais **sans préciser**, contrairement aux entreprises d'assurance, **les produits visés**. De fait, **l'ensemble de leurs produits était concerné** (article L. 114-46-3 du code de la mutualité) ;

- aux **institutions de prévoyance**, là encore sans préciser les produits visés et donc en **les soumettant tous à ces obligations de publication d'informations en matière de durabilité** (article L. 931-3-8 du code de la sécurité sociale).

Le champ des produits visés est donc très large puisque, pour les mutuelles et les institutions de prévoyance, il n'est pas restreint aux produits d'investissement fondés sur l'assurance ou aux produits financiers. **Il excède donc les exigences posées par le règlement SFRD**, en incluant de fait les produits proposés par ces acteurs pour couvrir les risques de dommages corporels liés aux accidents et à la maladie ou au chômage.

Aux termes de l'article L. 533-22-1 du CMF tel que modifié par l'article 29 de la loi LEC, les informations publiées par ces acteurs doivent notamment concerner la lutte contre le changement climatique, la préservation de la biodiversité et des écosystèmes, la préservation des ressources naturelles et la réduction de la consommation en eau.

## **II. LE DISPOSITIF PROPOSÉ : LA CORRECTION D'UNE TRADUCTION EXCESSIVE DES EXIGENCES DU RÈGLEMENT SFRD**

Le présent article vise à **corriger la portée des obligations de publication d'informations en matière de durabilité prévues à l'article L. 533-22-1 du code monétaire et financier (CMF)**. Les obligations imposées aux mutuelles et aux institutions de prévoyance excèdent en effet les exigences du règlement SFRD.

---

<sup>1</sup> [Loi n° 2019-1147](#) du 8 novembre 2019 relative à l'énergie et au climat.

Le **I du présent article** réécrit ainsi l'article L. 114-46-3 du code de la mutualité afin de préciser que **les mutuelles sont soumises aux dispositions de l'article L. 533-22-1 du CMF** seulement lorsqu'elles :

- **contractent des engagements dont l'exécution dépend de la durée de la vie humaine**, versent un capital en cas de mariage ou de naissance d'enfants ou **font appel à l'épargne en vue de la capitalisation** en contractant des engagements déterminés ;

- réassurent les activités précitées.

De même, le **II du présent article** réécrit l'article L. 931-3-8 du code de la sécurité sociale afin de préciser que **institutions de prévoyance sont soumises aux dispositions de l'article L. 533-22-1 du CMF** seulement lorsqu'elles :

- contractent envers leurs participants des **engagements dont l'exécution dépend de la durée de la vie humaine**, s'engagent à verser un capital en cas de mariage ou de naissance d'enfants ou **font appel à l'épargne en vue de la capitalisation** et contractent à ces effets des engagements déterminés ;

- réassurent les activités précitées.

Les mêmes produits financiers seront donc désormais couverts par les obligations de publication d'informations en matière de durabilité, qu'ils soient proposés par des sociétés d'assurance, par des mutuelles ou par des institutions de prévoyance. 82 sociétés d'assurance, 108 mutuelles et 32 institutions de prévoyance fournissent aujourd'hui ces produits<sup>1</sup>.

### III. LA POSITION DE LA COMMISSION DES FINANCES : CORRIGER UNE ERREUR SOULIGNÉE PAR LE SÉNAT DÈS 2019 ET POURSUIVRE L'HARMONISATION DES DISPOSITIONS APPLICABLES AUX MUTUELLES, AUX INSTITUTIONS DE PRÉVOYANCE ET AUX SOCIÉTÉS D'ASSURANCE

La commission ne peut qu'être favorable au présent article, qui **corrige une erreur** ayant conduit à appliquer les exigences du règlement européen sur la publication d'informations en matière de durabilité à **des acteurs et à des produits pour lesquels cette obligation n'avait pas de sens**, par exemple un contrat couvrant le risque de dommages corporels en cas d'accident.

Le rapporteur tient toutefois à souligner que cette erreur résulte avant tout d'une **certaine obstination du Gouvernement**. Saisie au fond du projet de loi « énergie-climat », la commission des affaires économiques du Sénat avait en effet proposé de supprimer l'article 3 *duodecies* tel que réécrit

---

<sup>1</sup> D'après les éléments transmis dans l'étude d'impact du présent article.

par le Gouvernement à l'Assemblée nationale. Elle avait à juste titre argué que les modifications introduites excédaient largement les exigences européennes, puisqu'elles conduisaient à appliquer les dispositions du règlement « *à l'ensemble des établissements de crédit et des sociétés de financement, alors que le projet de règlement vise leurs activités de gestion de portefeuille et de conseil en investissement* »<sup>1</sup>. La **distorsion de traitement** entre les mutuelles et les institutions de prévoyance d'une part, et les sociétés d'assurance d'autre part, n'était absolument pas justifiée au regard des produits proposés et des exigences européennes.

Il est dès lors heureux que, d'après les informations transmises, cette erreur d'adaptation du cadre national au règlement ne se soit pas traduite par des pénalités pour les mutuelles ou institutions de prévoyance de fait incapables de se conformer, pour certains de leurs produits, à ces obligations.

Par ailleurs, et pour poursuivre le travail d'harmonisation entre les trois codes des assurances, de la mutualité et de la sécurité sociale, le rapporteur propose, par l'**amendement COM-35, d'aligner les exigences applicables aux dirigeants de sociétés d'assurance, de mutuelles et d'institutions de prévoyance** en matière d'honorabilité et de compétence.

L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) est en effet chargée de **s'assurer de l'honorabilité, de la compétence et de l'expérience nécessaire** de toute personne qui administre ou dirige une société de groupe d'assurance, une institution de prévoyance ou une mutuelle. Pour exercer cette mission de contrôle, l'ACPR exige que le dirigeant ou l'administrateur remplisse un questionnaire et lui transmette des pièces justificatives.

Les **exigences en matière d'honorabilité sont harmonisées et communes aux dirigeants de mutuelles, de sociétés de groupe d'assurance et d'institutions de prévoyance**. Toutefois, pour les mutuelles, les exigences en matière d'absence de condamnation depuis moins de dix ans pour des délits ou des crimes (ex. blanchiment, banqueroute, trafic de stupéfiants, participation à une association de malfaiteurs) ne s'appliquent pas aux personnes qui bénéficient d'une **dispense d'inscription de ces condamnations au bulletin n° 2 du casier judiciaire**. Ce n'est pas le cas pour les dirigeants de société de groupe d'assurance ou d'institution de prévoyance.

---

<sup>1</sup> *Projet de loi relatif à l'énergie et au climat, commentaire de l'article 3 duodécies dans le cadre du rapport n° 657 (2018-2019) de M. Daniel GREMILLET, fait au nom de la commission des affaires économiques, déposé le 10 juillet 2019.*

**Cette dérogation pour les dirigeants de mutuelle n'apparaît pas justifiée et il est donc proposé de la supprimer, afin de poursuivre l'harmonisation des dispositions applicables aux sociétés de groupe d'assurance, aux mutuelles et aux institutions de prévoyance.**

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

---

ARTICLE 4

**Habilitation à transposer par ordonnance la directive 2021/2118 du 24 novembre 2021 relative à l'assurance de la responsabilité civile des véhicules automoteurs**

Le présent article prévoit d'habiliter le Gouvernement à transposer, par voie d'ordonnance, la directive 2021/2118 du 24 novembre 2021 relative à l'assurance de la responsabilité civile des véhicules automoteurs, qui modifie la précédente directive de 2009 de façon à améliorer les conditions d'indemnisation des personnes lésées, encadrer les contrôles de l'assurance et faciliter l'accès à l'assurance automobile.

La commission propose à la commission des affaires sociales d'adopter cet article sans modification.

**I. LE DROIT EXISTANT : UN DROIT FRANÇAIS DE L'ASSURANCE AUTOMOBILE PROTECTEUR, COMPLÉTÉ PAR UN DROIT EUROPÉEN CODIFIÉ PAR UNE DIRECTIVE DE 2009**

**A. UN DROIT FRANÇAIS DE L'ASSURANCE AUTOMOBILE DÉJÀ PROTECTEUR POUR LES VICTIMES**

Pour assurer l'indemnisation des dommages subis par les victimes de conducteurs non assurés, une loi du 31 décembre 1951<sup>1</sup> a institué le Fonds de garantie automobile, devenu depuis le Fonds de garantie des assurances obligatoires de dommages (FGAO). Celui-ci, désormais prévu aux articles L. 421-1 et suivants du code des assurances, vise également à protéger les personnes assurées contre les conséquences du retrait d'agrément de l'entreprise d'assurance auprès de laquelle ils disposent d'un contrat<sup>2</sup>.

Étant donné le nombre encore trop important de conducteurs non assurés, le modèle économique sur lequel était fondé ce fonds n'était pas viable. Il a par conséquent été institué, par une loi du 27 février 1958<sup>3</sup>, une obligation d'assurance de responsabilité civile pour la circulation de

---

<sup>1</sup> Article 15 de la [loi n° 51-1508](#) du 31 décembre 1951 relative aux comptes spéciaux du Trésor pour l'année 1952.

<sup>2</sup> Article L. 421-9 du code des assurances.

<sup>3</sup> [Loi n° 58-208](#) du 27 février 1958 instituant une obligation d'assurance en matière de circulation des véhicules terrestres à moteur. L'obligation d'assurance est désormais codifiée à l'article L. 211-1 du code des assurances.

véhicules terrestres à moteur, permettant une plus grande mutualisation des risques. Celle-ci a conduit à une baisse du coût de l'assurance et à la préservation d'une indemnisation efficace des victimes. Un régime spécifique s'appliquant aux accidents de la circulation a été introduit, par la suite, par une loi du 5 juillet 1985<sup>1</sup>.

**B. LA DIRECTIVE 2009/103/CE CODIFIE PLUSIEURS DIRECTIVES ANTÉRIEURES RELATIVES À L'ASSURANCE DES VÉHICULES AUTOMOTEURS**

L'augmentation des déplacements transfrontaliers dans l'Union européenne a donné lieu à l'adoption de cinq directives relatives à l'assurance automobile en 1972, 1983, 1990, 2000 et 2005. La suppression des contrôles de la « carte verte » aux frontières<sup>2</sup>, l'extension de l'obligation de garantie aux dommages matériels et la fixation de montants minimaux de couverture obligatoire<sup>3</sup>, le rapprochement des législations relatives à l'assurance de la responsabilité civile résultant de la circulation des véhicules automoteurs<sup>4</sup> et la révision des minimas de garantie d'assurance<sup>5</sup> sont autant d'étapes qui visaient à faciliter la libre circulation des biens et des personnes et à harmoniser les conditions de protection des victimes.

Une directive du 16 septembre 2009<sup>6</sup> concernant l'assurance de la responsabilité civile résultant de la circulation de véhicules automoteurs et le contrôle de l'obligation d'assurer cette responsabilité, dite « sixième directive », est ensuite venue codifier - et abroger - l'ensemble de ces textes. Cette directive ayant surtout vocation à consolider les cinq grandes directives précédentes, le droit français n'a pas eu à s'adapter pour la transposer.

---

<sup>1</sup> [Loi n° 85-677](#) du 5 juillet 1985 tendant à l'amélioration de la situation des victimes d'accidents de la circulation et à l'accélération des procédures d'indemnisation.

<sup>2</sup> [Directive 72/166/CEE](#) du Conseil, du 24 avril 1972, concernant le rapprochement des législations des États membres relatives à l'assurance de la responsabilité civile résultant de la circulation de véhicules automoteurs, et au contrôle de l'obligation d'assurer cette responsabilité.

<sup>3</sup> [Deuxième directive 84/5/CEE](#) du Conseil du 30 décembre 1983 concernant le rapprochement des législations des États membres relatives à l'assurance de la responsabilité civile résultant de la circulation des véhicules automoteurs.

<sup>4</sup> Troisième [directive 90/232/CEE](#) du Conseil, du 14 mai 1990, concernant le rapprochement des législations des États membres relatives à l'assurance de la responsabilité civile résultant de la circulation des véhicules automoteurs et [directive 2000/26/CE](#) du Parlement européen et du Conseil du 16 mai 2000 concernant le rapprochement des législations des États membres relatives à l'assurance de la responsabilité civile résultant de la circulation des véhicules automoteurs et modifiant les directives 73/239/CEE et 88/357/CEE du Conseil.

<sup>5</sup> [Directive 2005/14/CE](#) du Parlement européen et du Conseil du 11 mai 2005 modifiant les directives 72/166/CEE, 84/5/CEE, 88/357/CEE et 90/232/CEE du Conseil et la directive 2000/26/CE du Parlement européen et du Conseil sur l'assurance de la responsabilité civile résultant de la circulation des véhicules automoteurs.

<sup>6</sup> [Directive 2009/103/CE](#) du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 concernant l'assurance de la responsabilité civile résultant de la circulation de véhicules automoteurs et le contrôle de l'obligation d'assurer cette responsabilité.

## II. LE DISPOSITIF PROPOSÉ : HABILITER LE GOUVERNEMENT À TRANSPOSER PAR ORDONNANCE LA « SEPTIÈME DIRECTIVE AUTOMOBILE » ADOPTÉE EN 2021 ET MODIFIANT CELLE DE 2009

### A. LA « SEPTIÈME DIRECTIVE AUTOMOBILE » DU 24 NOVEMBRE 2021 MODIFIE CELLE DE 2009 ET VISE NOTAMMENT À AMÉLIORER LES CONDITIONS D'INDEMNISATION DES PERSONNES LÉSÉES, ENCADRER LES CONTRÔLES DE L'ASSURANCE ET FACILITER L'ACCÈS À UNE ASSURANCE AUTOMOBILE

La directive (UE) 2021/2118 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2021 modifie la directive de 2009. Elle fait suite à une évaluation lancée en 2017 par la Commission européenne pour déterminer sa pertinence. Outre la redénomination des « victimes » en « personnes lésées », qui occupe un quart de la directive, les principales pistes d'amélioration identifiées et traduites dans la directive de 2021 ont trait à :

- **l'indemnisation des personnes lésées à la suite d'accidents en cas d'insolvabilité de l'entreprise d'assurance**, assurée en France par le FGAO. Elle fait l'objet de nouveaux articles 10 *bis* et 25 *bis* insérés dans la directive de 2009 et visant respectivement les accidents survenus dans l'État membre de résidence des personnes lésées et ceux survenus dans un autre État membre. L'objectif est de renforcer la protection des personnes lésées à travers une meilleure coordination des fonds de garantie nationaux ;

- **les montants minimaux obligatoires de couverture d'assurance**, réévalués dans l'article 9 de la directive de 2009 issue de la rédaction de la directive de 2021 ;

- **les contrôles de l'assurance par les États membres**, dont les modalités sont prévues à l'article 4 de la directive de 2009. S'agissant des contrôles de l'assurance du véhicule habituellement stationné dans un autre État membre, ils doivent désormais être nécessaires et proportionnés et faire partie d'un système général de contrôle sur le territoire national ne nécessitant pas à l'arrêt du véhicule. Le traitement des données à caractère personnel obtenues dans le cadre du contrôle de l'obligation d'assurance doit également être encadré conformément aux dispositions du règlement général sur la protection des données (RGPD)<sup>1</sup> du 27 juin 2016 ;

- **l'utilisation par une nouvelle entreprise d'assurance des relevés de sinistres des preneurs d'assurance**, à l'article 16 de la directive de 2009 issue de la rédaction de la directive de 2021.

---

<sup>1</sup> [Règlement \(UE\) 2016/679](#) du Parlement européen et du Conseil du 27 avril 2016 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données, et abrogeant la directive 95/46/CE (règlement général sur la protection des données).

**La législation française et les dispositions européennes en matière  
de traitement des données personnelles dans le cadre de la lutte  
contre la conduite sans assurance**

Selon l'article 4 de la directive 2009/103/CE dans sa rédaction résultant de la directive 2021/2118/CE, en cas de mise en place d'un système de traitement des données à caractère personnel, comme une technologie de reconnaissance des plaques d'immatriculation destinée à contrôler l'assurance des véhicules, les États membres doivent légiférer pour permettre le traitement de ces données tout en mettant en place les mesures appropriées garantissant les droits et les libertés ainsi que les intérêts légitimes des personnes concernées par ces données, étant entendu que le RGPD s'applique au traitement de ces données aux fins de la lutte contre la conduite sans assurance. La législation doit préciser la finalité exacte, indiquer la base juridique pertinente, satisfaire aux exigences de sécurité applicable, respecter les principes de nécessité et de proportionnalité, et fixer un délai proportionné de conservation des données.

Le droit français prévoit déjà, à l'article L.130-9 du code de la route, que les infractions constatées par un radar – y compris l'obligation, pour faire circuler un véhicule terrestre à moteur, d'être couvert par une assurance garantissant la responsabilité civile<sup>1</sup> – font foi jusqu'à preuve de contraire et que, lorsqu'elles font l'objet d'un traitement automatisé de données à caractère personnel mis en œuvre conformément aux dispositions de la loi « Informatique et liberté » du 6 janvier 1978, la durée de conservation des données ne peut dépasser 10 ans avec possibilité de demander au procureur de la République l'effacement des données sous certaines conditions. Il faut à cet égard rappeler que la loi n° 2019-493 du 20 juin 2018 est venue modifier la loi n° 78-17 du 6 janvier 1978 relative à l'informatique, aux fichiers et aux libertés pour l'adapter au RGPD.

La directive de 2021 procède encore à un certain nombre de modifications tendant à :

- redéfinir les notions de « véhicule » et de « circulation des véhicules »<sup>2</sup> ;

- prévoir que la directive de 2009 ne s'applique pas pour les véhicules circulant lors de manifestations et d'activités sportives motorisées<sup>3</sup>, ainsi que pour ceux qui ont été retirés de la circulation ou qui sont utilisés exclusivement dans des zones à accès restreint<sup>4</sup> ;

- modifier le régime de protection des personnes lésées en cas d'accident impliquant une remorque tractée par un véhicule<sup>5</sup> ;

- prévoir que les États membres peuvent choisir de certifier des comparateurs de prix d'assurances automobiles de façon à s'assurer de leur indépendance<sup>6</sup>.

---

<sup>1</sup> Article R. 130-11 du code de la route.

<sup>2</sup> Article 1 de la directive 2009/103/CE modifiée.

<sup>3</sup> Article 3 de la directive 2009/103/CE modifiée.

<sup>4</sup> Article 5 de la directive 2009/103/CE modifiée.

<sup>5</sup> Nouvel article 15 bis de la directive 2009/103/CE modifiée.

<sup>6</sup> Nouvel article 16 bis de la directive 2009/103/CE modifiée.



**B. LE PRÉSENT ARTICLE VISE À HABILITER LE GOUVERNEMENT À  
TRANSPOSER CETTE SEPTIÈME DIRECTIVE AUTOMOBILE**

Le présent article prévoit une habilitation de neuf mois permettant au Gouvernement de prendre par ordonnance toute mesure relevant du domaine de la loi pour transposer la septième directive automobile et prendre les mesures de coordination et d'adaptation de la législation liées à cette transposition.

L'étude d'impact annonce diverses adaptations du droit national visant :

- l'amélioration du contrôle de l'assurance par la sécurisation du recours à un fichier dématérialisé et la communication de données et leur accessibilité à des contrôleurs relevant d'autres États membres ;

- le renforcement de l'accessibilité au produit de l'assurance responsabilité civile automobile, *via* l'attestation mentionnant les éventuels sinistres survenus au cours des cinq dernières années et *via* l'introduction d'une certification des comparateurs de primes d'assurance ;

- une indemnisation facilitée des victimes d'accidents à travers l'octroi de nouvelles missions au FGAO.

Le présent article prévoit aussi que le Gouvernement puisse prendre par ordonnance des mesures visant à rendre applicable, avec les adaptations nécessaires, cette transposition de directive en Nouvelle-Calédonie, en Polynésie française et dans les îles Wallis et Futuna, et pourrait procéder, le cas échéant, aux adaptations nécessaires de ces dispositions en ce qui concerne Saint-Barthélemy, Saint-Martin et Saint-Pierre et Miquelon.

Le projet de loi de ratification de l'ordonnance doit être déposé devant le Parlement dans un délai de trois mois à compter de sa publication.

**III. LA POSITION DE LA COMMISSION DES FINANCES : AUTORISER  
CETTE HABILITATION**

À la différence d'autres habilitations à légiférer par ordonnance prévues par le présent projet de loi, celle-ci paraît de prime abord définie dans des termes suffisamment précis et restreints pour ne pas excéder la seule transposition de la directive. Cette transposition prend en effet essentiellement un caractère technique : il s'agit pour l'essentiel d'identifier les parties des différents codes à modifier pour adapter le droit national au droit européen.

Cependant, une marge de manœuvre est bien laissée à la France, et le Gouvernement a annoncé qu'il souhaitait s'en saisir pour introduire une certification des comparateurs de primes d'assurance. Il y a lieu de se féliciter de cette proposition qui, bien que passant par une ordonnance, permettrait de garantir une protection renforcée du consommateur, puisque cette certification viserait à s'assurer de l'indépendance des comparateurs.

Le recours à l'ordonnance entraîne certes un dessaisissement partiel du Parlement sur un sujet, la protection du consommateur, sur lequel il est particulièrement attentif. Toutefois, d'après les informations communiquées au rapporteur, **le dispositif n'est pas encore prêt**, d'autant qu'il pourrait tenir compte de réflexions engagées au niveau national sur la suppression de la « carte verte »<sup>1</sup>. Ainsi, la direction générale du Trésor prévoit une publication de l'ordonnance en septembre 2023, soit **quelques mois avant le délai limite de transposition, établi au 23 décembre 2023**.

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

---

<sup>1</sup> Annonce de Bruno Le Maire, ministre de l'économie, des finances et de la souveraineté industrielle et numérique, à l'issue d'un point presse le 20 septembre 2022 avec les représentants des secteurs des assurances et des mutuelles.

## ARTICLE 5

### Mesures nationales d'adaptation au régime pilote pour les infrastructures de marché reposant sur la technologie des registres distribués mis en place par le règlement (UE) 2022/858 du 30 mai 2022

Le présent article modifie le code monétaire et financier afin d'adapter le droit des titres français au règlement européen (UE) 2022/858 sur un régime pilote pour les infrastructures de marché reposant sur la technologie des registres distribués.

Les modifications apportées ne soulèvent pas de difficulté particulière et permettront d'assurer la pleine effectivité du règlement européen, dont les dispositions s'appliqueront à compter du 23 mars 2023. Ces dernières visent à promouvoir l'innovation dans le secteur financier, appuyée sur la technologie des registres distribués (*distributed ledgers technology* ou DLT), tout en préservant l'intégrité des acteurs et la stabilité du marché.

Des exemptions réglementaires temporaires pourront être accordées à ces nouvelles infrastructures par les autorités de supervision nationales, éventuellement en contrepartie de mesures compensatoires. Les avantages attendus de ces infrastructures reposant sur la DLT sont l'accélération des transactions et leur plus grande traçabilité.

La commission a simplement adopté un amendement rédactionnel (COM-36) et propose à la commission des affaires sociales d'adopter cet article ainsi modifié.

#### I. LE DROIT EXISTANT : LA FRANCE S'EST MONTRÉE PIONNIÈRE DANS L'UTILISATION DE LA TECHNOLOGIE DES REGISTRES DISTRIBUÉS POUR L'ENREGISTREMENT DES TITRES FINANCIERS

L'Autorité des marchés financiers (AMF) définit la **technologie des registres distribués** (*distributed ledgers technology* - DLT) comme un nouveau type de plateforme par laquelle des transactions entre participants s'effectuent de pair-à-pair, c'est-à-dire sans intermédiation d'une entité centrale, et sont automatiquement enregistrées sur des serveurs communs, qui servent de registres et qui sont visibles par tous les utilisateurs de cette technologie<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Autorité des marchés financiers, « [Innovation financière : l'AMF attentive aux projets de développement des registres distribués \(DLT\) dans les marchés financiers](#) », 23 juin 2016.

La DLT recoupe ce qui est plus communément désigné sous le terme de *blockchain*, technologie de **validation des transactions** que de plus en plus d'acteurs ont souhaité exploiter dans le domaine financier, notamment pour enregistrer des opérations d'émission et de cession de produits ou de titres. En droit français, la DLT est désignée sous le terme de **dispositif d'enregistrement électronique partagé** (DEEP).

#### A. LA FRANCE INTRODUIT DÈS 2017 LA POSSIBILITÉ D'INSCRIRE DANS UN DISPOSITIF D'ENREGISTREMENT ÉLECTRONIQUE PARTAGÉ LES TITRES FINANCIERS NON COTÉS

La première référence à l'usage de la technologie des registres distribués dans le droit français date de l'ordonnance du 28 avril 2016<sup>1</sup> relative aux bons de caisse<sup>2</sup>, qui a créé la catégorie des « **minibons** »<sup>3</sup>, réservés au secteur du financement participatif. L'ordonnance a inséré un nouvel article L. 223-12 au sein du code monétaire et financier (CMF) disposant que l'émission et la cession de minibons peuvent également être inscrites dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé.

Marquant une extension notable, l'article 120 de la loi du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique<sup>4</sup> (dite loi « Sapin II ») a habilité le Gouvernement à prendre par ordonnance les mesures nécessaires à l'adaptation du droit applicable aux titres financiers afin de **permettre la représentation et la transmission au moyen d'un DEEP des titres non cotés (actions ou obligations) et des parts de fonds**, c'est-à-dire de tous les titres financiers qui ne sont ni admis aux opérations d'un dépositaire central ni livrés dans un système de règlement.

---

<sup>1</sup> [Ordonnance n° 2016-520](#) du 28 avril 2016 relative aux bons de caisse.

<sup>2</sup> Titres nominatifs d'une durée maximale de cinq ans, remis en contrepartie d'un prêt. Ils ne peuvent pas être négociés et sont par principe souscrits directement auprès de l'émetteur.

<sup>3</sup> Pour rappel, les minibons seront supprimés à compter du 10 novembre 2023, c'est-à-dire à l'issue de la période de transition laissée par le règlement (UE) 2020/1503 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif. Pour plus de précisions, se référer au commentaire de l'article 3 ter du projet de loi de finances pour 2023, [rapport général n° 115](#) (2022-2023) de M. Jean-François HUSSON, rapporteur général, fait au nom de la commission des finances, déposé le 17 novembre 2022.

<sup>4</sup> [Loi n° 2016-1691](#) du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique.

### Dépositaire central

Un dépositaire central fait partie des infrastructures de marché qui doivent permettre d'assurer le bon fonctionnement des marchés financiers et donner aux acteurs de ces marchés confiance quant au fait que les transactions sur titres seront exécutées correctement et en temps voulu. Le dépositaire central exploite un système de règlement de titres (« service de règlement ») ainsi que l'un des deux services de base suivants :

- l'enregistrement initial des titres dans un système d'inscription en compte (« service notarial ») ;

- la fourniture et la tenue centralisée de comptes de titres au plus haut niveau (« service de tenue centralisée de comptes »).

Concrètement, un dépositaire central :

- enregistre dans un compte spécifique l'intégralité des instruments financiers composant chaque émission admise à ses opérations ;

- prend toutes dispositions nécessaires pour permettre l'exercice des droits attachés aux instruments financiers enregistrés en compte courants ;

- transmet les informations nominatives relatives aux titulaires d'instruments financiers entre les personnes ayant accès au dépositaire central de titres et les personnes morales émettrices ;

- émet des certificats représentatifs d'instruments financiers de droit français à destination de l'étranger.

Source : [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, et modifiant les directives 98/26/CE et 2014/65/UE ainsi que le règlement (UE) n° 236/2012 ; article 560-1 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers

L'ordonnance du 8 décembre 2017<sup>1</sup> a modifié le CMF afin de **conférer à l'inscription d'une émission ou d'une cession de titres financiers dans un DEEP les mêmes effets que l'inscription en compte de titres financiers « traditionnels »**. L'inscription dans un DEEP, et ensuite le règlement-livraison<sup>2</sup> des titres, porte sur des **titres nominatifs**, par opposition aux **titres au porteur**, détenus dans un compte ou dans un produit tenu par un intermédiaire financier.

L'adoption de ce nouveau cadre a fait de la France un État pionnier au sein de l'Union européenne pour l'utilisation de la *blockchain* et, plus généralement de la DLT dans le secteur financier.

<sup>1</sup> [Ordonnance n° 2017-1674](#) du 8 décembre 2017 relative à l'utilisation d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé pour la représentation et la transmission de titres financiers.

<sup>2</sup> C'est-à-dire la livraison des titres contre paiement.

**B. LA MISE EN PLACE, À COMPTER DU MOIS DE MARS 2023, D'UN RÉGIME PILOTE AU NIVEAU EUROPÉEN**

Publié au journal officiel de l'Union européenne le 2 juin 2022, le règlement européen sur un **régime pilote pour les infrastructures de marché reposant sur la technologie des registres distribués**<sup>1</sup> s'appliquera à compter du **23 mars 2023**. Il repose sur trois constats :

- l'intérêt d'arriver à exploiter les **gains d'efficience** que laissent entrevoir les innovations technologiques telles que la DLT et la « tokenisation » des instruments financiers, définie comme la représentation numérique d'instruments financiers sur des registres distribués<sup>2</sup> (considérant 3) ;

- la nécessité, au préalable, de combler les **lacunes réglementaires** auxquelles donnent lieu les particularités juridiques, technologiques et opérationnelles liées à l'utilisation de la DLT et des cryptoactifs assimilés à des instruments financiers (considérant 5) ;

- l'enjeu de remédier à l'**absence d'infrastructures de marchés financiers autorisés ayant recours à la DLT** pour fournir des services de négociation ou de règlement, ou une combinaison de tels services. Or, la création d'un marché secondaire pour les cryptoactifs pourrait améliorer l'efficacité, la transparence et la concurrence des activités de négociation et de règlement (considérant 4).

---

<sup>1</sup> [Règlement \(UE\) 2022/858](#) du Parlement européen et du Conseil du 30 mai 2022 sur un régime pilote pour les infrastructures de marché reposant sur la technologie des registres distribués, et modifiant les règlements (UE) no 600/2014 et (UE) no 909/2014 et la directive 2014/65/UE.

<sup>2</sup> Un « token » est la représentation numérique d'un actif digital ou physique, inscrit dans un registre distribué. Dans ce sens, la [tokenisation](#) d'un actif financier est le processus ayant pour objet d'inscrire un instrument financier ou une fraction de la propriété de celui-ci et des droits qui lui sont attachés sur un jeton numérique (token), inscrit dans un registre distribué.

### **Infrastructures de marché ayant recours à des technologies de registres distribués**

Définies par le règlement européen, les infrastructures de marché ayant recours à des DLT (« infrastructures de marché DLT ») sont une nouvelle catégorie générique d'acteurs, renvoyant à trois acteurs distincts :

- le système multilatéral de négociation DLT (« MTF DLT »), un système multilatéral de négociation de titres tokenisés qui n'admet que des instruments financiers DLT ;
- le système de règlement DLT (« SR DLT »), un système de règlement de titres tokenisés qui règle des transactions sur des instruments financiers DLT ;
- le système de négociation et de règlement DLT (« SNR DLR »), un nouvel acteur fournissant à la fois les services d'un MTF DLT et d'un SR DLT. Une même entité pourra dès lors combiner la négociation et le règlement-livraison de titres financiers tokenisés.

Les exigences applicables à chacun de ces systèmes sont prévues aux articles 4 à 6 du règlement européen sur le régime pilote.

*Source : règlement (UE) 2022/858 sur un régime pilote pour les infrastructures de marché reposant sur la technologie des registres distribués*

Le régime pilote doit permettre à l'Union européenne de jouer « *un rôle de premier plan en ce qui concerne les instruments financiers sous une forme tokenisée* » (considérant 7), ces instruments incluant des titres financiers au porteur et des actions cotées. Toutefois, cette promotion de l'innovation financière doit se faire dans un cadre régulé. Il convient ainsi de **conserver un niveau élevé de protection des investisseurs, d'intégrité des marchés, de stabilité financière et de transparence**, en évitant l'arbitrage réglementaire et les failles juridiques (considérant 6).

Le système MFT DLT devra ainsi être opéré par une entreprise d'investissement ou par un opérateur de marché agréé au sens de la **directive dite « MIF 2 »**<sup>1</sup> et le système SR DLT par un dépositaire central au sens du **règlement européen sur les dépositaires centraux, dit règlement « CSDR »**<sup>2</sup>. Ils devront de surcroît bénéficier d'une autorisation spécifique au titre du régime pilote.

Une fois autorisés, les exploitants des infrastructures de marché DLT pourront demander des exemptions réglementaires aux autorités nationales, en contrepartie de garanties appropriées. Cette approche avait été

<sup>1</sup> [Directive 2014/65/UE](#) du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (refonte).

<sup>2</sup> [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, et modifiant les directives 98/26/CE et 2014/65/UE ainsi que le règlement (UE) n° 236/2012.

recommandée par l’Autorité des marchés financiers dès 2020, dans l’objectif de sécuriser la livraison des titres financiers sur la *blockchain*<sup>1</sup>.

Le régime est mis en place pour une **durée de trois ans**, au terme de laquelle un rapport d’évaluation sera remis par l’Autorité européenne des marchés financiers (ESMA). Sur la base de cette évaluation, la Commission européenne devra remettre au Conseil et au Parlement européen un rapport contenant une analyse coûts-avantages du régime, afin d’établir **s’il doit être renouvelé pour la même période de trois ans, étendu, transformé en un régime permanent, modifié ou abrogé** (article 14 du règlement).

## II. LE DISPOSITIF PROPOSÉ : ADAPTER LE DROIT DES TITRES FRANÇAIS AU RÉGIME PILOTE POUR LES INFRASTRUCTURES DE MARCHÉ AYANT RECOURS À DES TECHNOLOGIES DE REGISTRES DISTRIBUÉS

Si le règlement européen relatif au régime pilote pour les infrastructures de marché ayant recours à des technologies de registres distribués est d’application directe, **le droit des titres relève de la compétence exclusive des États membres**. Il est donc nécessaire d’apporter des modifications directes au code monétaire et financier (CMF) pour **permettre la pleine effectivité du règlement européen et pour s’assurer que les titres inscrits en DLT puissent bien être admis sur une plateforme de négociation**. En effet, dans le cadre de l’ordonnance précitée du 8 décembre 2017, seuls les titres nominatifs inscrits dans un dispositif d’enregistrement électronique partagé (DEEP) sont admis en négociation, pas les titres au porteur.

Le 2° du présent article modifie donc l’article L. 211-7 du CMF afin de prévoir que **les titres financiers admis aux opérations d’une infrastructure de marché DLT au sens du règlement européen (UE) 2022/858 du 30 mai 2022 sur le régime pilote sont inscrits dans le DEEP** mentionné à l’article L. 211-3 du même code. Concrètement, ce ne seront plus simplement des titres nominatifs qui pourront être inscrits en DEEP et admis en négociation mais aussi des titres au porteur.

Par coordination, l’article L. 211-3 du CMF est modifié par le 1° du présent article, pour préciser que les titres financiers émis en territoire français et soumis à la législation française sont soit inscrits dans un compte-titres tenu par l’émetteur ou par l’un des intermédiaires mentionnés aux 2° à 7° de l’article L. 542-1 du CMF<sup>2</sup>, soit dans un DEEP, aux termes de l’article L. 211-7 du même code, tel que modifié par le présent article.

---

<sup>1</sup> Autorité des marchés financiers, « [Analyse juridique sur l’application de la réglementation financière aux security tokens et précisions sur les tableaux d’affichage](#) », 6 mars 2020.

<sup>2</sup> Il s’agit des établissements pouvant exercer les activités de tenue de compte-conservation d’instruments financiers.



Le 3° du présent article prévoit l'application de ces modifications au droit des titres financiers en Nouvelle-Calédonie (article L. 742-1 du CMF), en Polynésie française (article L. 743-1 du CMF) et dans les îles Wallis et Futuna (article L. 744-1 du CMF).

### III. LA POSITION DE LA COMMISSION DES FINANCES : UNE ADAPTATION DU CADRE NATIONAL QUI DOIT PERMETTRE DE FAVORISER L'INNOVATION FINANCIÈRE EN INSTAURANT DES MODALITÉS D'ENCADREMENT PLUS SOUPLES

Lors de l'examen de la loi « Sapin II », la commission des finances avait soutenu l'habilitation du Gouvernement à légiférer par ordonnance pour permettre l'enregistrement des transactions des titres financiers non cotés dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé (DEEP). Elle avait souligné qu'il était opportun de procéder par étape, avec une extension de l'approche adoptée pour les minibons aux titres non cotés, avant, éventuellement, d'aller plus loin, avec les titres cotés par exemple<sup>1</sup>.

Le régime pilote européen marque cette nouvelle étape, cette fois-ci à une échelle plus large, qui doit permettre **de faire de l'Union européenne un espace de développement de la technologie des registres distribués dans le secteur financier, tout en la règlementant**. C'est l'approche dite « du bac à sable », qui permet d'accorder des exemptions réglementaires ciblées pour encourager une innovation. Sont concernées les actions, les obligations et les autres formes de titres de créance et instruments du marché monétaire ainsi que les parts ou les actions d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) non complexes. Les exemptions porteront sur les exigences de la directive MIF 2 ou du règlement CSDR par exemple.

---

<sup>1</sup> *Projet de loi relatif à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique, commentaire de l'article 34 ter dans le cadre de l'avis n° 710 (2015-2016) de M. Albéric de MONTGOLFIER, fait au nom de la commission des finances, déposé le 22 juin 2016.*

### Les exemptions qui pourront être accordées dans le cadre du régime pilote

Qu'elle relève de la directive MIF 2 ou du règlement CSDR, l'infrastructure de marché DLT pourra être exemptée, à titre temporaire seulement, de certaines exigences en matière d'agrément, d'organisation, de mesures visant à prévenir les défauts de règlement et à y remédier, de mesures de participation et de transparence et d'utilisation de certaines procédures de communication avec les participants et autres infrastructures de marché. Pour ce qui concerne les comptes de titres, des exemptions pourraient porter sur les règles relatives à l'enregistrement des titres, à l'intégrité de l'émission et à la séparation des comptes en termes comptable.

*Source : règlement (UE) 2022/858 sur un régime pilote pour les infrastructures de marché reposant sur la technologie des registres distribués*

Comme l'a rappelé en audition la présidente de l'Autorité des marchés financiers (AMF), Mme Marie-Anne Barbat-Layani, la technologie des registres distribués (DLT) présente **deux avantages notables** : elle peut accélérer les transactions, avec un règlement quasiment en temps réel, et elle permet une traçabilité totale des transactions.

Le régime pilote permettra aux acteurs et aux autorités de supervision, nationales comme européennes, de développer leur expertise et leur expérience quant à l'utilisation de la DLT dans le cadre des activités de marché. Comme le relève l'AMF<sup>1</sup>, c'est la première fois qu'un texte européen d'application directe autorise **certains acteurs de marché à déroger à certaines exigences de la réglementation de droit commun, sous certaines conditions et en contrepartie, éventuellement, de mesures dites « compensatoires »**.

Les dérogations seront octroyées par l'autorité nationale de supervision compétente, à savoir l'AMF ou l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) selon les acteurs concernés. D'après les informations transmises par l'AMF, un « **guichet unique** » pourrait toutefois être mis en place pour ne pas qu'un acteur ait besoin d'échanger avec plusieurs autorités.

Aucune exemption ne pourra être accordée à une infrastructure de marché exerçant en-dehors du régime pilote. Les autorités de supervision pourront de surcroît **retirer l'autorisation spécifique octroyée à l'infrastructure de marché ayant recours à la DLT ou l'exemption qui lui a été accordée** si elles constatent une faille dans la technologie sous-jacente ou dans les services et activités assurés par l'exploitant de l'infrastructure.

---

<sup>1</sup> Autorité des marchés financiers, « [Infrastructures de marché sur blockchain : publication du règlement européen Régime pilote](#) », 16 juin 2022.

En ce sens, l'article 7 du règlement européen impose aux exploitants d'établir des **plans d'affaires clairs et détaillés**<sup>1</sup>, transmis aux autorités de supervision. Par ailleurs, aux termes de l'article 11 du règlement, les exploitants devront, **tous les six mois** à compter de l'autorisation spécifique, transmettre à leur autorité de supervision un **rapport d'activité**. Ce rapport indiquera s'il y a eu un changement significatif apporté au plan d'affaires, le nombre et la valeur des instruments financiers DLT admis à la négociation, le nombre et la valeur des transactions, etc.

Des informations « claires et non ambiguës » devront également être fournies aux membres, participants, émetteurs et clients de l'infrastructure, concernant notamment la manière dont les exploitants « *exercent leurs fonctions, leurs services et leurs activités ainsi que sur la manière dont ces fonctions, services et activités divergent de ceux assurés par un système multilatéral de négociation ou un système de règlement de titres qui ne repose pas sur la technologie des registres distribués* » (article 7).

En audition, la présidente de l'AMF a indiqué au rapporteur estimer disposer des moyens techniques et humains suffisants pour assurer cette nouvelle mission, d'autant plus que **le régime pilote ne s'adresse pas aux gros dépositaires centraux mais aux acteurs de petite et moyenne taille**. L'article 3 du règlement dispose ainsi que la valeur de marché agrégée de tous les instruments financiers DLT admis à la négociation ou enregistrés sur une infrastructure **ne doit pas dépasser six milliards d'euros** au moment de l'admission à la négociation ou au moment de l'enregistrement initial. Lorsque la valeur de marché a atteint neuf milliard d'euros, l'exploitant de l'infrastructure doit activer la « **stratégie de transition** », qui consiste à réduire l'activité de l'infrastructure DLT et à opérer un retour vers des infrastructures de marché traditionnelles (article 7 du règlement).

L'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) jouera dès lors un rôle fondamental, tant pour amender les normes techniques réglementaires de la directive MIF 2 et du règlement CSDR pour les adapter au régime pilote que pour **harmoniser les exemptions octroyées par les superviseurs nationaux, et en assurer le suivi**. Les articles 8 et 9 lui imposent ainsi de produire, au plus tard d'ici le 24 mars 2025, soit deux ans après l'entrée en application du règlement, des **orientations pour garantir la cohérence et la proportionnalité des exemptions accordées** aux infrastructures de marché DLT, quel que soit le système utilisé.

Le cadre prévu par le règlement européen pour le régime pilote apparaît dès lors **en mesure d'assurer une conciliation entre la promotion de l'innovation financière et la préservation des intérêts des acteurs et de la stabilité du marché**. Les modifications apportées au droit français des

---

<sup>1</sup> Ils devront notamment indiquer la manière dont les exploitants des infrastructures de marché DLT entendent fournir leurs services et exercer leurs activités, avec une description du personnel occupant des fonctions critiques, des aspects techniques et de l'utilisation de la technologie des registres distribués.

titres s'appuient par ailleurs sur les travaux du **Haut comité juridique de la place financière de Paris**, qui avait remis au mois de mai 2022 un rapport sur la réforme des titres financiers numériques<sup>1</sup>. Le Haut comité proposait dans un premier temps de simplement adapter le droit national pour permettre la pleine application du règlement, puis dans un second temps de continuer les travaux pour **envisager la mise en place, à plus long terme, d'un « cadre totalement nouveau de titres financiers numériques »**, avec un corpus réglementaire spécifique à cette nouvelle forme de titres.

À court terme, le cadre relatif au régime actuel d'enregistrement des titres financiers en DEEP lui semble donc apporter *« suffisamment de garantie en termes de sécurité, de flexibilité et de souplesse pour assurer l'attractivité du droit français »*. Ce constat est partagé par le superviseur et par la direction générale du Trésor, entendus en audition.

Le Haut comité avait d'ailleurs relevé, dans un précédent rapport<sup>2</sup>, **le développement en France, par des acteurs français, de plusieurs initiatives autour des titres financiers digitaux**, à destination tant des petites et moyennes d'entreprises que des startups ou des fonds d'investissement réglementés. Dans ce rapport, consacré aux blocages juridiques à l'essor des titres financiers digitaux, le Haut comité s'était ainsi félicité de ce qui n'était alors qu'au stade de la proposition d'introduire un régime pilote pour les infrastructures de marché ayant recours à la DLT.

Concernant pour terminer un aspect formel, le rapporteur relève que la France dispose encore de trois mois pour adapter son droit national, le règlement européen devant s'appliquer à compter du 23 mars 2023. Les modifications apportées sont de nature à permettre à la France de conserver son avantage dans le déploiement de la DLT dans le secteur financier.

La commission a simplement adopté un **amendement rédactionnel COM-36**.

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

---

<sup>1</sup> Haut comité juridique de la place financière de Paris, « [Rapport sur la réforme des titres financiers numériques](#) », 20 mai 2022.

<sup>2</sup> Haut comité juridique de la place financière de Paris, « [Rapport sur les titres financiers digitaux \(« security tokens »\)](#) », 27 novembre 2020.

ARTICLE 6

**Mesures nationales d'adaptation au cadre pour le redressement et la résolution des contreparties centrales mis en place par le règlement (UE) 2021/23 du 16 décembre 2020**

Le présent article porte une demande d'habilitation du Gouvernement à légiférer par ordonnance dans un délai de six mois pour adapter le droit national au nouveau cadre pour le redressement et la résolution des contreparties centrales mis en place par le règlement européen du 16 décembre 2020.

Sur le fond, les dispositions ne soulèvent pas de difficultés particulières : il s'agit du dernier « bloc » de révision du règlement dit « EMIR », qui avait fortement renforcé les exigences à l'égard des contreparties centrales, ou chambres de compensation, après la crise financière de 2008. Ces chambres de compensation sont des infrastructures essentielles des marchés financiers puisqu'elles jouent un rôle d'intermédiaire entre les acheteurs et les vendeurs de produits financiers.

Sur la forme toutefois, le rapporteur déplore que le Gouvernement n'ait pas anticipé les modifications à apporter au cadre national, pour un règlement qui s'applique depuis le 12 août 2022 et qui modifie le cadre de redressement et de résolution de la chambre de compensation LCH SA, agréée en France. En tenant compte de la procédure parlementaire et de la durée d'habilitation, la France pourrait avoir jusqu'à un an de retard.

La commission propose à la commission des affaires sociales d'adopter cet article sans modification.

**I. LE DROIT EXISTANT : LA MODIFICATION DES RÈGLES APPLICABLES AUX CHAMBRES DE COMPENSATION PAR UN RÈGLEMENT EUROPÉEN DU 16 DÉCEMBRE 2020**

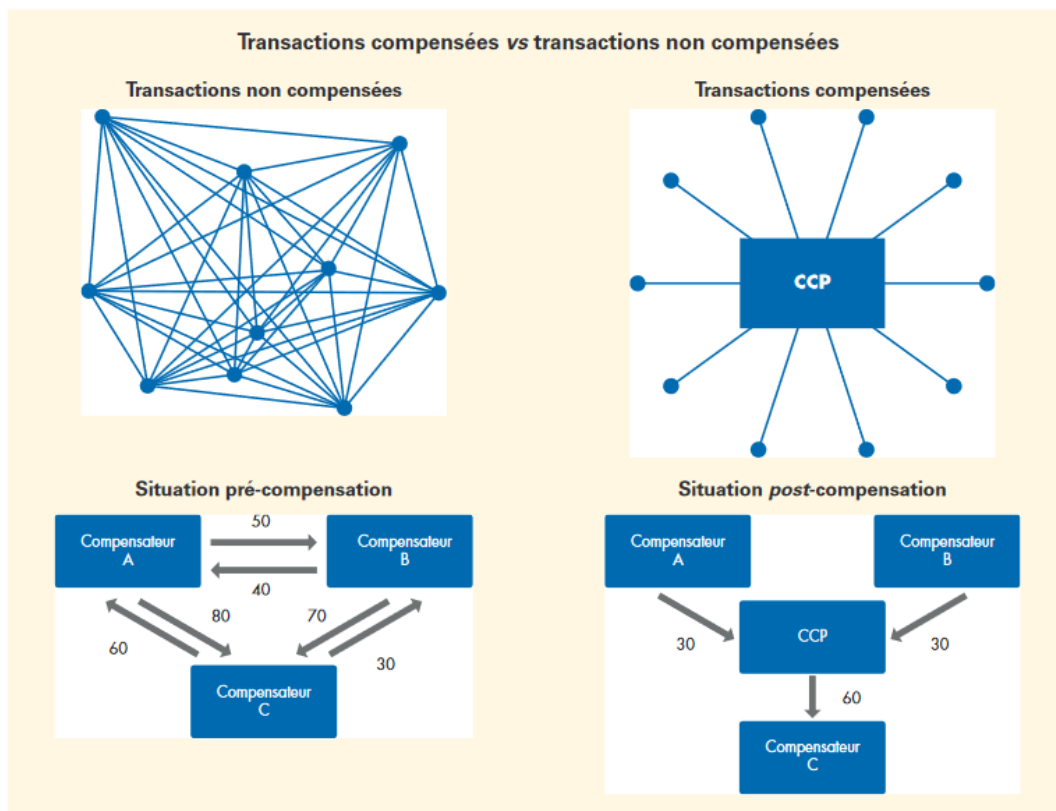
**A. LES CHAMBRES DE COMPENSATION SONT DES ACTEURS PRIMORDIAUX DES MARCHÉS FINANCIERS**

Les **contreparties centrales** font partie des **infrastructures essentielles des marchés financiers**, en particulier depuis la crise financière de 2008. Elles ont dès lors fait l'objet d'un encadrement croissant, en particulier au niveau européen, et initialement pour traduire la feuille de route adoptée lors du sommet du G20 de Pittsburgh au mois de septembre 2009.

En droit français, elles sont assimilées aux **chambres de compensation**<sup>1</sup>. Aux termes de l'article L. 440-1 du code monétaire et financier (CMF), ces dernières assurent la surveillance des positions, l'appel des marges et, le cas échéant, la liquidation d'office des positions.

Une chambre de compensation intervient dans la **chaîne de traitement des titres** et autres instruments financiers : elle se substitue au vendeur et à l'acheteur et se trouve en contrepartie vis-à-vis de chacun d'entre eux. Par exemple, dans un cas très simplifié, si un vendeur A s'est engagé à livrer 100 titres à un acheteur B contre un paiement de 10 000 euros, c'est la chambre de compensation qui va verser au vendeur A les 10 000 euros et qui va livrer les 100 titres à l'acheteur B. L'interposition de la chambre de compensation permet une simplification de la gestion des risques pour les participants de marché – puisque la chambre devient leur seule et unique contrepartie aux transactions financières – et elle réduit le risque opérationnel.

### Illustration du rôle d'une chambre de compensation



Source : Banque de France, « Les contreparties centrales », mis à jour le 30 septembre 2020

<sup>1</sup> Si, originellement, chambres de compensation et contreparties centrales assurent un rôle différent, l'évolution des chambres de compensation a remis en cause cette distinction. La grande majorité des chambres de compensation remplissent également un rôle de contrepartie centrale.

Les chambres de compensation sont donc au cœur des transactions, entre la phase de négociation (un acheteur rencontre un vendeur) et la phase de règlement-livraison (paiement et livraison des titres). Elles supportent le risque de non-paiement ou de non-livraison et reçoivent à ce titre des collatéral, c'est-à-dire des **dépôts de garantie**. Si le montant de ces dépôts a diminué en fin de journée, à l'issue des transactions quotidiennes, les chambres de compensation procèdent à des **appels de marge** afin d'en reconstituer le niveau<sup>1</sup>.

Les chambres de compensation permettent par conséquent de **réduire les besoins de liquidité des participants** et donc des marchés dans leur globalité. Elles sont toutefois dans l'obligation de se doter d'une part de procédures de gestion des défauts d'un membre compensateur et, d'autre part, d'un mécanisme d'allocation des pertes en cas de défaut. Pour ce faire, elles disposent de ressources financières préfinancées.

En parallèle de ce rôle dans la transaction, une chambre de compensation assure également une **fonction de gestion administrative et comptable des transactions** et calcule les positions nettes de chacun de ses **adhérents**. Les établissements et personnes pouvant adhérer aux chambres de compensation sont listés à l'article L. 440-2 du CMF. Il s'agit par exemple des établissements de crédit ayant leur siège social dans un pays membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen et des entreprises d'investissement sous les mêmes conditions de résidence<sup>2</sup>.

Disposant du statut d'établissement de crédit, les chambres de compensation sont placées sous la **triple supervision de l'Autorité des marchés financiers (AMF), de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et de la Banque de France**. Le régime applicable à ces infrastructures de marché a été progressivement renforcé, en particulier dans le cadre du **règlement européen du 4 juillet 2012 sur les produits de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux**<sup>3</sup>, dit **règlement « EMIR »** (*European market infrastructure regulation*).

En France, il existe une chambre de compensation, **LCH SA**, dont l'agrément de contreparties centrales a été délivré par l'ACPR. Cette dernière lui a également délivré son agrément en tant qu'établissement de crédit.

---

<sup>1</sup> Les informations présentées ici reposent en grande partie sur une publication de la Banque de France consacrée aux [contreparties centrales](#) (septembre 2020).

<sup>2</sup> Peuvent également adhérer à une chambre de compensation des établissements non-résidents, mais sous la réserve de satisfaire à des conditions particulières.

<sup>3</sup> [Règlement \(UE\) n° 648/2012](#) du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux.

**B. L'ADOPTION D'UN RÈGLEMENT EUROPÉEN MODIFIANT LE CADRE APPLICABLE AUX CHAMBRES DE COMPENSATION A DES CONSÉQUENCES DIRECTES POUR LA CHAMBRE DE COMPENSATION AGRÉÉE EN FRANCE**

Le règlement EMIR repose sur les principes suivants<sup>1</sup> :

- une **obligation de compensation centrale** de l'ensemble des dérivés négociés de gré à gré jugés par l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) comme étant suffisamment liquides et standardisés ;

- un **cadre juridique harmonisé au niveau européen pour s'assurer que les chambres de compensation respectent des exigences fortes en termes de capital, d'organisation et de règles de conduite** ;

- le recours à un **ensemble de techniques d'atténuation des risques** opérationnels et de contrepartie pour les contrats non compensés ;

- une obligation de déclaration à des référentiels centraux de l'ensemble des transactions sur des produits dérivés. Les référentiels centraux sont enregistrés auprès de l'ESMA.

Depuis sa mise en œuvre, le cadre mis en place par le règlement EMIR a fait l'objet et continue de faire l'objet d'une **triple révision** :

- le premier volet a concerné les exigences applicables aux contreparties centrales (EMIR « Refit » - 2019) ;

- le deuxième volet a révisé l'architecture de supervision des contreparties centrales de l'Union européenne et des pays tiers. D'une part, il a conduit à la mise en place d'un nouveau dispositif pour assurer une convergence des pratiques de supervision au sein de l'Union européenne, sous l'égide de l'ESMA. D'autre part, il a renforcé la surveillance des chambres de compensation établies dans des pays tiers, avec un acte d'équivalence pour les chambres non systémiques et une soumission directe à l'ESMA et aux exigences prudentielles du règlement EMIR pour les infrastructures systémiques<sup>2</sup> ;

- le troisième volet, contenu dans le **règlement européen 2021/23 du 16 décembre 2020 relatif à un cadre pour le redressement et la résolution des contreparties centrales**<sup>3</sup>, s'applique depuis le 12 août 2022.

---

<sup>1</sup> Autorité des marchés financiers, « [Le règlement européen EMIR](#) », 24 février 2020.

<sup>2</sup> Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, « [Révision du règlement EMIR : vers un nouveau dispositif de surveillance des contreparties centrales](#) », mai 2019.

<sup>3</sup> [Règlement \(UE\) 2021/23](#) du Parlement européen et du Conseil du 16 décembre 2020 relatif à un cadre pour le redressement et la résolution des contreparties centrales et modifiant les règlements (UE) no 1095/2010, (UE) no 648/2012, (UE) no 600/2014, (UE) no 806/2014 et (UE) 2015/2365, ainsi que les directives 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2007/36/CE, 2014/59/UE et (UE) 2017/1132.



L'adoption du règlement 2021/23 du 16 décembre 2020 a des conséquences directes sur les règles applicables à LCH SA. Jusqu'au 12 août 2022, **la chambre de compensation établie en France, en tant qu'établissement de crédit relevait de la directive 2014/59/UE s'agissant du cadre applicable en matière de redressement et de résolution** (directive dite « BRRD » - *Bank recovery and resolution directive*<sup>1</sup>). Or, le nouveau règlement européen prévoit que **le cadre qu'il introduit pour le redressement et la résolution des contreparties centrales s'applique à toutes les chambres de compensation, quel que soit leur statut.**

Le cadre relatif au redressement et à la résolution des contreparties centrales reposerait sur **deux piliers**<sup>2</sup> :

- les plans, avec, d'une part, les **plans de redressement** élaborés par les contreparties centrales et soumis à l'autorité de supervision (article 9) et, d'autre part, les **plans de résolution** établis par les autorités de résolution (article 12). Ces plans doivent inclure les mesures à prendre en cas de défaillance, étant entendu que le rétablissement des contreparties centrales ne doit normalement pas faire appel à des fonds publics ;

- **la résolvabilité** (article 15), qui précède l'engagement d'une procédure de résolution, sous l'égide de l'autorité de résolution. Cette dernière évalue dans un premier temps le degré de résolvabilité de la contrepartie centrale en écartant les trois hypothèses que sont : le soutien financier public exceptionnel, l'apport urgent de liquidités par une banque centrale et l'apport de liquidités par une banque centrale à des conditions non conventionnelles.

La **procédure de résolution** (titre V) est quant à elle encadrée par des principes généraux, par exemple concernant l'ordre des personnes devant supporter les pertes. Quatre instruments de résolution, définis à l'article 27 du règlement, sont mis à la disposition de l'autorité. Ils peuvent par exemple conduire cette dernière à résilier les contrats conclus avec les membres compensateurs défaillants (instrument de répartition des positions et de répartition des pertes) ou à procéder à des transferts de propriété (instrument de cession des activités)<sup>3</sup>.

---

<sup>1</sup> [Directive 2014/59/UE](#) du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et modifiant la directive 82/891/CEE du Conseil ainsi que les directives du Parlement européen et du Conseil 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE et 2013/36/UE et les règlements du Parlement européen et du Conseil (UE) n° 1093/2010 et (UE) n° 648/2012.

<sup>2</sup> Règlement (UE) 2021/23 précité ; Thierry Bonneau – GIDE, « [Contreparties centrales : ce qu'il faut savoir sur le nouveau dispositif européen encadrant le traitement de leurs difficultés financières](#) », 10 juin 2021.

<sup>3</sup> Les deux autres instruments sont les instruments de dépréciation et de conversion et l'instrument de la contrepartie centrale-relais.

Dans ce contexte, **d'importants pouvoirs sont confiés à l'autorité de résolution, que ces pouvoirs soient généraux** – par exemple celui de prendre le contrôle de la contrepartie centrale ou de liquider et résilier les contrats financiers – **ou auxiliaires** – par exemple l'annulation ou la modification d'une clause d'un contrat auquel est soumise la contrepartie centrale<sup>1</sup>. Ces pouvoirs doivent permettre la résolution d'une chambre de compensation non viable, de façon à garantir la stabilité financière et le maintien des fonctions critiques de la chambre de compensation, sans recours aux fonds publics.

Si l'autorité de résolution peut être une banque centrale ou une autorité administrative publique, les informations transmises par le Gouvernement dans l'étude d'impact du présent article indiquent qu'il s'agirait vraisemblablement de l'ACPR, déjà compétente pour la supervision des chambres de compensation, en lien avec l'AMF et la Banque de France.

## **II. LE DISPOSITIF PROPOSÉ : UNE DEMANDE D'HABILITATION DU GOUVERNEMENT À PRENDRE PAR ORDONNANCE LES MESURES PERMETTANT D'ADAPTER LE CADRE NATIONAL AUX DISPOSITIONS DU RÈGLEMENT EUROPÉEN SUR LE REDRESSEMENT ET LA RÉOLUTION DES CONTREPARTIES CENTRALES**

Le présent article porte une **demande d'habilitation du Gouvernement à prendre par ordonnance, dans un délai de six mois** à compter de la publication de la présente loi, toute mesure relevant du domaine de la loi et permettant :

- **d'adapter le cadre national** (code monétaire et financier, autres codes et lois) **afin qu'il soit cohérent avec les dispositions du règlement (UE) 2021/23** du Parlement européen et du Conseil du 16 décembre 2020 relatif à un cadre pour le redressement et la résolution des contreparties centrales (1° du champ de l'habilitation) ;

- de compléter et adapter les dispositions de droit national en matière de sanctions et de mesures administratives pour assurer leur mise en cohérence avec les dispositions du règlement précité (2° du champ de l'habilitation) ;

- d'adapter et de clarifier les compétences de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution et des autres autorités compétentes pour la mise en œuvre de ce règlement (3° du champ de l'habilitation) ;

- de rendre applicables les dispositions résultant des modifications précédentes en Nouvelle-Calédonie, en Polynésie française et dans les îles Wallis et Futuna (4° du champ de l'habilitation).

---

<sup>1</sup> Thierry Bonneau – GIDE, *op. cit.*

Le projet de loi de ratification de l'ordonnance devra être déposé dans un **délaï de trois mois** à compter de sa publication.

### III. LA POSITION DE LA COMMISSION DES FINANCES : UNE HABILITATION LIÉE AUX FAIBLES MARGES DE MANŒUVRE LAISSÉES AUX ÉTATS MEMBRES, MAIS QUI NE PERMETTRA PAS D'ADAPTER LE CADRE NATIONAL DANS LES DÉLAIS REQUIS

L'adoption d'un nouveau règlement européen visant à poursuivre l'encadrement des chambres de compensation, infrastructures essentielles des marchés financiers, apparaissait nécessaire. En effet, si le règlement EMIR avait permis d'accroître la résilience des chambres de compensation, **il n'existait pas de cadre harmonisé et de règles communes s'imposant aux chambres de compensation pour gérer les risques qu'elles encourent**, y compris une ou plusieurs défaillances de membres compensateurs.

L'objectif du cadre de redressement et de résolution mis en place est dès lors de « *garantir, dans la plus large mesure possible, que les contreparties centrales définissent des mesures pour se redresser en cas de difficultés financières, de maintenir les fonctions critiques d'une contrepartie centrale défaillante ou susceptible de l'être, [...] de préserver la stabilité financière et d'éviter un effet négatif important sur le système financier et sa capacité à servir l'économie réelle* » (considérant 7 du règlement).

Le règlement prévoit dans ce cadre d'attribuer des pouvoirs spécifiques à l'autorité de résolution, dont l'indépendance du processus décisionnel devra être garantie (considérant 13). Pour autant, les ministères des finances devraient être associés en cas de processus de redressement et de résolution, **la défaillance pouvant devoir être couverte en dernier ressort par des fonds publics** (considérant 14).

Un règlement européen étant d'application directe, et celui-ci comprenant 97 articles, peu de marges de manœuvre sont laissées aux États membres concernant son application. Par exemple, si le choix de l'autorité de supervision relève de l'État membre, un système à « trois pieds » est d'ores et déjà prévu en France (ACPR, AMF et Banque de France). Cette absence de marges de manœuvre peut justifier le recours à une habilitation.

L'estimant peu réaliste, le Conseil d'État avait par ailleurs recommandé dans son avis de **porter le délai d'habilitation de quatre mois à six mois**<sup>1</sup>, ce qui a été fait par le Gouvernement. En audition, l'ACPR s'est montrée raisonnablement optimiste quant au fait que **le délai de six mois serait suffisant**, une partie conséquente des travaux d'adaptation ayant déjà

---

<sup>1</sup> [Avis](#) du Conseil d'État sur un projet de loi sur des dispositions d'adaptation au droit de l'Union européenne dans les domaines de l'économie, de la santé, du travail, des transports et de l'agriculture (24 novembre 2022).

été entamée. Il reste néanmoins à identifier toutes les dispositions devant être modifiées et des échanges techniques se poursuivent sur le contenu des modifications à apporter<sup>1</sup>. Pour citer le représentant de l'ACPR, le règlement 2021/23 porte le « dernier bout » de la grande révision des règles applicables aux contreparties centrales engagée en 2019.

Ainsi, si, sur le fond, le présent article ne soulève pas de difficultés particulières, il n'en est pas de même sur la forme. Le rapporteur relève, pour **le déplorer** puisqu'une telle situation arrive trop fréquemment en France, que **le règlement européen s'applique depuis le 12 août 2022, sans que le cadre national français n'ait été modifié depuis.**

Or, aux termes du règlement européen, la chambre de compensation LCH SA, agréée en France, n'est plus soumise à la directive BRRD en matière de redressement et de résolution, mais au règlement européen précité. De même, les pouvoirs de résolution que tirait l'ACPR des dispositions de la directive BRRD ne s'appliquent plus à LCH SA et ils doivent donc être complétés à partir des dispositions du règlement.

Au regard des enjeux, **il convient donc de procéder au plus vite à l'adaptation du cadre national.** En tenant compte de la procédure parlementaire d'examen de ce projet de loi et de la durée d'habilitation, il est probable que les mesures d'adaptation du cadre national ne soient pas prises avant l'été 2023. **La France aura alors quasiment un an de retard.**

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

---

<sup>1</sup> D'après les éléments transmis dans l'étude d'impact du présent article.

## ARTICLE 7

### **Habilitation du Gouvernement à transposer par ordonnance la directive relative à la communication d'informations relatives à l'impôt sur les revenus des sociétés**

Le présent article prévoit d'habiliter le Gouvernement à transposer par ordonnance la directive (UE) 2021/2101 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2021 modifiant la directive 2013/34/UE en ce qui concerne la communication, par certaines entreprises et succursales, d'informations relatives à l'impôt sur les revenus des sociétés.

En application de cette directive, les entreprises dont le chiffre d'affaires annuel est supérieur à 750 millions d'euros devront rendre publique une déclaration d'informations relatives à l'impôt sur les revenus des sociétés pays par pays (CBCR public). Ce mécanisme de transparence doit permettre de « *renforcer le contrôle par le public de l'impôt sur les revenus des sociétés supporté par les entreprises multinationales exerçant dans l'Union, afin d'encourager davantage la transparence et la responsabilité des entreprises.* »

Alors que la directive a été adoptée il y a plus d'un an, et que par conséquent les dispositions de transposition auraient parfaitement pu être prises directement dans le présent projet de loi, le rapporteur déplore le recours à une habilitation à légiférer par ordonnance. En effet, la question du « *civisme fiscal* » des entreprises est un sujet éminent, qui aurait mérité un examen approfondi par le Parlement.

La transposition de la directive pose deux enjeux principaux :

- afin d'éviter que les entreprises n'aient à produire deux fois les mêmes données, le contenu des informations devant être rendues publiques par les entreprises au titre de la transposition devrait correspondre aux informations devant déjà être transmises à l'administration fiscale au titre de l'article 223 *quinquies* C du code général des impôts (CBCR *fiscal*) ;

- la transposition de la clause de sauvegarde devra permettre de garantir une juste protection des entreprises, sans remettre en cause le principe même de la directive, lorsque la divulgation des informations par les entreprises « *porterait gravement préjudice à la position commerciale* » de celles-ci. En effet, le caractère proportionné de l'atteinte à la liberté d'entreprendre par le présent dispositif relève d'une exigence constitutionnelle.

Alors que sur ces deux sujets, la directive laisse certaines marges d'appréciation aux États membres, il aurait été très largement préférable que le Parlement soit saisi et se prononce sur ces obligations.

La commission propose néanmoins à la commission des affaires sociales d'adopter cet article sans modification.

## I. LE DROIT EXISTANT : UNE OBLIGATION DE DÉCLARATION FISCALE PAYS PAR PAYS DÉJÀ EN VIGUEUR DEPUIS 2016

### A. LA REPORTING FISCAL PAYS PAR PAYS, UN OUTIL DE LUTTE CONTRE L'OPTIMISATION ET LA FRAUDE FISCALES

En février 2013, dans le cadre du projet relatif aux **pratiques d'érosion de la base d'imposition et aux transferts de bénéfices (BEPS<sup>1</sup>)** l'OCDE a publié un plan d'action comprenant 15 actions parmi lesquelles l'action 13 ayant pour objet de « réexaminer la documentation des prix de transfert » à travers **une transmission à l'administration fiscale par les entreprises de leurs revenus et de leurs données d'activité pays par pays.**

En effet, il est apparu nécessaire de recouper les données fiscales de chaque filiale des multinationales avec la déclaration consolidée de la répartition de leurs bénéfices et de leur chiffre d'affaires, afin d'identifier les phénomènes de transferts anormaux de masse taxable d'un État à l'autre. Ainsi, **en septembre 2015, l'OCDE a adopté un ensemble des mesures et a fourni des modèles de législation à transposer, en particulier en matière de « reporting pays par pays » (CBCR<sup>2</sup>).** Ces mesures ont fait l'objet d'une approbation formelle lors de la réunion du G20 à Lima, au Pérou, le 8 octobre 2015.

Cette obligation avait par ailleurs déjà été mise en place par le chapitre 10 de la directive 2013/34/UE du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents pour **les entreprises du secteur minier, pétrolier, gazier ou forestier.** Elle a été transposée en droit français par l'article 12 de la 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.

Par ailleurs, à l'occasion de la loi n° 2013-672 du 26 juillet 2013 de séparation et de régulation des activités bancaires, un amendement de notre collègue député, M. Dominique Potier, **a étendu la logique des obligations de transparence fiscale des banques aux grandes entreprises.** Cependant, alors que les négociations européennes sur le sujet débutaient, le dispositif prévoit que ces dispositions ne seront applicables qu'à « *compter de l'entrée en vigueur d'une disposition adoptée par l'Union européenne et poursuivant le même objectif.* »

---

<sup>1</sup> Base erosion and profit shifting.

<sup>2</sup> Country by country reporting.

**B. LA TRANSPOSITION DE LA DIRECTIVE (UE) 2016/881 DU CONSEIL PAR LA LOI DU 29 DÉCEMBRE 2015 DE FINANCES POUR 2016**

La directive 2016/881 du Conseil du 25 mai 2016 modifiant la directive 2011/16/UE en ce qui concerne l'échange automatique et obligatoire d'informations dans le domaine fiscal **intègre au droit de l'Union européenne les obligations de déclaration pays par pays retenues dans le cadre de l'OCDE et du G20**. Elle prévoit également les modalités d'échange de ces données entre administrations fiscales.

L'article 121 de la loi n°2015-1785 du 29 décembre 2015 de finances pour 2016 a créé à cet effet l'**article 223 quinquies C du code général des impôts**. Au titre de cet article, certaines entreprises souscrivent une **déclaration comportant « la répartition pays par pays des bénéficiaires du groupe et des agrégats économiques, comptables et fiscaux, ainsi que des informations sur la localisation et l'activité des entités le constituant, dont le contenu est fixé par décret »**.

La déclaration doit être fournie sous forme dématérialisée dans les douze mois suivant la clôture de l'exercice. Sont soumis à cette obligation les **groupes établis en France qui réalisent un chiffre d'affaires annuel hors taxes consolidé supérieur ou égal à 750 millions d'euros**, comme cela est prévu par le modèle OCDE, et qui établissent des comptes consolidés, détiennent ou contrôlent des sociétés ou des succursales hors de France et ne sont pas détenus par des sociétés françaises ou étrangères déjà soumises à cette déclaration.

De même, **les sociétés établies en France et appartenant à un groupe étranger répondant aux critères précédemment mentionnés sont soumises à l'obligation de déclaration**, lorsqu'elles ont été désignées par le groupe à cette fin, ou qu'elles ne peuvent démontrer qu'une autre entité française ou étrangère a été désignée à cette fin. Cela vise notamment les filiales françaises de groupes établis dans un État qui n'aurait pas mis en place le *reporting* pays par pays. Dans ce cas, deux possibilités sont offertes :

- soit la filiale française du groupe étranger transmet à l'administration fiscale française les informations pays par pays relatives à l'ensemble du groupe ;

- soit une autre filiale du groupe, établie dans un pays qui met en œuvre le *reporting* pays par pays, a été désignée pour transmettre les informations du groupe ; dans ce cas, l'administration fiscale française obtient les informations relatives à ce groupe par l'intermédiaire de cette administration fiscale étrangère. **Un arrêté fixe la liste des États ou territoires dont le fisc français peut obtenir une transmission d'informations**, à savoir ceux qui ont adopté une réglementation rendant obligatoire la souscription d'une déclaration pays par pays, qui ont conclu avec la France un accord aux fins d'échange de ces déclarations et qui respectent les obligations résultant de cet accord.

Par ailleurs, l'article 223 quinquies C du code général des impôts prévoit que **cette déclaration « peut faire l'objet, sous condition de réciprocité, d'un échange automatique avec les États ou territoires ayant conclu avec la France un accord à cet effet ».**

**L'article 1729 F du code général des impôts prévoit que le défaut de production de la déclaration est passible d'une amende d'un montant qui ne peut excéder 100 000 euros.**

Dans une réponse du Gouvernement à une question parlementaire en date du 16 avril 2019, la direction des vérifications nationales et internationales (DVNI) « souligne que ces données lui ont permis :

*- d'améliorer la pertinence de l'outil interne de connaissance des entreprises en renforçant la connaissance du périmètre du groupe dans lequel se situent les entreprises françaises et la répartition des fonctions économiques et commerciales entre chaque entité ;*

*- d'enrichir des requêtes d'analyse risque existantes ou d'en créer de nouvelles couvrant des risques jusqu'ici non exploités. Les travaux ont notamment porté sur l'analyse des redevances et honoraires intragroupes, la localisation de la propriété intellectuelle ou des activités financières. »<sup>1</sup>*

### **C. L'INCONSTITUTIONNALITÉ DU CBCR PUBLIC MIS EN PLACE PAR LA LOI SAPIN II**

Au sein du projet de loi relatif à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique, dit Sapin II, déposé le 30 mars 2016, un amendement parlementaire avait introduit **un article relatif au reporting public des principales informations fiscales des plus grandes entreprises.**

En effet, la directive qu'il est ici question de transposer était déjà un **projet public de la Commission européenne et le législateur français avait fait le choix d'anticiper l'adoption de la directive** pour introduire ces obligations en droit français.

Cependant, le Conseil constitutionnel, tout en relevant l'objectif de valeur constitutionnelle constitué par l'objectif « *d'éviter la délocalisation des bases taxables afin de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales [...] par une mesure de transparence* » a censuré cette disposition au motif que « *l'obligation faite à certaines sociétés de rendre publics des indicateurs économiques et fiscaux correspondant à leur activité pays par pays, est de nature à permettre à l'ensemble des opérateurs qui interviennent sur les marchés où s'exercent ces activités, et en particulier à leurs concurrents, d'identifier des éléments essentiels de leur stratégie industrielle et commerciale.* » Ce faisant, l'obligation introduite par le projet de

---

<sup>1</sup> [Question n° 14797](#) de Mme Émilie Cariou (La République en Marche - Meuse).



loi « porte [...] à la liberté d'entreprendre une atteinte manifestement disproportionnée au regard de l'objectif poursuivi. »<sup>1</sup>

Surtout le Conseil constitutionnel a également censuré à cette occasion les III à V de l'article 7 de la loi n° 2013-672 du 26 juillet 2013 de séparation et de régulation des activités bancaires, qui prévoyait des obligations similaires, mais en prévoyant que leur entrée en vigueur n'intervienne qu'à « compter de l'entrée en vigueur d'une disposition adoptée par l'Union européenne et poursuivant le même objectif. ».

Ainsi, le Conseil constitutionnel semble considérer comme contraire à la Constitution une disposition dans le sens d'une obligation générale de publication pour ce type d'informations fiscales, fut-elle issue du droit de l'Union européenne.

Cependant, lorsqu'il contrôle la transposition d'une directive, le **Conseil exerce un contrôle de constitutionnalité plus limité** : alors que la participation de la France à l'Union européenne est elle-même inscrite dans la Constitution, les mesures de transposition d'une directive ne peuvent être censurées **que si elles vont à l'encontre d'une règle ou d'un principe inhérent à l'identité constitutionnelle de la France, sauf à ce que le constituant y ait consenti.**

## II. LE DISPOSITIF PROPOSÉ : UNE HABILITATION DU GOUVERNEMENT POUR TRANSPOSER LA DIRECTIVE METTANT EN ŒUVRE LE REPORTING PUBLIC PAYS PAR PAYS

Le présent article prévoit une habilitation à transposer par ordonnance la directive 2021/2101 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2021 modifiant la directive 2013/34/UE en ce qui concerne la communication, par certaines entreprises et succursales, d'informations relatives à l'impôt sur les revenus des sociétés. **Cette directive met en place le « CBCR public », c'est-à-dire la publication, par les entreprises multinationales de plusieurs informations relatives à leur situation fiscale dans les pays dans lesquelles elles sont implantées.**

La directive prévoit en effet que les entreprises communiquent dans cette déclaration sur :

- la description de la nature des activités ;
- le nombre de salariés ;
- le chiffre d'affaires ;
- le montant des bénéfices et des pertes avant impôt ;

---

<sup>1</sup> [Décision n° 2016-741 DC](#) du 8 décembre 2016 sur la loi relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique.

- le montant d'impôt exigible et le montant d'impôt acquitté ;
- le montant de bénéfices non distribués.

La directive prévoit par ailleurs une clause de sauvegarde, au titre de laquelle « *les États membres peuvent autoriser l'omission temporaire, dans la déclaration, de l'un ou de plusieurs des éléments d'information spécifiques qui doivent être communiqués [...] lorsque leur divulgation porterait gravement préjudice à la position commerciale des entreprises auxquelles la déclaration se rapporte. Toute omission est clairement indiquée dans la déclaration et est assortie d'une explication dûment motivée exposant les raisons qui motivent cette omission.* »

Il ne s'agit que d'une clause suspensive, dans la mesure où les informations qui n'auraient pas été communiquées dans ce cadre doivent l'être dans un délai maximal de cinq ans suivant l'omission initiale.

De plus, les informations relatives aux pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales et aux pays et territoires coopératifs qui ont pris des engagements afin de mettre en œuvre les principes de bonne gouvernance fiscale ne peuvent jamais être omises.

### III. LA POSITION DE LA COMMISSION DES FINANCES : UNE TRANSPOSITION QUI AURAIT DÛ INTERVENIR DIRECTEMENT DANS LE PRÉSENT PROJET DE LOI

#### A. DES RISQUES LIMITÉS EN MATIÈRE DE CONSTITUTIONNALITÉ

Si le Conseil constitutionnel a déjà censuré des dispositifs similaires au motif qu'ils portaient une atteinte disproportionnée à la liberté d'entreprendre, le dispositif prévu au présent article semble plus robuste pour trois raisons :

- d'abord, le dispositif proposé par la directive et devant faire l'objet d'une transposition comprend **une clause de sauvegarde**, de nature à limiter la publication d'informations, dès lors que celle-ci « *porterait gravement préjudice à la position commerciale des entreprises* ». Ainsi, l'atteinte portée à la liberté d'entreprendre pourrait n'être plus considérée comme disproportionnée au regard de l'objectif poursuivi ;

- ensuite il s'agit d'un dispositif qui s'appliquera dans l'ensemble des États membres de l'Union européenne : alors qu'un dispositif national risquait de fournir une information utile aux entreprises concurrentes, comme le relève explicitement la décision du Conseil constitutionnel, le dispositif prévu par la directive a **précisément vocation à s'appliquer à l'ensemble des entreprises de l'Union, ainsi qu'aux filiales et succursales de taille moyenne et de grande taille d'entreprises extra-communautaires**

**établies dans l'Union**, ce qui limite nettement le champ des concurrents ayant accès à cette information sans avoir eux-mêmes à la publier ;

- enfin, alors que la jurisprudence du Conseil constitutionnel le conduit à **exercer un contrôle restreint en matière de transposition de directives aux règles ou principes inhérents à l'identité constitutionnelle de la France**, le risque de censure apparaît moindre.

#### **B. UNE TRANSPOSITION SANS HABILITATION À LÉGIFÉRER PAR ORDONNANCE EUT ÉTÉ PRÉFÉRABLE**

Le rapporteur considère que la transposition de la présente directive **aurait dû intervenir directement dans le présent texte et ne justifiait pas le recours à une habilitation à légiférer par ordonnance.**

En effet, alors que la directive a désormais plus d'un an, le Gouvernement **disposait largement du temps nécessaire pour procéder à la transposition de celle-ci « en dur » dans le présent texte.** L'habilitation est par ailleurs donnée pour un délai de six mois<sup>1</sup>, alors que la directive impose aux États membres d'avoir pris les mesures nécessaires pour assurer sa transposition avant le 22 juin 2023.

Le sujet du civisme fiscal des grandes entreprises **constitue en effet un sujet majeur, dont il aurait été pertinent de saisir pleinement le Parlement.** En particulier, **la question de l'ampleur de la clause de sauvegarde**, permettant aux entreprises d'omettre certaines données dans le cadre de leurs déclarations, aurait mérité d'être débattue par le Parlement.

Le rapporteur déplore donc le choix du Gouvernement de dessaisir le Parlement. Cependant, comme le relève le troisième considérant de la directive *« la publication d'informations pays par pays constitue un outil efficace et approprié pour accroître la transparence concernant les activités des entreprises multinationales et pour permettre au public d'évaluer l'incidence de ces activités sur l'économie réelle. »* Il n'est donc pas question de remettre en cause l'habilitation proposée par le Gouvernement.

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

---

<sup>1</sup> Pour rappel, dans son [avis](#) sur le projet de loi, le Conseil d'État avait recommandé de porter la durée d'habilitation de quatre mois à six mois, estimant les délais de quatre mois « peu réalistes ».

## ARTICLE 8

### **Habilitation du Gouvernement à transposer par ordonnance la directive relative à la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises et à apporter divers aménagements en matière d'obligations environnementales, sociales et de gouvernance des entreprises**

Le présent article prévoit d'habiliter le Gouvernement à transposer par ordonnance la directive relative à la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises (CSRD - *Corporate sustainability reporting directive*) et à procéder à diverses modifications du régime des obligations des entreprises en matière d'enjeux sociaux, environnementaux et de gouvernance.

Alors que la France est, depuis la loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques (NRE), un pays précurseur en matière de transparence extra-financière, la directive CSRD doit permettre d'assurer au niveau européen la production de données environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) fiables et comparables entre les entreprises. Si le cadre européen de la documentation extra-financière est aujourd'hui fixé par la directive sur le *reporting* non financier, dite directive Barnier ou NFRD, la directive CSRD apporte des avancées significatives :

- en abaissant progressivement le seuil de salariés à partir duquel les entreprises dont le total de bilan est supérieur à 20 millions d'euros ou dont le chiffre d'affaires est supérieur à 40 millions d'euros doivent produire ces données et en couvrant la quasi-totalité des entreprises cotées ;
- en prévoyant la prise d'actes délégués par la Commission européenne pour définir précisément les informations devant être communiquées par les entreprises ;
- en exigeant la certification des informations fournies par un commissaire aux comptes ou un tiers indépendant.

Lors de l'examen en commission des finances du texte, la directive n'était pas encore publiée au journal officiel de l'Union européenne, obligeant à se prononcer sur une habilitation pour un texte dont la version définitive n'était pas parue. Cependant, l'habilitation proposée par le Gouvernement est, à ce stade, beaucoup trop large. En effet, elle va bien au-delà des seules obligations d'information en permettant de procéder à des modifications des obligations des entreprises en matière d'enjeux sociaux, environnementaux et de gouvernance.

C'est la raison pour laquelle la commission des finances a adopté un amendement COM-37 visant à restreindre le champ de l'habilitation proposée au présent article pour ne permettre au Gouvernement que de modifier les obligations de publication des entreprises lorsque ces obligations interviendraient dans un domaine déjà couvert par la directive CSRD et les actes délégués adoptés par la Commission européenne sur son fondement.

La commission propose à la commission des affaires sociales d'adopter cet article ainsi modifié.

## I. LE DROIT EXISTANT : UN DROIT FRANÇAIS PRÉCURSEUR EN MATIÈRE D'OBLIGATIONS DE TRANSPARENCE EXTRA-FINANCIÈRE DES ENTREPRISES, REFONDÉ EN 2017 SOUS L'IMPULSION DU DROIT DE L'UNION EUROPÉENNE

### A. UN DROIT FRANÇAIS PRÉCURSEUR EN MATIÈRE DE PUBLICATION DES DONNÉES EXTRA-FINANCIÈRES

#### 1. La loi relative aux nouvelles régulations économiques, un texte précurseur

Comme l'a souligné l'ancien Président de l'autorité des marchés financiers (AMF), **Robert Ophèle**, lors de la présentation du rapport annuel de l'AMF pour 2021, « *la France fait à juste titre figure de pionnière dans [le] domaine* » des données extra-financières.

Le texte fondateur a été la loi relative aux nouvelles régulations économiques (NRE) du 15 mai 2001, dont l'article 116 crée l'article L. 225-102-1 du code de commerce. Il précise que le rapport de gestion prévu à l'article L 225-102 du même code doit comprendre des informations, « *dont la liste est fixée par décret en Conseil d'État<sup>1</sup>, sur la manière dont la société prend en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité.* » Ces obligations concernaient néanmoins uniquement les entreprises ayant recours à l'épargne sur le marché réglementé, à savoir 750 entreprises. Le champ des **informations sociales et environnementales prévues par le décret est très large** (cf. encadré infra) mais le contenu précis des informations à publier n'est pas précisé.

De plus, comme le relève un rapport inter-inspections<sup>2</sup> publié en 2007, la vérification des « *informations sociales et environnementales publiées dans le rapport de gestion par un organisme tiers [...] n'a pas été retenue dans le texte final. Le dispositif NRE repose sur la seule obligation de publier de telles informations.* » En effet, **le rôle des commissaires aux comptes demeurerait relativement imprécis** : alors que l'article L.823-10 du code de commerce leur confie la vérification de la sincérité et de la concordance des informations contenues dans le rapport de gestion, ce rôle se limite, sur les données extra-financières, à **vérifier la qualité des dispositifs de collecte d'informations mis en œuvre**. Cependant, cette mesure était en réalité peu opérationnelle : « *on ne prendra pas le risque de se fâcher avec un client lorsqu'il n'y a pas d'enjeu financier* »<sup>3</sup>.

---

<sup>1</sup> [Décret n° 2002-221 du 20 février 2002](#) pris pour l'application de l'article L. 225-102-1 du code de commerce et modifiant le décret n° 67-236 du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales.

<sup>2</sup> [Rapport de mission sur l'application de l'article 116 de la loi sur les nouvelles régulations économiques](#) - Mise en œuvre par les entreprises françaises cotées de l'obligation de publier des informations sociales et environnementales, Inspection générale de l'Environnement - Conseil général des Mines - Inspection générale des Affaires sociales, 1<sup>er</sup> août 2007.

<sup>3</sup> Ibid.

### **Les obligations de publication issues de la loi NRE**

Les données devant être intégrées au rapport annuel des entreprises depuis la loi relative aux nouvelles régulations économiques sont :

- l'effectif total, les embauches en distinguant les contrats à durée déterminée et les contrats à durée indéterminée et en analysant les difficultés éventuelles de recrutement, les licenciements et leurs motifs, les heures supplémentaires, la main-d'œuvre extérieure à la société ;
- le cas échéant, les informations relatives aux plans de réduction des effectifs et de sauvegarde de l'emploi, aux efforts de reclassement et aux mesures d'accompagnement ;
- l'organisation du temps de travail, la durée de celui-ci pour les salariés à temps plein et les salariés à temps partiel, l'absentéisme et ses motifs ;
- les rémunérations et leur évolution, les charges sociales, l'égalité professionnelle entre les femmes et les hommes ;
- les relations professionnelles et le bilan des accords collectifs ;
- les conditions d'hygiène et de sécurité, la formation, l'emploi et l'insertion des travailleurs handicapés, les œuvres sociales, l'importance de la sous-traitance ;
- la manière dont la société prend en compte l'impact territorial de ses activités en matière d'emploi et de développement régional ;
- l'importance de la sous-traitance et la manière dont la société promeut auprès de ses sous-traitants et s'assure du respect par ses filiales des dispositions des conventions fondamentales de l'Organisation internationale du travail ;
- la consommation de ressources en eau, matières premières et énergie avec, le cas échéant, les mesures prises pour améliorer l'efficacité énergétique et le recours aux énergies renouvelables, les conditions d'utilisation des sols, les rejets dans l'air, l'eau et le sol affectant gravement l'environnement, les nuisances sonores ou olfactives et les déchets ;
- les mesures prises pour limiter les atteintes à l'équilibre biologique, aux milieux naturels, aux espèces animales et végétales protégées ;
- les mesures prises, le cas échéant, pour assurer la conformité de l'activité de la société aux dispositions législatives et réglementaires applicables en cette matière ;
- les dépenses engagées pour prévenir les conséquences de l'activité de la société sur l'environnement ;
- l'existence au sein de la société de services internes de gestion de l'environnement, la formation et l'information des salariés sur ce sujet, les moyens consacrés à la réduction des risques et des réponses aux accidents pour l'environnement ;
- le montant des provisions et garanties pour risques en matière d'environnement, sauf si cette information est de nature à causer un préjudice sérieux à la société dans un litige en cours ;
- le montant des indemnités versées au cours de l'exercice en exécution d'une décision judiciaire en matière d'environnement et les actions menées en réparation de dommages causés à celui-ci.

*Source : décret n° 2002-221 du 20 février 2002 pris pour l'application de l'article L. 225-102-1 du code de commerce et modifiant le décret n° 67-236 du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales*

Le rapport inter-inspections de 2007<sup>1</sup> relève que « l'application de la démarche de RSE par les entreprises françaises révèle des imperfections encore importantes :

- définition unilatérale des objectifs de responsabilité sociale par l'entreprise ;
- transparence insuffisante dans la construction du rapport RSE ;
- abondance d'informations souvent insignifiantes, présentées de façon avantageuse, qui masquent l'absence de présentation des vrais enjeux et un manque d'articulation avec la stratégie de l'entreprise ;
- vérifications extérieures des informations contenues dans les rapports limitées à quelques indicateurs dans les meilleurs cas, en sus des remarques de sincérité des commissaires aux comptes ;
- absence de débat avec les parties prenantes sur la base du rapport RSE. »

## 2. D'importantes évolutions du cadre applicable aux publications d'informations non financières des entreprises par la loi Grenelle II

Pour répondre à ces différentes limites, le dispositif de l'article L. 225-102-1 a été réformé par la loi du 12 juillet 2010 portant engagement national pour l'environnement, dite « Grenelle II ». Comme l'a relevé M. Bertrand Pancher, rapporteur du texte à l'Assemblée nationale « *la France [est] le seul pays au monde à généraliser, de façon progressive, des indicateurs sociaux et environnementaux dans les grandes entreprises. C'est un beau texte, dont on peut être fier, il est aussi de nature à entraîner l'Europe et les autres pays développés.* »<sup>2</sup>

L'obligation de publication des données extra-financières est en effet étendue<sup>3</sup> **aux entreprises non cotées de plus de 500 salariés et dont le total de bilan ou le chiffre d'affaires est supérieur à 100 millions d'euros**. Le nombre d'entreprises concernées **par l'obligation de publication de données extra-financières passe ainsi de 650 à 2 500**.

De plus, la loi prévoit la vérification par un organisme tiers indépendant (OTI) des informations « *figurant ou devant figurer au regard des obligations légales et réglementaires* ».

---

<sup>1</sup> [Rapport de mission sur l'application de l'article 116 de la loi sur les nouvelles régulations économiques](#) - Mise en œuvre par les entreprises françaises cotées de l'obligation de publier des informations sociales et environnementales, Inspection générale de l'Environnement - Conseil général des Mines - Inspection générale des Affaires sociales, 1er août 2007.

<sup>2</sup> [Tome 1 du rapport fait au nom de la commission du développement durable et de l'aménagement du territoire sur le projet de loi adopté par le Sénat, après déclaration d'urgence, portant engagement national pour l'environnement \(n° 1965\), par MM. Serge GROUARD ET Bertrand PANCHER, du 9 avril 2010.](#)

<sup>3</sup> Par décret en Conseil d'État pris en application de l'article 225 de la loi du 12 juillet 2010 dite « Grenelle II ».

Enfin, l'article 17 de la loi Grenelle II **introduit l'exigence d'un bilan des émissions de gaz à effet de serre (BEGES) à l'article L. 229-25 du code de l'environnement.** Les BEGES doivent être produits par les entreprises de plus de 500 salariés en territoire métropolitain et de 250 salariés outre-mer. Cette obligation concerne également « *l'État, les régions, les départements, les métropoles, les communautés urbaines, les communautés d'agglomération et les communes ou communautés de communes de plus de 50 000 habitants ainsi que les autres personnes morales de droit public employant plus de deux cent cinquante personnes.* »

#### **B. LA FRANCE EST ALLÉE AU-DELÀ DE LA SEULE TRANSPOSITION DE LA DIRECTIVE SUR LE REPORTING NON FINANCIER DE 2014**

L'ordonnance du 19 juillet 2017 procède à la transposition de la directive 2014/95/Union européenne du 22 octobre 2014 sur le *reporting* non financier, dite directive Barnier ou NFRD<sup>1</sup>. Cette directive est le « *fruit d'un compromis entre les pays sensibles à ces problématiques et d'autres plus réfractaires, elle recherche un point d'équilibre quant à son champ d'application.* »<sup>2</sup>

Elle impose la publication de déclarations extra-financières aux grandes sociétés cotées<sup>3</sup>, **qui emploient plus de 500 salariés et ont un total de bilan supérieur à 20 millions d'euros ou un chiffre d'affaires supérieur à 40 millions d'euros.** L'ordonnance réécrit l'article L. 225-102-1 du code de commerce, créé par la loi NRE, et instaure la **déclaration de performance extra-financière (DPEF)** aujourd'hui applicable.

Comme le souligne le rapport Perrier<sup>4</sup>, lors de la transposition, « *la France est allée au-delà du minimum de la NFRD en :*

(i) *élargissant le champ d'application des dispositions pour couvrir non seulement les sociétés cotées mais aussi les sociétés non-cotées [qui emploient plus de 500 salariés et dont le total de bilan ou le montant net du chiffre d'affaires est supérieur 100 millions d'euros]*<sup>5</sup> ;

(ii) *introduisant l'obligation d'un audit de la déclaration de performance extra-financière par un tiers indépendant.*<sup>6</sup> »

---

<sup>1</sup> Non financial reporting directive – NFRD.

<sup>2</sup> Société - La déclaration de performance extra-financière Nouvelle ambition du reporting extra-financier - Étude rédigée par Béatrice PARANCE et Elise GROULX, *La Semaine Juridique Entreprise et Affaires* n° 11, 15 Mars 2018, 1128.

<sup>3</sup> Cependant, du fait d'un « vide » juridique, les dispositions ne sont pas applicables aux sociétés par actions simplifiées.

<sup>4</sup> Rapport Perrier, « [Faire de la place financière de Paris une référence pour la transition climatique, cadre d'actions](#) », remis le 10 mars 2022.

<sup>5</sup> C'est-à-dire en maintenant le périmètre « Grenelle II » pour l'application de NFRD, à savoir, d'une part, l'absence de seuil pour les sociétés cotées et, pour les sociétés non cotées, une entrée dans le dispositif dès 100 millions d'euros de total de bilan ou de chiffre d'affaires net et 500 salariés.

<sup>6</sup> Également prévues par le Grenelle II.



Comme le relève la délégation aux entreprises dans son rapport « Responsabilité sociétale des entreprises (RSE) : une exemplarité à mieux encourager »<sup>1</sup>, si la France « a choisi de retenir l'option proposée par la directive confiant la vérification de l'information à un prestataire de service extérieur, l'organisme tiers indépendant, [elle] est l'un des rares États à avoir fait ce choix. Seules l'Italie et l'Espagne ont exigé une telle certification mais avec des diligences différentes pour les vérificateurs. »

De plus, la DPEF remet en cause la logique par *item* qui avait prévalu depuis les décrets d'application de la loi NRE. Selon le compte rendu du Conseil des ministres du 19 juillet 2017, à l'occasion duquel a été présentée l'ordonnance de transposition, la publication d'informations non financières « devient un outil de pilotage stratégique de l'entreprise, à la fois concis et accessible, concentré sur les informations significatives intéressant ses parties prenantes. »

Depuis, plusieurs textes ont complété les obligations de transparence des entreprises sur différents sujets.

---

<sup>1</sup> [Responsabilité sociétale des entreprises \(RSE\) : une exemplarité à mieux encourager](#), Rapport d'information de Mme Élisabeth LAMURE et M. Jacques LE NAY, fait au nom de la délégation aux entreprises n° 572 (2019-2020) - 25 juin 2020.

### **Les modifications intervenues en parallèle ou postérieurement à la mise en place de la déclaration de performance extra-financière**

La loi n° 2015-992 du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte (TECV) complète la liste des informations devant être publiées par les entreprises en incluant « les conséquences sur le changement climatique de son activité et de l'usage des biens et services qu'elle produit »<sup>1</sup>, la participation à « l'économie circulaire »<sup>2</sup>.

La loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique qui crée des dispositifs d'alerte et impose aux entreprises la mise en place d'un plan anti-corruption.

La loi n° 2017-399 du 27 mars 2017 relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre impose de mettre en place un plan de vigilance et de le publier dans le rapport de gestion, ainsi que le compte rendu de sa mise en œuvre.

La loi n° 2018-771 du 5 septembre 2018 pour la liberté de choisir son avenir professionnel a étendu le champ des obligations de communication aux mesures prises en faveur des personnes handicapées et contraint certaines sociétés à publier un index égalité homme-femme. Ces dispositions s'ajoutent aux dispositions de la loi n° 2011-103 du 27 janvier 2011 (Copé-Zimmermann) à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance, et aux dispositions issues de la loi n° 2021-1774 du 24 décembre 2021 visant à accélérer l'égalité économique et professionnelle (Rixain).

La loi n° 2018-898 du 23 octobre 2018 relative à la lutte contre la fraude impose à certaines sociétés concernées de communiquer sur les effets de leur activité quant à la lutte contre l'évasion fiscale (principaux risques liés à l'activité ; procédures de diligence raisonnable ; indicateurs clés de performance).

La loi n° 2018-938 du 30 octobre 2018 pour l'équilibre des relations commerciales dans le secteur agricole et alimentaire et une alimentation saine, durable et accessible à tous impose à certaines sociétés de mentionner les moyens pris en faveur de la lutte contre la précarité alimentaire, du respect du bien-être animal et d'une alimentation responsable, équitable et durable.

La loi n°2019-1147 du 8 novembre 2019 relative à l'énergie et au climat modifie l'article 229-25 relatif aux bilans des émissions de gaz à effet de serre créés par la loi Grenelle II pour créer, à l'article 28, une obligation de publication d'un « *plan de transition pour réduire leurs émissions de gaz à effet de serre présentant les objectifs, moyens et actions envisagés à cette fin et, le cas échéant, les actions mises en œuvre lors du précédent bilan.* »

*Sources : rapport sur les dispositifs de transparence extra-financière des sociétés du Haut Comité juridique de la place financière de Paris, de juillet 2022 et rapport sur la responsabilité sociétale des entreprises (RSE) : une exemplarité à mieux encourager, Rapport d'information de Mme Élisabeth LAMURE et M. Jacques LE NAY, fait au nom de la délégation aux entreprises n° 572 (2019-2020), 25 juin 2020*

<sup>1</sup> Article 173 de la [loi n° 2015-992](#) du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte.

<sup>2</sup> Article 70 de la loi précitée.

Ainsi, dans son rapport d'octobre 2019, l'Association française des entreprises privées (AFEP)<sup>1</sup> considère que, depuis le début des années 2000, « le législateur n'a eu de cesse de créer à la charge des sociétés françaises de nouvelles obligations de reporting en matière de responsabilité sociale et environnementale (RSE). Pendant plus de 15 ans, ces obligations se sont surajoutées les unes aux autres. Les entreprises françaises se trouvent désormais confrontées à une complexité considérable du reporting, due à l'empilement de ces textes sans mise en cohérence d'ensemble. »

Alors que la **publication d'informations par les entreprises sur les enjeux environnementaux et sociaux constitue un élément de réponse indispensable aux principaux défis écologiques et sociaux**, le rapporteur considère que ce n'est pas tant l'addition de normes que l'absence de **coordination supranationale suffisante jusqu'à la présente directive qui doit être à déplorer**.

En effet, le **renforcement des exigences au niveau national a principalement résulté d'un consensus très tardif au niveau européen pour fixer des règles de reporting extra-financier d'un niveau satisfaisant**. Pour éviter les distorsions de concurrence et assurer la comparabilité des données extra-financières, **il est indispensable que le cadre soit déterminé au niveau européen**.

### **C. AU NIVEAU EUROPÉEN, UN ACCORD BIEN TARDIF SUR LA PUBLICATION DES DONNÉES EXTRA-FINANCIÈRES DES ENTREPRISES**

En dépit de la montée en puissance tous azimuts des exigences de reporting en France, plusieurs analyses convergent sur un même constat : **le manque de données fiables, comparables et exploitables facilement pour permettre de comparer les actions menées par les différentes entreprises**. La directive relative à la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises (CSRD<sup>2</sup>) a été conçue pour répondre à cet objectif.

Cependant, d'après l'ancien président de l'AMF, Robert Ophèle, cette directive arrive tardivement au regard des autres normes européennes : « ce qui aurait dû être le premier étage de la fusée est en fait le dernier maillon de la chaîne réglementaire. CSRD est en fait le cœur de réacteur de la finance durable, or le texte [...] entrera en vigueur avec les comptes de l'exercice 2024, donc avec des données disponibles en 2025. [...] Ces délais sont naturellement inacceptables, les problématiques du réchauffement climatique ou de la préservation de la biodiversité ne peuvent attendre. »

---

<sup>1</sup> « [Vers une rationalisation de reporting RSE](#) », propositions de l'AFEP, octobre 2019.

<sup>2</sup> Corporate sustainability reporting directive.

Les propos du Président Robert Ophèle sont en ligne avec les constats du rapport Perrier<sup>1</sup>, aux termes duquel « *le reporting est la clé de voûte de la finance durable : pour réussir la transition écologique et sociale, les investisseurs doivent intégrer les facteurs ESG dans leurs processus de décision financière, leurs politiques de gestion des risques et leur engagement actionnarial auprès des entreprises. Pour guider leurs choix, ils ont besoin de données fiables, comparables et vérifiables de la part des entreprises, dans une logique de mieux connaître pour mieux agir.* »

L'exposé des motifs de la directive CSRD le met également en avant : « *lorsque des informations sont communiquées [par les entreprises], il arrive souvent qu'elles ne soient ni suffisamment fiables, ni suffisamment comparables d'une entreprise à une autre.* »

## **II. LE DISPOSITIF PROPOSÉ : UNE HABILITATION TRÈS LARGE DU GOUVERNEMENT POUR TRANSPOSER LA DIRECTIVE SUR LA PUBLICATION D'INFORMATIONS EN MATIÈRE DE DURABILITÉ DES ENTREPRISES ET MODIFIER LES OBLIGATIONS DES ENTREPRISES RELATIVES AUX ENJEUX ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE GOUVERNANCE**

### **A. LA DIRECTIVE SUR LA PUBLICATION D'INFORMATIONS EN MATIÈRE DE DURABILITÉ DES ENTREPRISES, UNE AVANCÉE MAJEURE DU DROIT EUROPÉEN DONT LE CONTENU EXACT RESTE À PRÉCISER PAR DES ACTES DÉLÉGUÉS**

Alors que **la directive CSRD a été approuvée définitivement par le Conseil le lundi 28 novembre, elle n'a pas encore été publiée au journal officiel de l'Union.** Elle vise à faire évoluer le régime des publications non financières des entreprises et à étendre à toutes les grandes entreprises et aux PME cotées<sup>2</sup> les obligations de publication d'informations en matière de durabilité des entreprises.

La directive peut être vue comme la « *dernière pièce du puzzle* »<sup>3</sup> de la réglementation européenne en matière de durabilité, dans la mesure où elle tire les conséquences en matière de publication d'informations des entreprises, des règlements intervenus en matière de marchés financiers (SFDR<sup>4</sup>) et de taxinomie des activités éligibles<sup>5</sup>.

---

<sup>1</sup> [Rapport Perrier, op. cit.](#)

<sup>2</sup> Hors les microentreprises.

<sup>3</sup> Quand bien même elle devra être largement complétée par des actes délégués et des standards communs sur le contenu des publications.

<sup>4</sup> [Règlement \(UE\) 2019/2088](#) du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers.

<sup>5</sup> [Règlement \(UE\) 2020/852](#) du Parlement Européen et du Conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088.

Ces derniers nécessitent en effet que les entreprises elles-mêmes mettent à disposition des documents extra-financiers fiables, comparables et facilement accessibles.

Une extension progressive à toutes les entreprises cotées et aux entreprises de plus de 250 salariés.

L'extension du champ des entreprises soumises à l'obligation de publication d'informations en matière de durabilité devrait être progressive et concerner :

- à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2024<sup>1</sup>, les entreprises cotées de plus de 500 salariés et dont le total de bilan est supérieur à 20 millions d'euros ou dont le chiffre d'affaires est supérieur à 40 millions d'euros, déjà soumises à la directive sur la publication d'informations non financières<sup>2</sup> ;

- à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2025, les entreprises de plus de 250 salariés et dont le total de bilan est supérieur à 20 millions d'euros ou dont le chiffre d'affaires est supérieur à 40 millions d'euros ;

- à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2026, les petites et moyennes entreprises (PME) et autres entreprises cotées en bourse<sup>3</sup>, les rapports devant être remis en 2027. Les PME cotées peuvent, en cas de difficultés justifiées, repousser la publication des informations visées par la directive à l'exercice 2028, soit une publication en 2029 ;

- à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2028, les filiales des entreprises extra-communautaires répondant aux seuils applicables aux entreprises de l'Union.

De plus, alors que la directive NFRD n'imposait pas directement aux sociétés par actions simplifiées (SAS) la déclaration extra-financière, la directive CSRD corrige cet oubli et renvoie à l'ensemble des sociétés, indépendamment de leur statut juridique.

L'extension du champ des entreprises soumises aux obligations de publication d'informations non financières devrait conduire à faire passer le nombre d'entreprises concernées de 11 700 à 49 000 entreprises.

---

<sup>1</sup> Avec, à chaque fois, une publication des rapports en N+1, soit les premiers rapports en 2025.

<sup>2</sup> Alors que la directive NFRD avait laissé un « vide juridique », permettant d'exclure les sociétés par action simplifiées (SAS) des obligations de publication, la directive CSRD couvre bien l'ensemble des entreprises, indépendamment de leur statut juridique.

<sup>3</sup> À l'exception des microentreprises cotées.

## 2. La fiabilisation des données communiquées par les entreprises

Le renforcement du cadre européen en matière de données non financières doit permettre de garantir que les informations publiées par les entreprises soient à **la fois plus fiables, comparables, exploitables et facilement accessibles**.

En effet, comme le précise la directive, « *les normes d'information en matière de durabilité garantissent la qualité des informations publiées en ce qu'elles imposent que ces informations soient compréhensibles, pertinentes, vérifiables, comparables et fiables. Les normes d'information en matière de durabilité évitent d'imposer une charge administrative disproportionnée aux entreprises, y compris en tenant compte, dans toute la mesure du possible, des travaux des initiatives mondiales de normalisation pour l'information en matière de durabilité.* »

La directive **prévoit également qu'une assurance devra obligatoirement être donnée par un prestataire de services d'assurance indépendant**. Alors qu'il s'agissait d'une possibilité laissée aux États membres dans la directive NFRD, la directive CSRD **impose que l'information en matière de durabilité fasse l'objet d'un avis de conformité sur la base d'une mission d'assurance modérée, puis, dans un deuxième temps, raisonnable**.

Une option est laissée aux États membres d'autoriser les prestataires de services de certification indépendants et non pas uniquement les commissaires aux comptes à réaliser cette certification. **La France s'est déjà engagée dans cette voie en permettant à des organismes tiers indépendants (OTI) de vérifier les informations contenues dans les déclarations de performance extra-financière (DPEF)**.

## 3. Harmonisation du contenu des publications et comparabilité

La directive CSRD ne vise les informations qui devront être contenues dans les publications des entreprises que de façon générale, en se référant à différents piliers (*cf. encadré infra*).

En effet, en application des articles 29 *ter* et 29 *quater* de la directive 2013/34/UE tels que créés par la directive CSRD, la **Commission doit adopter des actes délégués permettant de préciser les informations qui devront être contenues dans les publications des entreprises**, afin d'assurer leur fiabilité, comparabilité et exploitabilité. La Commission devra tenir compte, lors de l'adoption des actes délégués, des avis du Groupe consultatif pour l'information financière en Europe (Efrag<sup>1</sup>).

---

<sup>1</sup> European Financial Reporting Advisory Group.

### **Les catégories d'informations visées par la directive CSRD**

Les normes d'information en matière de durabilité, compte tenu de l'objet d'une norme d'information en matière de durabilité en particulier :

a) précisent les informations que les entreprises doivent publier au sujet des facteurs environnementaux suivants :

i) l'atténuation du changement climatique, y compris en ce qui concerne les émissions de gaz à effet de serre de catégorie 1, de catégorie 2 et, le cas échéant, de catégorie 3 ;

ii) l'adaptation au changement climatique ;

iii) les ressources aquatiques et marines ;

iv) l'utilisation des ressources et l'économie circulaire ;

v) la pollution ;

vi) la biodiversité et les écosystèmes ;

b) précisent les informations que les entreprises doivent publier sur les facteurs liés aux droits sociaux et aux droits de l'homme suivants:

i) l'égalité de traitement et l'égalité des chances pour tous, y compris l'égalité de genre et l'égalité de rémunération pour un travail de valeur égale, la formation et le développement des compétences, l'emploi et l'inclusion des personnes handicapées, les mesures de lutte contre la violence et le harcèlement sur le lieu de travail et la diversité ;

ii) les conditions de travail, y compris la sécurité de l'emploi, le temps de travail, des salaires décents, le dialogue social, la liberté d'association, l'existence de comités d'entreprise, la négociation collective, y compris la proportion de travailleurs couverts par des conventions collectives, les droits des travailleurs à l'information, à la consultation et à la participation, l'équilibre entre vie professionnelle et vie privée, la santé et la sécurité ;

iii) le respect des droits de l'homme, des libertés fondamentales, des principes et normes démocratiques ;

c) précisent les informations que les entreprises doivent publier sur les facteurs de gouvernance suivants:

i) le rôle des organes d'administration, de direction et de surveillance des entreprises concernant les questions de durabilité et leur composition ainsi que leur expertise et leurs compétences s'agissant d'exercer ce rôle ou des possibilités qui leur sont offertes d'acquérir cette expertise et ces compétences ;

ii) les principales caractéristiques des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques de l'entreprise, en rapport avec le processus d'information en matière de durabilité et le processus décisionnel en matière de durabilité ;

iii) l'éthique et la culture d'entreprise, y compris la lutte contre la corruption, la protection des lanceurs d'alerte et le bien-être animal ;

iv) les activités et les engagements de l'entreprise liés à l'exercice de son influence politique, y compris ses activités de représentation d'intérêts ;

v) la gestion et la qualité des relations avec les clients, les fournisseurs et les groupes concernés par les activités de l'entreprise, y compris les pratiques de paiement, notamment en ce qui concerne les retards de paiement aux petites et moyennes entreprises.

*Source : directive CSRD*

Les premiers projets de documents (*draft*) de l'EFRAG ont été publiés le mercredi 23 novembre. Ils sont issus d'un processus de consultation, tenu de début mai à fin juillet auprès des acteurs concernés. Ils serviront de support à la Commission européenne pour publier les actes délégués en application de la directive. En effet, la Commission a indiqué publier ces actes au premier trimestre 2023.

#### **Les *drafts* publiés par Efrag<sup>1</sup>**

*Draft ESRS E1 Changement climatique*  
*Draft ESRS E2 Pollution*  
*Draft ESRS E3 Eau et ressources aquatiques*  
*Draft ESRS E4 Biodiversité et écosystèmes*  
*Draft ESRS E5 Ressources et économie circulaire*  
*Draft ESRS S1 Masse salariale*  
*Draft ESRS S2 Place des travailleurs dans la chaîne de valeur*  
*Draft ESRS S3 Populations affectées par l'activité*  
*Draft ESRS S4 Consommateurs et utilisateurs finaux*  
*Draft ESRS G1 Conduite des affaires*

Source : communiqué de presse de l'Efrag du 23 novembre 2022

#### **B. UNE HABILITATION TRÈS LARGE DONNÉE AU GOUVERNEMENT, QUI VA AU-DELÀ DE LA SEULE TRANSPOSITION DE LA DIRECTIVE CSRD**

Le présent article **visé à habiliter le Gouvernement à transposer par ordonnance, dans un délai de neuf mois, les dispositions de la directive CSRD**. Outre la transposition directe des dispositions contenues dans la directive, le champ de l'habilitation permettrait au Gouvernement de prendre les mesures « *de coordination et d'adaptation de la législation liées à cette transposition* ».

L'habilitation permettrait également d'adapter « *les dispositions relatives au régime des missions et prestations des commissaires aux comptes, ainsi que celles relatives à l'organisation et aux pouvoirs des autorités compétentes en matière d'accréditation et de supervision, au sens de la directive, des personnes autorisées à évaluer la conformité de la communication des informations publiées en matière de durabilité.* »

Le Gouvernement pourrait enfin « *simplifier, clarifier et mettre en cohérence les critères d'application, le contenu, le contrôle et les sanctions des obligations relatives aux enjeux sociaux, environnementaux et en matière de gouvernance d'entreprise des sociétés commerciales* ».

L'ordonnance devra enfin prévoir les modalités d'application dans les territoires et les collectivités d'outre-mer.

---

<sup>1</sup> [Les \*drafts\* publiés par l'EFRAG.](#)



### III. LA POSITION DE LA COMMISSION DES FINANCES : LA TRANSPOSITION D'UNE DIRECTIVE INDISPENSABLE POUR RÉPONDRE AUX ATTENTES DES MARCHÉS ET DES CONSOMMATEURS EN MATIÈRE DE TRANSPARENCE EXTRA FINANCIÈRE DES ENTREPRISES, MAIS UNE HABILITATION QUI VA BIEN AU-DELÀ DE LA SEULE TRANSPOSITION

#### A. LA RÉPONSE À UN RÉEL BESOIN DE FIABILISATION DES DONNÉES EXTRA-FINANCIÈRES

Comme le relève la délégation aux entreprises dans son rapport « Responsabilité sociétale des entreprises (RSE) : une exemplarité à mieux encourager »<sup>1</sup>, « la pandémie mondiale a [...] montré l'interconnexion forte entre risques extra-financiers et financiers. Et il est de plus en plus clair qu'une économie durable va de pair avec la protection sanitaire et sociale des populations et le respect de l'environnement. »

C'est en partie ce qui justifie le changement de terminologie de l'Union européenne : alors que « ces informations sont de plus en plus importantes sur le plan financier, [...] il est préférable d'utiliser le terme « informations en matière de durabilité » au lieu « d'informations non financières ». »

**Au-delà des seules conséquences financières des données extra-financières des entreprises, il semble indispensable que les entreprises fournissent davantage d'informations aux différents publics sur les conséquences de leurs activités sur l'environnement.** De ce point de vue, l'évolution proposée par le droit de l'Union européenne **en faveur de la communication d'informations standardisées et auditées constitue une avancée indéniable.**

**Le rapporteur soutient le positionnement européen, plus ambitieux que les autres modèles, en faveur de la prise en compte de la double matérialité pour le reporting extra-financier.** En effet, la double-matérialité « vise à tenir compte à la fois de l'impact des risques ESG (ou seulement climatiques) sur l'entreprise et sur sa valeur (simple matérialité), mais également de l'impact des activités de l'entreprise sur l'environnement et sur la société. Il s'agit de pouvoir véritablement mesurer l'empreinte des activités et de l'organisation concernées. »<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> [Responsabilité sociétale des entreprises \(RSE\) : une exemplarité à mieux encourager](#), Rapport d'information de Mme Élisabeth LAMURE et M. Jacques LE NAY, fait au nom de la délégation aux entreprises n° 572 (2019-2020) - 25 juin 2020.

<sup>2</sup> [Les obligations assimilables du Trésor \(OAT\) vertes](#), Rapport d'information de M. Jérôme BASCHER, fait au nom de la commission des finances n° 773 (2021-2022) - 13 juillet 2022.

Le rapporteur considère néanmoins **que ces avancées demeurent très tardives** : comme l'a souligné l'ancien président de l'AMF, Robert Ophèle, dans son discours du 8 juin 2022<sup>1</sup>, dans le domaine des données extra-financières « *nous sommes encore loin du compte. Alors que nous assistons à une montée salutaire de la finance dite durable, cette évolution est fragilisée, et dans certains cas discréditée, par un manque cruel de données fiables sur lesquelles asseoir une politique raisonnée d'investissement responsable [...] dans l'Union, on a développé un cadre de reporting extra financier adapté à la finance durable pour les institutions financières, et en particulier pour les gestionnaires d'actifs, avant de développer celui des entreprises. Cela fait le bonheur des prestataires de services qui fournissent, sans encadrement réglementaire, données et cotations ESG. Ne soyons pas surpris des dérapages auxquels nous assistons. [...] il est donc urgent d'opérer un exercice de simplification de manière à donner au marché non pas une information sans cesse plus volumineuse, mais une information lisible et pertinente adaptée à l'activité de la société et à son environnement.* »

Ainsi, malgré le retard de la réponse des institutions de l'Union européenne, le rapporteur ne peut que soutenir les évolutions apportées par la directive CSRD. En effet, **la directive doit permettre la production de données pertinentes, fiables et robustes dans un langage commun à tous, ce qui sera profitable à l'ensemble des acteurs, y compris les entreprises productrices de données elles-mêmes.**

En effet, comme le relève la Commission européenne dans sa communication aux institutions de l'Union, « *la directive sur la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises augmenterait [les] coûts d'information [des entreprises], mais sa finalité est de les réduire sur le moyen à long terme, en dégagant un consensus autour des informations essentielles à publier.* »<sup>2</sup> **Ce constat apparaît en phase avec la réception de la directive par les entreprises elles-mêmes**, qualifiée de « *très favorable* » par Maud Gaudry, responsable mondiale de la ligne de service *sustainability* pour l'entreprise Mazars.

Cependant, au regard des auditions menées par le rapporteur spécial, **les standards proposés par Efrag seraient jugés trop exigeants par une partie des entreprises.** C'est notamment ce qu'a relevé le Medef dans ses réponses au questionnaire du rapporteur : « *les standards requièrent de trop nombreuses et trop granulaires informations [...] les standards sociaux sont trop complexes et détaillés [...] la référence à l'objectif de 1,5° dans le standard climat soulève de grandes difficultés méthodologiques.* »

---

<sup>1</sup> [Discours de Robert Ophèle, président de l'AMF](#) - Colloque du Conseil scientifique de l'AMF : « *Reportings extra-financiers en Europe* » - Mercredi 8 juin 2022.

<sup>2</sup> Communication de la Commission au parlement européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et au comité des régions, *Taxinomie de l'Union européenne, publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises, préférences en matière de durabilité et devoirs fiduciaires, orienter la finance dans le sens du pacte vert pour l'Europe*, le 21 avril 2021.

Sur ces standards, l'AFEP est également sévère : *« les 12 projets de standards européens contiennent ainsi plus de 1 000 data points et 84 disclosure requirements, qui impliquent la mise en place de nouveaux processus de collecte et de consolidation de données au sein des entreprises et auprès des partenaires, la formation des salariés, l'investissement dans les systèmes d'information correspondants etc. Il convient de dire sur ce point que l'évaluation d'impact par Efrag est indigente et soulève la question de l'évaluation de l'efficacité des politiques publiques. »*

Le rapporteur considère néanmoins que **ces réticences ne doivent pas remettre en cause l'ambition européenne** : il est indispensable que **l'Union européenne montre l'exemple et adopte des standards élevés**, tant du point de vue social qu'environnemental. **L'urgence climatique exige la mise en place de ce cadre exigeant** : nos entreprises doivent être transparentes sur l'effet de leurs activités sur leur environnement et sur les actions qu'elles réalisent pour limiter leur impact climatique.

Par ailleurs, alors que la France avait déjà fait le choix d'imposer une obligation de certification aux entreprises pour leur DPEF en sa saisissant de l'option offerte par la directive NFRD, **la CSRD permet de garantir ce standard au niveau européen : pour 24 États membres sur 27, cette obligation sera nouvelle. Cette évolution est plus que bienvenue : l'ambition européenne ne pouvait en aucun cas faire l'économie de cette garantie sur la fiabilité des données.**

Le choix européen de mettre en place un balisage des données et de permettre que celles-ci soient exploitables contribue à favoriser *« l'actionnabilité des données : il ne suffit pas que les données soient accessibles, elles doivent aussi être actionnables. Elles doivent permettre de procéder à des mesures d'impact et pouvoir être mises en commun. »*<sup>1</sup>

Alors que la France a défendu, au niveau européen, la possibilité de certifier les données par les organismes tiers indépendants (OTI), le rapporteur **estime que le Gouvernement devra impérativement se saisir de la possibilité laissée aux États membres de permettre la certification par des organismes tiers indépendants**, et pas uniquement pas des commissaires aux comptes. Il s'agit d'un choix historique de la France, qui ne saurait être remis en cause sans porter préjudice à toute une filière d'activité.

Comme le relève par ailleurs le Medef dans ses réponses au questionnaire du rapporteur, *« le maintien des OTI est une mesure indispensable pour faire face à l'extrême concentration du marché de l'audit. [...] l'élargissement du nombre d'entreprises concernées et le renforcement du contenu du reporting va évidemment mettre sous tension l'offre d'assurance extra-financière. »*

---

<sup>1</sup> Analyse de Jean-Michel Beacco, directeur général de l'Institut Louis Bachelier, présentée dans le rapport [Les obligations assimilables du Trésor \(OAT\) vertes](#), Rapport d'information de M. Jérôme BASCHER, fait au nom de la commission des finances n° 773 (2021-2022) - 13 juillet 2022.

Enfin, le rapporteur estime **que le choix de ne pas soumettre à obligation de reporting les PME non cotées tout en fournissant des référentiels spécifiques pour ces dernières constitue un équilibre satisfaisant à ce stade.** Les PME qui le souhaitent disposeront ainsi du cadre nécessaire pour publier des données fiables et comparables, **sans que le recours à une obligation ne conduise à imposer des charges administratives trop importantes aux PME qui n'auraient pas les moyens financiers et matériels de mettre en œuvre un tel reporting.**

**B. OUTRE LA TRANSPOSITION DE LA DIRECTIVE, L'HABILITATION DOIT ÊTRE RECENTRÉE SUR LES DISPOSITIFS NATIONAUX QUI SERAIENT REDONDANTS AVEC LES OBLIGATIONS ISSUES DE CELLE-CI**

Alors que la France est depuis longtemps à l'avant-garde en matière de transparence extra-financière des entreprises, le rapporteur ne peut que se féliciter de l'émergence d'un cadre harmonisé au niveau européen. **Cependant, il convient de veiller à ce que ce cadre ne se superpose pas avec les obligations déjà existantes dans notre droit national,** sans quoi il risque de faire peser des contraintes administratives non justifiées. En effet, les obligations découlant de la directive pourraient faire doublon avec certains dispositifs nationaux, sans gains réels en termes de transparence.

Alors que la délégation aux entreprises du Sénat est allée jusqu'à recommander « *d'instaurer un moratoire sur les informations exigées dans le cadre du rapportage extra-financier* », le rapporteur considère, sans aller aussi loin, que la mise en œuvre de la directive CSRD, **si elle ne se substituait pas à certaines normes nationales, constituerait une charge excessive pour les entreprises.**

**Il apparaît donc nécessaire, pour accompagner la mise en place de ces nouveaux standards, d'alléger une partie des obligations issues de notre droit national, dès lors que les nouvelles exigences européennes s'y substitueraient.**

Néanmoins, le champ de l'habilitation proposée par le Gouvernement est à ce stade beaucoup trop large dans la mesure où celle-ci permet de « *simplifier, clarifier et mettre en cohérence les critères d'application, le contenu, le contrôle et les sanctions des obligations relatives aux enjeux sociaux, environnementaux et en matière de gouvernance d'entreprise des sociétés commerciales* ».

La formulation retenue par le Gouvernement, qui ne limite pas aux obligations de publication d'informations des entreprises **mais concerne bien l'ensemble des contraintes environnementales, sociales et de gouvernance des entreprises n'est pas acceptable en l'état.** Ainsi, au regard de l'habilitation proposée, ce ne seraient pas uniquement les dispositifs de transparences qui pourraient être modifiés, mais plus largement les

**obligations de fond des entreprises, les dispositifs d'audit ou de signalement prévus par notre droit.**

C'est la raison pour laquelle la commission des finances a adopté un **amendement COM-37**, qui vise à ne permettre au Gouvernement que de modifier les obligations de publication d'informations des entreprises, et non pas leurs obligations sur le fond.

Par ailleurs, **la simplification de ces obligations ne pourra porter que sur les cas dans lesquels elle interviendrait dans un domaine déjà couvert par les actes délégués de la Commission**, pris en application de la directive CSRD. Cette approche est par ailleurs conforme à celle présentée par le Medef dans ses réponses au questionnaire du rapporteur spécial : *« le Medef prône la logique du « dites-le nous une fois. » Si d'autres réglementations imposent de publier des données identiques ou proches de celles du reporting, le doublon ne devrait pas perdurer. »*

Le rapporteur souscrit à cette logique, **sans pour autant accepter que le Gouvernement puisse revenir, par ordonnance, sur l'ensemble des obligations créées par le législateur.**

Par ailleurs, le rapporteur déplore les conditions dans lesquelles la présente habilitation intervient : alors que la directive n'a pas encore été publiée au journal officiel de l'Union européenne, les parlementaires doivent se prononcer sur une **demande d'habilitation pour un texte qui n'est pas encore officiellement publié par l'Union européenne**. Lors du passage en Conseil des ministres du présent projet de loi, la directive n'avait pas encore été approuvée définitivement par le Conseil au niveau de l'Union européenne.

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

*ARTICLE 13*

**Habilitation à légiférer par ordonnance pour transposer la directive 2021/2167 du 24 novembre 2021 sur les gestionnaires de crédits et les acheteurs de crédits, et modifiant les directives 2008/48/CE et 2014/17/UE**

Le présent article porte une demande d'habilitation du Gouvernement à légiférer par ordonnance dans un délai de neuf mois pour transposer la directive 2021/2167 sur les gestionnaires de crédits et les acheteurs de crédits.

La directive vise à harmoniser les règles applicables aux gestionnaires et acheteurs de crédits pour tout ce qui concerne les prêts non performants (PNP). Le dispositif comprendra deux volets : 1) soit les banques pourront confier la gestion de leurs PNP à des sociétés spécialisées, qui agiront pour les recouvrer pour le compte des établissements de crédits ; 2) soit les banques pourront les revendre à d'autres sociétés qui ne disposeront pas forcément du statut d'établissements de crédits et qui pourront confier leur gestion à des sociétés spécialisées.

L'harmonisation du régime applicable aux gestionnaires et acheteurs de créances non performantes est très complexe et conduira à modifier de nombreuses dispositions du cadre national ayant trait à la protection des emprunteurs ainsi qu'aux règles d'agrément et de supervision des acheteurs et des gestionnaires de crédits, deux missions qui seront certainement confiées à l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR).

Dans ce contexte, le délai d'habilitation de neuf mois apparaît justifié, bien qu'optimiste. Il ne peut toutefois pas être prolongé, la directive devant prendre effet le 29 décembre 2023. La directive ayant été adoptée au mois de novembre 2021, le rapporteur ne peut que regretter que le Gouvernement n'ait pas agi avant, pour éviter tout risque de dérapage calendaire.

La commission propose à la commission des affaires sociales d'adopter cet article sans modification.

## I. LE DROIT EXISTANT : LA CONSTRUCTION D'UN DISPOSITIF EUROPÉEN EXIGEANT EN MATIÈRE DE TRAITEMENT DES PRÊTS NON PERFORMANTS

### A. LE TRAITEMENT DES PRÊTS NON PERFORMANTS EST UNE PRÉOCCUPATION ANCIENNE DES INSTITUTIONS EUROPÉENNES

La crise financière de 2008 avait laissé les banques de l'Union européenne avec une part importante de prêts dits « non performants » pesant dans leur bilan. La Banque centrale européenne (BCE) en a depuis lors fait l'une des **priorités de son mandat de superviseur systémique**, en particulier depuis la création du **mécanisme de résolution unique (MSU)**, qui a défini une approche prudentielle des PNP. **À la fin de l'année 2014, le montant de ces créances s'élevait en effet à plus de 1 000 milliards d'euros (ratio de 8 %).**

Sur la période 2014-2019, sous l'effet combiné de la croissance économique, de l'action des banques et de l'encadrement des autorités de supervision nationales et européennes, le ratio des prêts non performants a fortement baissé, pour passer sous la barre des 600 milliards d'euros au début de l'année 2019 (environ 3 %). Toutefois, **cette tendance moyenne masque d'importantes disparités entre les États membres**, avec des ratios de PNP beaucoup plus élevés dans le bilan des banques italiennes (plus de 8 % début 2019), avec des situations extrêmes pour les banques grecques (plus de 40 %), chypriotes (près de 20 %) et, dans une moindre mesure, portugaises (environ 12 %)<sup>1</sup>.

La définition d'un prêt non performant (PNP) est fixée par référence à l'article 47 *bis* du règlement européen du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit<sup>2</sup>. Un prêt bancaire est généralement qualifié de non performant lorsque plus de 90 jours s'écoulent sans que l'emprunteur ne paie les montants exigibles ou les intérêts, ou lorsqu'il devient peu probable qu'il sera en mesure de rembourser la créance. **Le poids des PNP dans le bilan des banques joue un rôle important en période de crise et de sortie de crise.**

Le Conseil européen l'avait rappelé, en définissant un plan d'action contre les PNP au mois de juillet 2017<sup>3</sup>. La BCE avait également publié des lignes directrices<sup>4</sup>, dans l'objectif de « **rompre avec l'attitude attentiste** »

---

<sup>1</sup> Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, « [Les prêts non performants, quelles attentes des superviseurs ?](#) », 28 mai 2019.

<sup>2</sup> [Règlement \(UE\) n° 575/2013](#) du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012.

<sup>3</sup> Conseil de l'Union européenne, « [Conclusions du Conseil relatives au plan d'action pour la lutte contre les prêts non performants en Europe](#) », juillet 2017.

<sup>4</sup> Banque centrale européenne, « [Lignes directrices pour les banques en ce qui concerne les prêts non performants](#) », mars 2017.



adoptée par les banques dans le passé et « d'assurer une certaine transparence quant aux attentes de la BCE en matière de traitement » des PNP par les banques.

À cet égard, la période de sortie de la crise sanitaire liée à l'épidémie de la covid-19, avec ses **enjeux en termes de reprise et de soutien à apporter aux entreprises et aux ménages**, a joué un rôle important pour soutenir les discussions européennes sur la révision du cadre applicable aux PNP.

La Commission européenne avait ainsi souligné, dans une communication au Parlement et au Conseil européens<sup>1</sup>, que « *si la santé financière du secteur bancaire de [l'Union] demeur[ait] solide après le choc économique et financier initial provoqué par la Covid-19, la balance des risques pench[ait] vers une détérioration* ». **Le ratio de PNP avait atteint 2,9 % en moyenne au 1<sup>er</sup> trimestre 2020**, contre 2,6 % au 4<sup>ème</sup> trimestre 2019. En valeur brute, les PNP représentaient 588 milliards d'euros au 2<sup>ème</sup> trimestre 2020<sup>2</sup>.

La Commission avait également rappelé à cette occasion que **la nécessité de combattre le plus tôt possible une nouvelle accumulation des PNP dans le bilan des banques était l'un des enseignements tirés de la crise financière de 2008**. Deux raisons justifient cette attention particulière accordée aux PNP. D'une part, ils grèvent le bilan des établissements de crédit et pèsent sur la rentabilité. D'autre part, ils accaparent les ressources des banques et les contraignent dans les prêts qu'elles peuvent accorder aux ménages et aux entreprises, au risque d'alimenter la récession en sortie ou en entrée de crise économique.

**Dans le traitement des créances douteuses, deux impératifs doivent être conciliés** puisqu'il s'agit de soutenir le développement du marché secondaire de ces prêts non performants afin de permettre aux banques d'assainir leur bilan, tout en veillant à protéger les droits des emprunteurs.

---

<sup>1</sup> Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil européen, au Conseil et à la Banque centrale européenne, « [Lutter contre les prêts non performants à la suite de la pandémie de Covid-19](#) », 16 décembre 2020.

<sup>2</sup> Les chiffres retenus par la Commission européenne concerne l'ensemble des établissements bancaires de l'Union européenne. Les ratios sont plus faibles s'il n'est tenu compte que des établissements placés sous la supervision directe de [l'Autorité bancaire européenne](#). Au deuxième trimestre 2022, le ratio s'élevait ainsi à 1,85 %, pour un volume de 317 milliards d'euros.



## **B. LE DISPOSITIF EUROPÉEN S'APPUIE SUR UN MÉCANISME DE GESTION ET DE CESSION DES CRÉANCES NON PERFORMANTES**

La directive 2021/2167<sup>1</sup>, adoptée le 24 novembre 2021, entend concilier efficacité économique et protection des emprunteurs, en **harmonisant les règles pour les gestionnaires de crédits et les acheteurs de crédits concernant les prêts non performants émis par des établissements de crédit.**

La Commission européenne avait présenté une première proposition de directive sur les gestionnaires et les acheteurs de crédits au mois de mars 2018 dans un « **paquet bancaire** », dont l'un des volets visait à traduire le plan d'action du Conseil de l'Union européenne pour réduire le niveau des prêts non performants. Elle avait explicitement inscrit son action dans la sortie de la crise liée à la covid-19, en émettant le souhait d'éviter une nouvelle accumulation de PNP dans les bilans de banques.

La Commission proposait pour ce faire de **développer le marché secondaire pour les PNP** tout en garantissant la protection des débiteurs dans l'ensemble du marché unique, de faire converger les cadres en matière d'insolvabilité dans l'ensemble de l'Union européenne et de définir des instruments de précaution.

Au final, la directive 2021/2167 repose sur un **mécanisme comprenant deux volets** :

1) soit les banques pourront **confier la gestion des prêts non performants à des sociétés spécialisées**, qui seront chargées de leur recouvrement. Les **gestionnaires de crédits** agiront alors pour le compte des établissements de crédit qui, confrontés à une forte accumulation de PNP et ne disposant pas de l'expertise ou du personnel nécessaires, se retrouvent en situation de **devoir externaliser leur gestion** ;

2) soit les banques pourront **revendre ces créances à d'autres sociétés**, qui ne sont pas nécessairement des établissements de crédit agréés en tant que tels par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR). Les **acheteurs de crédits** pourront ensuite confier leur gestion aux sociétés spécialisées précitées, les gestionnaires de crédits. La directive **facilite ainsi les conditions de vente des crédits non performants à des tiers**, au-delà des frontières nationales.

La directive vise donc à **harmoniser les règles applicables aux acheteurs et aux gestionnaires de crédits en ce qui concerne les prêts non performants**. Elle impose en parallèle des obligations d'informations vis-à-vis des acheteurs de crédits potentiels.

---

<sup>1</sup> [Directive \(UE\) 2021/2167](#) du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2021 sur les gestionnaires de crédits et les acheteurs de crédits, et modifiant les directives 2008/48/CE et 2014/17/Union européenne.

Chaque État membre devra par ailleurs désigner une autorité chargée de l'agrément et de la surveillance des gestionnaires de crédits, en coopération étroite avec les États membres. En France, ce rôle reviendra très certainement à l'ACPR. La coopération entre autorités est d'autant plus essentielle que l'un des axes majeurs de la directive s'articule autour de **la possibilité de vendre un prêt non performant au-delà des frontières nationales, tout en continuant à protéger les droits des emprunteurs.**

## II. LE DISPOSITIF PROPOSÉ : UNE DEMANDE D'HABILITATION DU GOUVERNEMENT À PRENDRE PAR ORDONNANCE LES MESURES PERMETTANT DE TRANSPOSER LA DIRECTIVE RELATIVE AUX GESTIONNAIRES DE CRÉDITS ET AUX ACHETEURS DE CRÉDITS

Le présent article porte une **demande d'habilitation du Gouvernement à prendre par ordonnance, dans un délai de neuf mois** à compter de la publication de la présente loi, toute mesure relevant du domaine de la loi et permettant :

- de **transposer la directive 2021/2167 sur les gestionnaires de crédits et les acheteurs de crédits** (1° du champ de l'habilitation) ;

- de rendre applicables les dispositions résultant des modifications précédentes en Nouvelle-Calédonie, en Polynésie française et dans les îles Wallis et Futuna (2° du champ de l'habilitation).

Le projet de loi de ratification de l'ordonnance devra être déposé dans un délai de trois mois à compter de sa publication.

## III. LA POSITION DE LA COMMISSION DES FINANCES : UNE DIRECTIVE NÉCESSAIRE POUR TRAITER LA PROBLÉMATIQUE DES PRÊTS NON PERFORMANTS, MAIS QUI NÉCESSITE ENCORE D'IMPORTANTES TRAVAUX TECHNIQUES

Les mesures qui seront prises par ordonnance pour transposer les dispositions de la directive 2021/2167 relative aux gestionnaires et aux acheteurs de crédits devront rechercher un **équilibre entre efficacité économique et protection des emprunteurs**. Cette conciliation est l'une des raisons qui expliquent que d'importants travaux demeurent encore à mener avant de pouvoir proposer une modification du droit national.

En audition, le représentant de l'ACPR a ainsi confié que c'était un **chantier très complexe** qui s'ouvrait, y compris pour le superviseur. Confier la gestion des PNP ou les revendre a des implications multiples, qui touchent à la gestion des droits de propriété, à la dérogation apportée au monopole des établissements de crédits sur ces créances, à la supervision de sociétés de

gestion qui ne seront pas nécessairement agréées par l'ACPR en tant qu'établissements de crédits, à la supervision de sociétés fournissant des services transfrontaliers ou encore aux droits des emprunteurs.

Le délai d'habilitation de neuf mois lui semble dans ce cadre résolument optimiste. Le rapporteur estime toutefois qu'il ne peut pas être prolongé : **la directive doit prendre effet le 29 décembre 2023 et la France se situerait dès lors tout juste dans les délais**, en tenant compte de la procédure parlementaire. La directive ayant été adoptée au mois de novembre 2021, **il ne peut être que regretté que le Gouvernement n'ait pas agi avant, pour éviter tout risque de dérapage calendaire.**

L'ACPR, d'après les informations transmises au rapporteur, sera par ailleurs, en plus de son rôle auprès des banques, attentive à la **protection des emprunteurs**. Il ne s'agit pas, en effet, de confier la gestion du recouvrement de ces créances non performantes ou leur revente à des sociétés qui ne présenteraient pas **toutes les garanties d'honorabilité, de connaissances et d'expérience suffisantes ou qui ne répondraient pas aux exigences les plus élevées en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme** (articles 5 et 7 de la directive). Pour ce qui concerne les garanties d'honorabilité, d'expérience et de connaissances, l'article 5 de la directive prévoit que l'Autorité bancaire européenne élabore des **orientations pour réduire le risque d'interprétations divergentes** entre les États membres.

L'ACPR aura par ailleurs toujours la possibilité de **retirer son agrément** à un gestionnaire ou à un acheteur de crédits, par exemple s'il l'avait obtenu au moyen de fausses déclarations ou s'il ne remplissait plus les conditions prévues aux articles 5 et 7 de la directive.

Toujours sur cet aspect de préservation des droits des emprunteurs, il convient de préciser que, dans le cadre proposé par la directive, **la cession d'un prêt non performant à un autre investisseur doit préserver la protection octroyée à l'emprunteur par la banque prêteuse initiale** (article 11). Les gestionnaires et les acheteurs de crédits devront également mettre en place des procédures internes suffisantes et spécifiques pour assurer l'enregistrement et le traitement des réclamations des emprunteurs (articles 5 et 7), tout en sachant que l'autorité de supervision pourra traiter les réclamations des emprunteurs et infliger des sanctions administratives le cas échéant.

Enfin, concernant cette fois-ci le **développement de marchés secondaires de PNP** au sein de l'Union européenne, la définition de règles communes applicables aux gestionnaires et aux acheteurs de crédits devrait contribuer à cet objectif. En effet, ces acteurs se heurtent aujourd'hui à **d'importantes divergences règlementaires entre les régimes nationaux**, faute d'un cadre cohérent de réglementation et de surveillance (considérant 10 de la directive). Conséquence de ce marché peu dynamique, la demande et la concurrence sont faibles, avec des prix peu élevés proposés

aux établissements de crédit, qui ne sont donc pas enclins dans ces conditions à se séparer de ces créances et à réduire leur poids dans leurs bilans.

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

## EXAMEN EN COMMISSION

Réunie le mardi 6 décembre 2022, 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° 140 (2022-2023) portant diverses dispositions d'adaptation au droit de l'Union européenne dans les domaines de l'économie, de la santé, du travail, des transports et de l'agriculture.

**M. Claude Raynal, président.** – Nous examinons ce matin en première lecture le projet de loi portant diverses dispositions d'adaptation au droit de l'Union européenne dans les domaines de l'économie, de la santé, du travail, des transports et de l'agriculture, dit DDADUE.

**M. Hervé Maurey, rapporteur.** – Le Sénat est la première assemblée saisie sur ce texte, qui comporte 31 articles répartis en trois titres. Le projet de loi étant très composite, il a été renvoyé au fond à la commission des affaires sociales, mais quatre commissions ont reçu des délégations au fond. Pour notre commission, cette délégation porte sur les articles 1 à 8 et 13, pour un total de neuf articles.

Avant de vous présenter leur contenu et les enjeux soulevés par quelques-uns d'entre eux, les articles qui nous sont délégués appellent trois remarques générales sur le texte.

Je ne peux tout d'abord que déplorer les délais très contraints que le Gouvernement nous a laissés pour l'examen de ce texte. Le projet de loi a été présenté au Conseil des ministres le mercredi 23 novembre, alors que nous étions encore en train d'examiner la première partie du projet de loi de finances et que nous nous apprêtions à entamer l'examen de la deuxième partie, avec les missions. Je n'ai donc disposé que de quelques jours pour conduire des auditions et étudier des articles au contenu parfois très technique. Le texte sera examiné en séance publique mardi prochain, laissant peu de marge pour approfondir nos travaux. Ce calendrier très serré et ces conditions de travail sont d'autant plus dommageables que certains articles, notamment l'article 8, présentent des enjeux fondamentaux pour nos entreprises.

Ma deuxième remarque est liée à la première. Si nous nous retrouvons dans cette situation, c'est aussi parce que le Gouvernement a pris du retard dans la transposition de certaines directives ou dans l'adaptation à apporter à certaines dispositions de notre droit pour tenir compte de l'entrée en vigueur des règlements européens. Sur ce point, je n'ai pas l'impression que mon discours a beaucoup changé depuis l'examen du précédent projet de loi DDADUE, pour lequel j'avais également été nommé rapporteur. On aurait pourtant pu s'attendre à quelques progrès, en particulier avec la présidence française du Conseil de l'Union européenne.

Troisième et dernière remarque de portée générale, cinq des neuf articles portent des demandes d'habilitation du Gouvernement à prendre par ordonnance les mesures relevant du domaine de la loi et visant à transposer des directives européennes ou à adapter notre droit aux règlements européens.

Pour examiner ces articles, j'ai choisi d'utiliser une grille d'analyse reposant sur trois « filtres », sur trois interrogations. Premièrement, le recours à une ordonnance se justifie-t-il par des raisons objectives d'absence de marges de manœuvre laissées au législateur national ou par la nécessité de continuer les travaux et les consultations des parties prenantes ? Ensuite, le contenu de l'habilitation est-il strictement limité à ce qui est nécessaire pour assurer l'adaptation du cadre national aux actes législatifs de l'Union européenne ? L'objectif est bien sûr ici d'éviter tout risque de surtransposition, une préoccupation qui a également fait l'objet d'une attention toute particulière pour les modifications « directes » de notre droit. Enfin, le délai d'habilitation nous permet-il, pour les textes sur lesquels nous ne sommes pas déjà en retard, de respecter nos obligations de mise en conformité au droit européen ?

Ce cadre d'examen désormais posé, j'en viens à la présentation des articles. Vous me permettrez de ne pas procéder par une analyse linéaire, suivant l'ordre des articles, mais par thème. Je terminerai ainsi par les dispositions relatives aux entreprises, qui présentent sans conteste les enjeux les plus importants.

Commençons par les dispositions concernant le secteur assurantiel, avec les articles 1 et 4.

L'article 1<sup>er</sup> vise à renvoyer à un arrêté la définition des seuils d'applicabilité de la directive « Solvabilité II » et de définition des grands risques. Ces seuils sont aujourd'hui respectivement actualisés par la loi et par un décret en Conseil d'État. Je me suis interrogé sur les conséquences de cette modification, alors que nous ne sommes généralement pas favorables à tout ce qui peut conduire à un dessaisissement du Parlement. Toutefois, dans ce cas, il n'y a aucune marge de manœuvre laissée aux États membres quant à l'actualisation des seuils, qui a lieu au niveau européen tous les cinq ans pour tenir compte de l'inflation.

L'article 4 porte une demande d'habilitation du Gouvernement visant à transposer les dispositions d'une directive du 24 novembre 2021 relative à l'assurance de la responsabilité civile pour la circulation de véhicules terrestres à moteur. La directive comporte des dispositions permettant de faciliter la souscription d'une assurance et de mieux protéger les victimes. La durée d'habilitation est de neuf mois, pour une directive dont la date limite de transposition est fixée au 23 décembre 2023. Elle doit permettre au Gouvernement de tenir compte de la suppression progressive de la « carte verte ». Le champ de l'habilitation est quant à lui strictement

limité aux dispositions nécessaires à la transposition. Cet article ne soulève donc pas de difficultés particulières.

Je passe désormais à deux articles concernant les produits et les acteurs de l'épargne, les articles 2 et 3.

L'article 2 modifie directement notre droit national pour l'adapter au produit paneuropéen d'épargne retraite individuelle, le « PEPP ». Nous sommes en retard de près de neuf mois pour la prise en compte des modifications apportées par un règlement européen du 20 juin 2019 mais, comme l'a dit l'une des personnes auditionnées, on fait ici « du texte pour un produit qui est un échec patent ». Le PEPP n'a en effet pas connu le succès escompté par les autorités européennes : il n'en existe qu'un aujourd'hui, en Slovaquie. Le Gouvernement m'a toutefois alerté sur le fait qu'il pourrait déposer en séance un amendement permettant de compléter l'article 2, pour assurer une coordination et une harmonisation avec les dispositions liées au plan d'épargne retraite, le PER. Pour ma part, je vous proposerai dans un premier temps un amendement rédactionnel.

L'article 3 corrige une erreur de suradaptation du droit national, qui a conduit à appliquer à l'ensemble des entreprises d'assurance, mutuelles et institutions de prévoyance l'obligation de publier des informations en matière de durabilité, pour l'ensemble de leurs produits. Si le règlement européen n'imposait cette publication que pour les produits d'assurance vie, la rédaction reprise dans la loi Énergie-climat de novembre 2019 concerne potentiellement les contrats dits « IARD » (incendie, accident, risques divers). Je suis d'autant plus favorable à cet article que le Sénat, et je ne manquerai pas de le rappeler, avait originellement proposé de supprimer cette disposition dans la loi Énergie-climat, en considérant qu'elle excédait les exigences européennes. Le Gouvernement l'avait réintégré lors de l'examen à l'Assemblée nationale. Il se rend compte, un peu tardivement, que nous avons eu raison.

Sur cet article, je vous proposerai un amendement permettant de poursuivre l'harmonisation entre les dispositions applicables aux assurances, mutuelles et institutions de prévoyance. Il s'agit notamment d'aligner par le haut les exigences en termes d'honorabilité des dirigeants de ces organismes, les dirigeants de mutuelles disposant en la matière d'une dérogation qui n'apparaît pas justifiée.

Je poursuis avec trois articles concernant les marchés financiers et les établissements bancaires, et qui ne posent pas de difficultés au regard du champ et du délai de l'habilitation. Je présenterai rapidement ces trois articles techniques mais je pourrai bien sûr apporter des précisions s'il y a des questions sur leur contenu.

L'article 5 porte des mesures nationales d'adaptation au régime pilote mis en place par le règlement européen pour les infrastructures de marché reposant sur la technologie des registres distribués, plus connue sous

le terme de *blockchain*. Le régime pilote est destiné à promouvoir le numérique dans le secteur financier, tout en encadrant les risques soulevés par ces innovations technologiques – selon la logique dite du « bac à sable », qui permet d'accorder des exemptions réglementaires ciblées pour encourager une innovation. L'Autorité des marchés financiers m'a confirmé disposer des moyens nécessaires pour assurer cette nouvelle mission.

L'article 6 porte une demande d'habilitation du Gouvernement à prendre par ordonnance les mesures législatives d'adaptation du cadre relatif au redressement et à la résolution des contreparties centrales. C'est ce qu'on appelle en France les chambres de compensation, qui jouent un rôle d'intermédiaire entre les acheteurs et les vendeurs. L'ACPR m'a indiqué que la France était en retard, le règlement datant du mois de décembre 2020, mais que le délai d'habilitation de six mois était suffisant.

L'article 13 porte lui aussi une demande d'habilitation à légiférer par ordonnance pour transposer une directive du 24 novembre 2021 sur les gestionnaires de crédits et les acheteurs de crédits. Concrètement, il s'agit du traitement des prêts non performants, qui grèvent depuis longtemps les bilans de certaines banques européennes. Le régime proposé repose sur deux mécanismes : soit les banques pourront confier la gestion de ces créances à des sociétés spécialisées, qui seront chargées de leur recouvrement ; soit elles pourront revendre ces créances à d'autres sociétés, qui ne sont pas nécessairement des établissements de crédit agréés par l'ACPR et qui pourront ensuite confier leur gestion aux sociétés spécialisées précitées.

L'ACPR a confirmé en audition le besoin d'une habilitation pour une durée de neuf mois, au regard de la complexité du dispositif et de l'ampleur des modifications à apporter aux différents codes et lois en vigueur. Pour citer son représentant, il s'agit de trouver un équilibre entre protection du consommateur et efficacité économique, et de ne pas confier le recouvrement de ces créances à des groupes dont les méthodes ne seraient pas pleinement encadrées

J'en termine désormais avec les dispositions concernant les entreprises, qui me paraissent soulever les enjeux les plus importants.

L'article 7 porte une demande d'habilitation du Gouvernement à légiférer par ordonnance pour transposer la directive du 24 novembre 2021 relative à la communication, par certaines entreprises et succursales, d'informations relatives à l'impôt sur les revenus des sociétés. La directive vise à « renforcer le contrôle par le public de l'impôt sur les revenus des sociétés supporté par les entreprises multinationales exerçant dans l'Union ». Si l'habilitation ne soulève pas de difficultés particulières, j'ai souhaité approfondir deux éléments du dispositif qui seront essentiels pour son bon fonctionnement.



J'ai d'abord interrogé le Gouvernement sur les obligations qui pèseront sur les entreprises, qui doivent déjà transmettre ces données à l'administration fiscale. Nous ne devons pas leur imposer de nouvelles charges déclaratives : au titre de la directive, les données exigées dans le cadre du *reporting* public pourront correspondre à celles déjà transmises à l'administration fiscale.

J'ai ensuite cherché à obtenir des précisions sur la clause de sauvegarde. La directive laisse en effet la possibilité aux États membres de permettre que certaines données ne soient pas publiées lorsque leur divulgation porterait gravement préjudice à la position commerciale des entreprises. Il me semble indispensable que le champ de cette clause de sauvegarde soit cohérent avec celle mise en œuvre chez nos partenaires européens.

Enfin, l'article 8 porte lui aussi une demande d'habilitation du Gouvernement, cette fois-ci pour transposer la directive dite « CSRD » relative à la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises. J'attire d'abord votre attention sur le fait que la directive n'a été définitivement adoptée par le Conseil que la semaine dernière, de sorte qu'elle n'a pas encore été publiée au Journal officiel de l'Union européenne.

Ainsi, sur un sujet aussi sensible que la refonte de l'ensemble des obligations de publication d'informations extra-financières des entreprises, on nous demande de voter une habilitation sur un texte dont la version définitive n'est même pas encore stabilisée au niveau européen...

Surtout, la demande d'habilitation est particulièrement large. En l'état, le Gouvernement nous demande de lui permettre de prendre toutes les mesures qu'il jugerait utiles sur les obligations sociales et environnementales des entreprises, soit un périmètre que je considère comme tout à fait démesuré.

Ce champ excède très largement celui de la directive : concrètement, si vous me permettez cette expression, l'habilitation permettrait au Gouvernement de faire un grand ménage dans tous les dispositifs faisant peser des contraintes environnementales, sociales et de gouvernance sur les entreprises. Je vous proposerai donc un amendement pour le restreindre aux seules mesures en matière de publication des informations non financières ainsi que pour le limiter aux domaines dans lesquelles la législation française ferait doublon avec les nouvelles obligations de la directive CSRD.

Pour finir, je souhaite vous signaler que je travaille sur une éventuelle modification des règles relatives à l'enregistrement et à l'agrément des prestataires de services sur actifs numériques (PSAN). Les événements récents, et notamment la faillite de FTX, doivent attirer notre attention sur les risques de ces produits, en particulier lorsqu'ils sont gérés par des entreprises exerçant sans régulation aucune, ou quasiment. S'il est

probable que FTX aurait pu être enregistré en France, il n'aurait sans doute pas pu être agréé, les contrôles étant beaucoup plus stricts.

Comme certains le savent, le règlement européen sur les marchés de cryptoactifs, dit règlement « MiCA », doit entrer en vigueur au mois d'octobre 2024, avec une période de transition courant jusqu'au mois de mars 2026. Il en résulte un « appel d'air » pour les acteurs, qui se pressent de demander leur enregistrement pour pouvoir bénéficier de cette période de transition.

Il me semble dès lors envisageable, pour protéger les consommateurs et la stabilité du système financier, de fermer de manière un peu anticipée la procédure d'enregistrement, pour inviter les acteurs à demander leur agrément, sous le régime français. Je précise que les règles seraient toujours les règles françaises et non les futures règles européennes, de manière à ne pas déstabiliser cet écosystème.

**M. Jean-François Husson, rapporteur général.** – Je ne peux que déplorer le retard pris dans la transposition des directives européennes. C'est un problème récurrent en France.

Ma seconde remarque porte sur les exigences de communication de données extra-financières des entreprises. Hier, lors de l'examen des articles non rattachés de la seconde partie du projet de loi de finances, des amendements ont été déposés et visaient à étendre l'obligation de publier un bilan carbone et un plan de transition à toutes les entreprises de plus de 50 salariés, et non de plus de 500 salariés. Autant il importe de prendre en compte les préoccupations environnementales, autant il ne semble guère utile de multiplier les contraintes.

Je partage la vigilance de notre rapporteur à l'égard des cryptoactifs. En l'absence d'une réglementation adaptée, les acheteurs de ces produits ont de fortes chances, si vous me permettez l'expression, d'y « laisser des plumes ».

**M. Sébastien Meurant.** – Quoi que l'on pense des cryptoactifs ou de la *blockchain*, ils font désormais partie de notre monde. Je ne suis guère rassuré. Je rappelle que, s'agissant des produits structurés, toutes nos autorités de contrôle ont failli : des collectivités territoriales, des hôpitaux se sont retrouvés piégés pour avoir souscrit à ces produits qu'on leur avait vivement conseillés. Le numéro deux de la Caisse des dépôts et consignations (CDC) était aussi le patron de Dexia... Je ne suis pas hostile par principe aux cryptoactifs, mais nous devons savoir ce qu'ils recouvrent. Quelles pistes de régulation vous semblent intéressantes ?

**M. Michel Canévet.** – Je ne comprends pas pourquoi nous examinons si tardivement ce texte. Celui-ci comporte de nombreuses demandes d'habilitation du Gouvernement à légiférer par ordonnance : sont-elles vraiment nécessaires ? Ne pourrait-on pas inscrire directement les dispositifs dans le corps de la loi ?

**M. Patrice Joly.** - Je remercie notre rapporteur qui a su nous présenter simplement des sujets très complexes. On ne peut que déplorer en effet qu'il nous faille examiner ce texte dans des délais aussi contraints.

Les dispositions sur les assurances et l'amélioration des conditions d'indemnisation des personnes lésées en cas d'accidents de la route semblent satisfaisantes.

L'article 2 modifie notre droit pour l'adapter au produit paneuropéen d'épargne-retraite individuelle, qui n'a pas été un succès, alors que nous sommes en plein débat en France sur la réforme des retraites. Le débat oppose les partisans de la retraite par répartition et les partisans de la retraite par capitalisation. J'ai choisi le camp de la répartition : ce système est plus sûr pour les cotisants et il ne s'accompagne pas de la constitution de grandes masses financières qui fluctuent au gré des décisions des fonds de pension, au risque de déstabiliser des pans entiers de l'économie. Ce sujet mériterait un texte spécifique.

Les cryptoactifs ont été conçus pour s'affranchir de tout cadre, de toute règle. Ces instruments financiers remettent en cause la souveraineté des États. La faillite de FTX montre que les petits épargnants risquent d'être ruinés. En toile de fond, il faut évidemment s'interroger sur la fraude et l'évasion fiscales : cette dernière est estimée à 1 000 milliards d'euros chaque année, soit l'équivalent du budget européen annuel !

**M. Christian Bilhac.** - J'approuve votre amendement visant à permettre à l'ACPR d'accéder aux casiers judiciaires des dirigeants de mutuelles dans le cadre du contrôle de leur honorabilité. Ces derniers sont élus par leurs sociétaires.

On peut s'interroger sur la multiplication des demandes d'habilitation à légiférer par ordonnance ; celles-ci aboutissent souvent à des surtranspositions. On pourrait le comprendre s'il y avait urgence, mais ce n'est pas le cas. Mieux vaudrait inscrire dans le corps de la loi les dispositions de transposition : le Parlement pourrait ainsi exercer son contrôle et cela permettrait de limiter les dérives des surtranspositions.

**M. Hervé Maurey, rapporteur.** - Je partage l'avis de notre rapporteur général, évitons de multiplier les normes et les obligations qui pèsent sur les entreprises. Nous devons être vigilants sur ce sujet, alors que les normes de *reporting* qui devront être prises en application de la directive CSRD sont actuellement en cours d'élaboration.

Monsieur Meurant, le règlement MiCA sur les cryptoactifs doit entrer en vigueur au mois d'octobre 2024, avec une période de transition courant jusqu'au mois de mars 2026. Certains acteurs seront tentés de demander rapidement leur enregistrement pour pouvoir bénéficier de cette période de transition. L'enjeu serait donc de faire en sorte de restreindre la procédure d'enregistrement pour inviter les acteurs à demander leur agrément, sous le régime français. Nous échangeons avec le Gouvernement,

qui pense être en mesure de formuler des propositions au moment de l'examen du texte à l'Assemblée nationale... On a l'impression que le Gouvernement fait peu de cas du Sénat. Nous tenterons de faire des propositions en vue de la séance publique, mais nous ne sommes pas certains d'y parvenir. Dans ce cas, nous interpellons le Gouvernement dans l'hémicycle pour montrer que nous sommes conscients de la nécessité d'agir et pour ne pas laisser cette primeur aux députés.

Michel Canévet demandait pourquoi le projet de loi était si tardif, mais c'est au Gouvernement qu'il faudrait poser la question ! Comme l'a rappelé le rapporteur général, ce retard quant à la transposition des directives est devenu habituel. La dernière fois, le Gouvernement s'est justifié en évoquant la préparation de la présidence de l'Union européenne et aujourd'hui, on nous dit que l'exercice de cette présidence a pris beaucoup de temps ; la prochaine fois, il s'agira d'autre chose... Nous avons étudié la possibilité de réduire certaines durées d'habilitation ou d'inscrire directement dans le projet de loi les transpositions, mais cela paraît compliqué compte tenu des délais très courts dont nous disposons.

Enfin, le renforcement des critères d'honorabilité pour les responsables de mutuelles semble d'autant plus nécessaire que les critères envisagés s'appliquent déjà aux dirigeants de sociétés d'assurance et d'institutions de prévoyance. Il s'agit donc simplement d'un alignement par le haut pour accroître la portée des contrôles de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution.

**M. Claude Raynal, président.** - Nous en venons au périmètre du texte. 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, le rapporteur propose d'inclure dans le périmètre des articles délégués les dispositions d'adaptation au droit de l'Union européenne dans le domaine de l'économie et des finances, concernant plus précisément : les modalités de détermination des seuils d'applicabilité de la directive « Solvabilité II » et des seuils de définition des grands risques ; l'adaptation de notre droit aux actes législatifs de l'Union européenne en matière d'assurance de la responsabilité civile résultant de la circulation de véhicules automoteurs et du contrôle de l'obligation d'assurer cette responsabilité ; l'adaptation de notre droit aux actes législatifs de l'Union européenne en matière de produits d'épargne retraite ; l'harmonisation des obligations applicables aux mutuelles, aux institutions de prévoyance et aux sociétés de groupe d'assurance ; l'adaptation de notre droit aux actes législatifs de l'Union européenne en matière de communication, par certaines entreprises et succursales, d'informations relatives à l'impôt sur les revenus des sociétés ; l'adaptation de notre droit aux actes législatifs de l'Union européenne encadrant la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises ainsi que les obligations relatives aux enjeux sociaux, environnementaux et en matière de gouvernance d'entreprise des sociétés

commerciales ; les règles applicables aux infrastructures de marché reposant sur la technologie des registres distribués ; les règles relatives aux contreparties centrales ; et les règles relatives aux gestionnaires de crédits et acheteurs de crédits de la directive du 24 novembre 2021.

*Il en est ainsi décidé.*

#### EXAMEN DES ARTICLES

##### *Article 1<sup>er</sup> (délégué)*

*La commission proposera à la commission des affaires sociales d'adopter l'article 1<sup>er</sup> sans modification.*

##### *Article 2 (délégué)*

**M. Hervé Maurey, rapporteur pour avis.** – L'amendement **COM-34** est rédactionnel.

*L'amendement COM-34 est adopté.*

*La commission proposera à la commission des affaires sociales d'adopter l'article 2 ainsi modifié.*

##### *Article 3 (délégué)*

**M. Hervé Maurey, rapporteur pour avis.** – L'amendement **COM-35** vise à étendre les exigences s'appliquant aux responsables de mutuelles en matière d'honorabilité, afin de les harmoniser avec celles qui s'appliquent aux responsables de sociétés d'assurance et d'institutions de prévoyance. En effet, les dirigeants de mutuelles bénéficient actuellement d'une dérogation, d'éventuelles condamnations pour crimes et délits n'étant pas prises en compte quand elles ont fait l'objet d'une dispense d'inscription au casier judiciaire. Nous proposons une harmonisation par le haut.

*L'amendement COM-35 est adopté.*

*La commission proposera à la commission des affaires sociales d'adopter l'article 3 ainsi modifié.*

##### *Article 4 (délégué)*

*La commission proposera à la commission des affaires sociales d'adopter l'article 4 sans modification.*

##### *Article 5 (délégué)*

**M. Hervé Maurey, rapporteur pour avis.** – L'amendement **COM-36** est rédactionnel.

*L'amendement COM-36 est adopté.*

*La commission proposera à la commission des affaires sociales d'adopter l'article 5 ainsi modifié.*

***Articles 6 et 7 (délégués)***

*La commission proposera à la commission des affaires sociales d'adopter les articles 6 et 7 sans modification.*

***Article 8 (délégué)***

**M. Hervé Maurey, rapporteur pour avis.** – L'amendement **COM-37** vise à restreindre le champ de l'habilitation à légiférer par ordonnance, en permettant au Gouvernement de modifier les obligations de publication des entreprises uniquement pour les cas dans lesquels ces obligations interviendraient dans un domaine déjà couvert par les actes délégués pris par la Commission européenne en application de la directive relative à la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises.

*L'amendement COM-37 est adopté.*

*La commission proposera à la commission des affaires sociales d'adopter l'article 8 ainsi modifié.*

***Article 13 (délégué)***

*La commission proposera à la commission des affaires sociales d'adopter l'article 13 sans modification.*

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

**TABLEAU DES SORTS**

<b>Article 2</b>		
<b>Auteur</b>	<b>N°</b>	<b>Sort de l'amendement</b>
<b>M. MAUREY, rapporteur pour avis</b>	COM-34	<b>Adopté</b>
<b>Article 3</b>		
<b>Auteur</b>	<b>N°</b>	<b>Sort de l'amendement</b>
<b>M. MAUREY, rapporteur pour avis</b>	COM-35	<b>Adopté</b>
<b>Article 5</b>		
<b>Auteur</b>	<b>N°</b>	<b>Sort de l'amendement</b>
<b>M. MAUREY, rapporteur pour avis</b>	COM-36	<b>Adopté</b>
<b>Article 8</b>		
<b>Auteur</b>	<b>N°</b>	<b>Sort de l'amendement</b>
<b>M. MAUREY, rapporteur pour avis</b>	COM-37	<b>Adopté</b>





## **LISTE DES PERSONNES ENTENDUES**

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

- M. Patrick MONTAGNER, premier secrétaire général adjoint.

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

- Mme Marie-Anne BARBAT-LAYANI, présidente ;
- M. Benoît de JUVIGNY, secrétaire général ;
- Mme Laure TERTRAIS, conseillère parlementaire et législation.

### **Direction générale du Trésor**

- M. Quentin GUERINEAU, chef du bureau des entreprises et intermédiaires d'assurance ;
- Mme Ève MAURICE, adjointe au chef du bureau de l'épargne et des marchés financiers ;
- M. Mayeul TALLON, chef du bureau des marchés et produits d'assurance ;
- M. Armel CASTETS, chef du bureau de l'épargne et des marchés financiers ;
- M. Pierre ROHFRIETSCH, chef du bureau du droit des sociétés et de l'audit au ministère de la justice ;
- M. Benjamin DARTEVELLE, chef du bureau de la finance durable, du droit des sociétés, de la comptabilité et de la gouvernance des entreprises ;
- Mme Véronique FOURQUET, cheffe du bureau de la coordination, des relations extérieures, des études et de la légistique à la direction des affaires juridiques du ministère de l'économie, des finances et de la souveraineté industrielle et numérique ;
- M. Pierre PETITCOLAS, adjoint au chef du bureau de la finance durable, du droit des sociétés, de la comptabilité et de la gouvernance des entreprises ;
- M. Antoine BERGEROT, chef du bureau des affaires bancaire ;
- Mme Juliette ROUX, adjointe à la conseillère juridique du directeur général.

**Contributions écrites**

- France Assureurs ;
- Mouvement des entreprises de France (Medef).

## 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/pjl22-140.html>