



DOMEX :
REGULATORY
& COMPLIANCE



REGWATCH SQUARE

NEWSLETTER
DE VEILLE
RÉGLEMENTAIRE

PRÉSENTATION

Square vous propose une veille réglementaire trimestrielle destinée à vous apporter une synthèse des actualités marquantes liées à la Conformité et aux Réglementations. Au programme, les nouveautés sur les thématiques suivantes :



BANCAIRE/PRUDENTIEL _____ **3-6**



ECONOMIE & FINANCE _____ **7**



DATA PRIVACY / CYBER SECURITY ___ **8**



LCB-FT _____ **9**



FINANCE DURABLE _____ **10-11**



RISQUES CLIMATIQUES _____ **12**



BANCAIRE/PRUDENTIEL

CONTRÔLES SPOT¹

Lors du troisième trimestre, l'AMF a publié 3 contrôles SPOT sur les thématiques suivantes :

• **07/07/2022 - Obligations de meilleure exécution et de meilleure sélection applicables aux Sociétés de Gestion de Portefeuille (SGP).**

- Toutes les SGP contrôlées ont mis en place une politique de meilleure exécution mais ces politiques sont insuffisamment précises et omettent d'apporter certaines informations requises.
- Pour les SGP recourant à des courtiers, ces politiques ne précisait pas la méthodologie et la base documentaire concernant l'évaluation.
- Pour certaines SGP, les modalités et critères de sélection des prestataires externes ne sont pas mentionnés.
- Le dispositif de suivi et d'évaluation de la qualité d'exécution n'est pas ou peu formalisé, en dehors des instances dédiées.
- Concernant le dispositif de contrôle relatif à la meilleure exécution et à la meilleure sélection, les diligences de contrôles permanents en matière de meilleure exécution sont insuffisantes.

• **13/07/2022 - Dispositif de lutte contre les abus de marché en place au sein des Sociétés de Gestion de portefeuille**

- Le corps procédural, en ce qui concerne les documents-maîtres, présente de nombreuses lacunes.
- Le processus de sélection de l'application de détection des abus de marché n'est pas formalisé pour une majorité de SGP.
- Une minorité de SPG ont mis en place un processus formel de modification des règles et seuils d'alertes paramétrés.
- S'agissant de la mise en œuvre pratique du dispositif, les règles et seuils d'alerte paramétrés par les SGP du panel s'avèrent perfectibles.
- Le besoin d'un contrôle (de deuxième et de troisième niveau) régulier du processus d'instruction manuelle des alertes émises est nécessaire afin de s'assurer de manière régulière du bien-fondé de leur classement sans suite.
- Le dispositif de contrôle est insuffisant pour la majorité des SGP.

1: SPOT : Supervision des Pratiques Opérationnelles et Thématiques (ou contrôles)

• **30/08/2022 - La titrisation simple, transparente et standardisée (STS)**

- Certains établissements ne disposaient pas de procédures dédiées encadrant l'octroi du label STS.
- La plupart des PSI n'ont pas de comité dédié à la qualification STS des opérations.
- Tous les établissements avaient adressé une notification à l'ESMA pour l'intégralité de leurs titrisations STS.
- Concernant l'information adressée à l'AMF, en tant qu'Autorité Nationale Compétente (ANC), la mission de contrôle a constaté de fortes disparités
- La réalisation de contrôles ex ante afin de s'assurer de la conformité de l'opération aux exigences du label n'était pas systématique.
- Le dispositif de contrôles ex-post des PSI contrôlés est partiellement satisfaisant.

Pour aller plus loin : [AME](#)

[AME](#)

[AME](#)

DURABILITÉ

L'ESMA a publié le 8 juillet la révision attendue des lignes directrices sur la gouvernance des produits MiFID II. Cette consultation se clôture le 7 octobre 2022 et devrait déboucher sur un rapport final d'ici le premier trimestre 2023. Le document publié par l'ESMA s'adresse aux ANC², aux entreprises soumises à MiFID II (englobant donc les fabricants et les distributeurs) et aux investisseurs.

Les principales propositions du projet de lignes directrices portent sur :

- La spécification de tout objectif lié à la durabilité avec lequel un produit est compatible ;
- La pratique consistant à identifier un marché cible par groupe de produits plutôt que par produit individuel (« approche de regroupement ») ;
- La détermination d'une stratégie de distribution compatible lorsqu'un distributeur considère qu'un produit plus complexe peut être distribué en vente non conseillée ;
- L'examen périodique des produits, y compris l'application du principe de proportionnalité.
- Points clés sur l'analyse coûts-avantages
- Bonnes pratiques liées à la gouvernance des produits

- Exemples illustratifs et études de cas visant à aider les entreprises à se conformer aux exigences pertinentes en matière de gouvernance des produits

Plusieurs développements réglementaires récents ont entraîné une révision des lignes directrices en matière de gouvernance tels que :

- Le programme de relance des marchés des capitaux de la Commission Européenne et la directive modificative ultérieure ;
- Modifications liées au développement durable de la directive déléguée MiFID II ;
- Recommandations sur les lignes directrices sur la gouvernance des produits par l'ACP ;
- Conclusions de l'action de surveillance commune 2021 de l'ESMA sur la gouvernance des produits.

Ces lignes directrices visent à assurer une application cohérente et harmonisée des exigences de gouvernance des produits, et donc à garantir que les objectifs de MiFID II peuvent être atteints efficacement. En mettant en œuvre ces lignes directrices, l'ESMA vise à renforcer la protection des investisseurs, un objectif clé pour l'ESMA.

Pour aller plus loin : [ESMA](#)

IFR (INVESTMENT FIRMS REGULATION) / IFD (INVESTMENT FIRMS DIRECTIVE)

L'ABE et l'ESMA publient des lignes directrices pour harmoniser le processus de contrôle et d'évaluation prudentiels³ des sociétés d'investissement.

Le 21 juillet, l'Autorité Bancaire Européenne (ABE) et l'ESMA publient conjointement des orientations finales visant à harmoniser les pratiques, procédures et méthodologies de surveillance communes pour le SREP des sociétés d'investissement. Ces lignes directrices sont basées sur la directive sur les entreprises d'investissement (IFD) et le règlement sur les sociétés d'investissement (IFR).

Ces orientations finales décrivent les produits, procédures et méthodologies réglementaires communs qui doivent être utilisés pour l'évaluation des principales composantes du SREP pour les sociétés d'investissement :

- Une analyse du modèle d'entreprise (BMA) qui se concentre sur la viabilité et la durabilité du modèle d'entreprise et des plans stratégiques sous-jacents ; c'est-à-dire comment la société est organisée et dirigée par l'organe de direction de l'entreprise. L'objectif supplémentaire est d'identifier les principales vulnérabilités des entreprises ;

- L'évaluation des dispositifs de gouvernance interne et des contrôles à l'échelle de l'entreprise selon le profil de risque, le modèle économique, la complexité, la taille et la nature de la société. Ainsi, il doit être assuré que les domaines suivants sont suivis et évalués : gouvernance interne, cadres de contrôle et de risque, composition et organisation de la direction, informations sur la rémunération et planification de la continuité des activités, etc.

- L'évaluation des risques pesant sur le capital,

segmentés en « risk to client », « risk to market », « risk to firm » et autres risques, et l'évaluation de la potentielle liquidation ordonnée de la société d'investissement. Cette composante est accompagnée d'une évaluation de l'adéquation des fonds propres qui peut conduire à une exigence supplémentaire de fonds propres ;

- L'évaluation du risque de liquidité, dans des conditions sévères mais réalistes, pour évaluer dans quelle mesure l'entreprise peut être préparée à atténuer les sorties potentielles de liquidité (journalières, liquidités disponibles et financement) et sa gestion (organisation, politiques, procédures et cadre de contrôle interne). De même, elle est associée à une évaluation de l'adéquation de la liquidité qui peut également conduire à des exigences de liquidité quantitatives et/ou qualitatives supplémentaires.

Ces lignes directrices introduisent également :

1. Un système de notation, pour toutes les composantes SREP ci-dessus, qui comprend des scores de risque et de viabilité, ce qui permettra une meilleure comparabilité entre les entreprises d'investissement ;
2. Le suivi d'indicateurs clés (financiers et extra-financiers) pour piloter les conditions financières, le reporting et le profil de risque de l'entreprise ;
3. L'application de mesures de surveillance dans l'évaluation globale du SREP par les autorités de surveillance (nationales) compétentes. Ces mesures s'appliqueront aux risques de capital et de liquidité, aux vulnérabilités et aux déficiences identifiées dans l'entreprise.

Pour aller plus loin : [EBA](#)

3 : SREP : Supervisory Review and Evaluation Process



ECONOMIE & FINANCE

TROIS RAPPORTS DE RÉGULATEURS S'ACCORDENT SUR DES PRÉVISIONS ÉCONOMIQUES ASSOMBRIES

L'ESA⁴ et l'AMF souligne dans ses récents rapports la détérioration de la situation économique et de l'environnement des risques alimenté par la guerre en Ukraine.

Ces rapports dressent un tableau économique mondial assombri et des perspectives qui se détériorent, la période de reprise postpandémique étant fortement impactée par les niveaux élevés d'inflation, les prix de l'énergie et des matières premières et la volatilité amplifiée par les tensions géopolitiques. Les principaux risques décrits dans les rapports sont tous accrus, à des degrés divers, par la guerre Russo-ukrainienne.

Sur le plan économique et financier, la hausse des coûts de financement (après une longue période de bas taux d'intérêt) combinée à une plus grande volatilité des marchés et à l'augmentation de l'endettement des entreprises et des particuliers obligent les institutions financières et les acteurs du marché à surveiller strictement leurs risques de crédit, de liquidité et de marché.

Au niveau du marché de la consommation, la hausse de l'inflation et l'augmentation des coûts de financement impactent fortement l'épargne et les investissements des ménages et, par contrecoup, le coût de la vie et le pouvoir d'achat.

Sur les fronts du financement durable et de l'innovation, plusieurs membres de l'UE sont contraints de passer temporairement à une énergie moins verte (principalement le charbon), ce qui entravera les initiatives ESG. Les investissements dans les crypto-actifs sont également présentés comme étant toujours hautement spéculatifs et dangereux pour les investisseurs imprudents et non informés.

L'ESA insiste pour prendre rapidement des mesures pour surveiller et mieux faire face à la dégradation des actifs et des conditions de marché, à l'aggravation de l'inflation et à la volatilité des prix de l'énergie et des matières premières, à la propagation des produits et investissements à risque, et enfin aux risques environnementaux, numériques et cyber.

L'AMF partage ces préoccupations au sein de sa cartographie des marchés et des risques et met également en avant le risque de forte pente de marché comme principale vulnérabilité due aux niveaux de prix sur certains marchés et à des niveaux d'endettement excessifs.

Pour aller plus loin : [AMF](#)

[EBA](#)

[ESMA](#)

4 : L'ESA ou European Supervisory Authorities regroupe les 3 superviseurs du secteur financier Européen, que sont l'Autorité Bancaire Européenne (EBA), celle des marchés Financiers (ESMA) et celle des assurances (EIOPA).



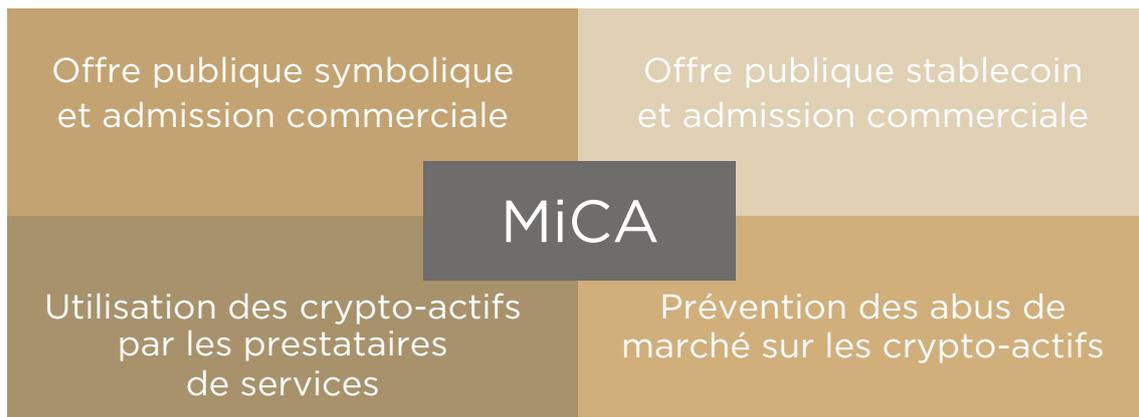
DATA PRIVACY / CYBER SECURITY

LE PROJET DE RÈGLEMENT EUROPÉEN « MARKETS IN CRYPTO-ASSETS » APPROUVÉ

Les négociations inter-institutionnelles (Parlement, Conseil et Commission Européens) sur la proposition de loi européenne réglementant les marchés des crypto-actifs se sont achevées le 30 juin 2022 et un accord politique provisoire a été trouvé. L'AMF soutient cet accord et anticipe une entrée en vigueur rapide.

Le règlement européen sur les Marchés de Crypt-

to-Actifs (MiCA) vise à encadrer les crypto-actifs qui ne sont pas couverts par la réglementation existante sur les instruments financiers en développant un cadre réglementaire européen adapté et équilibré. MiCA est l'une des nombreuses mesures liées à la finance numérique en Europe («paquet finance numérique»). Ce texte aborde un certain nombre de sujets, notamment :



Cette règle est censée se substituer aux cadres nationaux développés par certains États membres de l'UE, comme la loi Pacte du 22 mai 2019, qui a établi un cadre particulier en France pour les offres initiales de pièces de monnaie (ICO) et fournisseurs de services d'actifs numériques (DASP).

Semblable à la licence volontaire du système français, le règlement MiCA exige que les fournisseurs de services de crypto-actifs (CASP) obtiennent une licence. Les prestataires titulaires d'une licence de règlement MiCA seront éligibles au passeport européen et autorisés à proposer

leurs services dans toute l'UE. De plus, des informations sur l'empreinte environnementale et climatique des prestataires seront requises.

À moins qu'ils ne répondent à des exigences spécifiques énoncées dans le texte ou dans une législation existante sur les instruments financiers, les jetons non fongibles (NFT) ne seront pas soumis à la règle MiCA. Dans un délai de 18 mois, la Commission européenne doit déterminer si un cadre réglementaire unique pour les NFT est nécessaire, ainsi que toute nouvelle pré-occupation liée au marché.

Pour aller plus loin : [AME](#)



LCB-FT

LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT ET SERVICE BANCAIRE

La Commission Européenne propose de créer une nouvelle autorité européenne qui coordonnera les services de renseignement financier des Etats membres. Cette autorité devrait avoir à disposition 250 personnes et sera aussi en contact avec l'EBA. Il a aussi été proposé que cette autorité ait le pouvoir de superviser directement certaines institutions financières ayant des activités dans plusieurs Etats membres et considérées comme à haut risque. Elle devrait aussi pouvoir collecter des données dans tout l'UE et définir de nouvelles politiques communes pour la lutte contre le blanchiment, en plus d'agir en tant que superviseur des autorités de supervision nationales. La proposition est toujours en attente de décision de la commission mais devrait présentée en première lecture au parlement européen en fin d'année 2022.

La supervision relèvera - au moins en partie - d'une compétence communautaire et non plus d'une compétence nationale. Elle devra ainsi être assurée par la nouvelle Anti-Money Laundering Authority (AMLA), disposant de pouvoirs de sanction à l'égard des établissements sous sa

supervision. Elle aura vocation à remplacer l'unité spécialisée actuelle au sein de l'EBA. L'AMLA permettra une coopération et une coordination accrue entre les CRF⁵ nationales, afin d'améliorer la détection des opérations transfrontalières non autorisées. À ce titre, la Commission européenne a également l'intention de créer sa propre « liste noire » et sa « liste grise », en lien avec les recommandations du groupe d'action financière (GAFI). L'AMLA aura vocation à assurer une meilleure convergence des normes de surveillance au niveau de l'UE grâce à un système de surveillance unique (plateforme FIU.net permettant de centraliser le partage d'informations entre les CRF). L'AMLA supervisera directement certains acteurs ayant une activité transfrontalière et considérés comme « à risque », afin d'agir de manière immédiate. Elle sera ainsi habilitée à infliger directement des amendes en cas de défaillances ou manquements en matière de conformité LCB/FT.

Pour aller plus loin : [Commission Européenne](#)

[Commission Européenne](#)

[Square Management](#)

5 : L'ESA ou European Supervisory Authorities regroupe les 3 superviseurs du secteur financier Européen, que sont l'Autorité Bancaire Européenne (EBA), celle des marchés Financiers (ESMA) et celle des assurances (EIO-PA).



FINANCE DURABLE

LOI ELAN - DÉCRET TERTIAIRE DISPOSITIF ECO EFFICACITÉ TERTIAIRE (DEET)

Le décret tertiaire qui est rentré en effet le 1er juillet 2022 fixe les niveaux d'exigence de performance énergétique et environnementale que

doivent respecter les bâtiments situés en France métropolitaine, concernant les cinq exigences de résultat suivantes :

Optimisation de la conception énergétique du bâtiment indépendamment des systèmes énergétiques mis en œuvre

Limitation de la consommation d'énergie primaire

Limitation de l'impact sur le changement climatique associé à ses consommations

Limitation de l'impact des composants du bâtiment sur le changement climatique

Limitation des situations d'inconfort dans le bâtiment en période estivale

Le décret tertiaire impose aux entreprises de réaliser des économies d'énergie dans les bâtiments à usage tertiaire de plus de 1000 m². Ce sont en effet tous les bâtiments publics comme privés dans lesquels sont exercées des activités tertiaires sur une surface de plancher supérieure ou égale à 1000 m² qui sont désormais concernés. Soit environ 800 millions de m² sur les 960 millions de m² que compte le parc tertiaire français.

En matière de facteurs de contrainte ou d'incitation, il semble que le décret tertiaire ait tranché privilégiant la bonne volonté des assujettis comme levier d'efficacité.

Si le propriétaire ou le preneur à bail ne respecte pas ses obligations de réduction des consommations et qu'il ne justifie pas ses manquements, le décret annonce des sanctions pouvant aller

jusqu'à une amende administrative de 1500 ² pour les personnes physiques et 7500 ² pour les personnes morales. En cas de non-respect de reporting, aucune sanction pécuniaire ne sera appliquée. Si le propriétaire ou le preneur à bail ne transmet pas les données de consommations via la plateforme en ligne, il s'expose à une mise en demeure de les transmettre dans un délai de 3 mois. A défaut, il sera procédé à la publication, sur un site internet des services de l'Etat, du document retraçant les mises en demeure restées sans effet : c'est le principe du « name and shame » ou la mise au pilori.

Pour aller plus loin : [LégiFrance](#)
[LesEchos](#)

LA SURPRENANTE INCLUSION DES ÉNERGIES NON VERTES DANS LA TAXONOMIE ÉNERGÉTIQUE EUROPÉENNE

Le 6 juin 2022, le Parlement européen ne s'est pas opposé au règlement délégué (UE) 2022/1214 de la Commission du 9 mars 2022 visant à inclure certaines activités gazières et nucléaires dans la taxonomie de l'UE ; un système de classification qui établit une liste d'activités écologiquement durables. L'acte délégué s'appliquera à compter du 1er janvier 2023.

La taxonomie est une pierre angulaire du plan d'action de l'UE sur le financement durable et répond à la nécessité d'introduire un système de classification commun afin de réorienter les investissements vers des projets durables. Les activités incluses sont toutefois soumises à des critères techniques de sélection qui, entre autres, définissent des seuils d'émissions de CO2. Pourtant, ceux-ci ne semblent pas satisfaire les organisations de la société civile puisque cinq groupes environnementaux^{6*} ont décidé de quitter le groupe d'experts sur la finance durable dirigé par la Commission européenne le 14 septembre 2022, exprimant leur point de vue selon lequel l'inclusion des activités gazières et nucléaires dans la taxonomie détourner les inves-

tissements des activités durables telles que les énergies renouvelables. Un avis partagé par des investisseurs durables comme Triodos qui craignent également que l'inclusion de ces activités n'encourage le greenwashing.

L'Autriche avait précédemment averti qu'elle intenterait une action en justice si les activités gazières et nucléaires étaient incluses dans la taxonomie, une décision pour laquelle le Luxembourg, l'Espagne et le Danemark ont manifesté leur soutien. Entre-temps, quatre groupes environnementaux⁷ ont, le 19 septembre 2022, engagé une action en justice contre la Commission européenne en faisant valoir que le règlement délégué est incompatible avec la loi européenne sur le climat et qu'il ne respecte pas non plus les obligations de l'UE en vertu de l'accord de Paris. La Commission européenne dispose de 22 semaines pour répondre, après quoi la Cour de justice de l'UE statuera sur la question.

Pour aller plus loin : [Parlement Européen](#)

[Euractiv](#)

[Triodos](#)

[Commission Européen](#)

6 : BEUC, Birdlife, ECOS, T&E et WWF

7 : ClientEarth, Bureau de la politique européenne du WWF, Transport & Environnement (T&E) et BUND (Amis de la Terre Allemagne).



RISQUES CLIMATIQUES

PRIX DE L'ÉNERGIE : LA COMMISSION PROPOSE UNE INTERVENTION D'URGENCE SUR LE MARCHÉ POUR RÉDUIRE LES FACTURES DES EUROPÉENS

La Commission propose une intervention urgente sur les marchés européens de l'énergie pour faire face aux récentes augmentations spectaculaires des prix de l'énergie.

L'UE est confrontée aux effets d'un grave décalage entre la demande et l'offre d'énergie, en grande partie dû à la non utilisation des ressources énergétiques russes. Afin d'alléger la pression accrue sur les ménages et les entreprises en Europe, la Commission franchit une nouvelle étape dans la résolution de ce problème en proposant des mesures exceptionnelles pour réduire la demande d'électricité, qui contribueront à réduire le coût de l'électricité pour les consommateurs, ainsi que des mesures redistributrices de revenus excédentaires du secteur de l'énergie aux clients finaux. Cette proposition s'inscrit dans la continuité des mesures précédemment adoptées pour assurer le remplissage des stockages de gaz, et réduire la demande en gaz pour préparer l'hiver prochain. La Commission poursuit également ses travaux pour améliorer la liquidité des opérateurs du marché, faire baisser les prix du gaz et réformer l'organisation du marché de l'électricité à plus long terme.

La première réponse pour lutter contre les prix élevés est de réduire la demande. Une telle réduction peut avoir un impact sur les prix de l'électricité et avoir un effet global d'apaisement sur le marché. Afin de cibler les heures de consommation d'électricité les plus chères, où la production d'électricité à partir du gaz a un impact significatif sur le prix, la Commission propose une obligation de réduire la consommation d'électricité d'au moins 5 % pendant certaines heures de pointe. Les États membres seront tenus de déterminer les 10 % d'heures pour lesquelles le prix prévu est le plus élevé et de réduire la demande pendant les heures de pointe.

La Commission propose également un plafond temporaire de recettes pour les producteurs d'élec-

tricité «inframarginaux», c'est-à-dire ceux qui utilisent des technologies à moindre coût, telles que les énergies renouvelables, le nucléaire et le lignite, qui fournissent de l'électricité au réseau à un coût inférieur au niveau de prix fixé par les plus chers producteurs «marginaux». Ces producteurs sous-marginaux ont réalisé des revenus exceptionnels, tandis que leurs coûts d'exploitation sont restés relativement stables, car les centrales électriques au gaz coûteuses ont entraîné une augmentation du prix de gros de l'électricité qu'ils reçoivent. Les États membres engagés dans le négoce d'électricité sont encouragés, dans un esprit de solidarité, à conclure des accords bilatéraux en vue de partager une partie des revenus inframarginaux perçus par l'État producteur au profit des utilisateurs finals de l'État membre à faible production d'électricité. Ces accords devront être conclus au plus tard le 1er décembre 2022 lorsque les importations nettes d'électricité d'un État membre en provenance d'un pays voisin atteindront au moins 100 %.

Troisièmement, la Commission propose également une contribution de solidarité temporaire sur les bénéfices excédentaires générés par les activités des secteurs du pétrole, du gaz, du charbon et du raffinage qui ne sont pas couverts par le plafond des revenus inframarginaux. Cette contribution limitée dans le temps maintiendrait les incitations à investir dans la transition verte. Elle serait perçue par les États membres sur les bénéfices de 2022 dépassant de plus de 20 % les bénéfices moyens des trois années précédentes. Les recettes seraient perçues par les États membres et redirigées vers les consommateurs d'énergie, y compris les ménages vulnérables, les entreprises durement touchées et les industries à forte intensité énergétique.

Pour aller plus loin : [Commission Européenne](#)

LISTE DES CONTRIBUTEURS

**Soukaïna
SELLAMI**
Consultante Sénior

**Ulysse
NOFERI-AMBERG**
Consultant Sénior

**Jean-Sébastien
GEURTS**
Consultant Sénior

**Sabri
BEJAOUI**
Consultant Sénior

**Emeline
SEVAL**
Manager Sénior

**Morgan
TEISSET**
Manager Sénior

**Thomas
RAMIARINARIVO**
Consultant Sénior

**Marc
FOUQUET**
Consultant Sénior



Square Management

173 avenue Achille Peretti
92200 Neuilly-sur-Seine
+33 (0)1 46 40 40 00

www.square-management.com
blog.square-management.com

