



Bruxelles, le 8 juin 2026
(OR. en)

9891/26

Dossiers interinstitutionnels:

2025/0381(COD)

2025/0382(COD)

2025/0383(COD)

EF 167
ECOFIN 704
CODEC 1059
ECB

NOTE

Origine:	la présidence
Destinataire:	Comité des représentants permanents/Conseil
Objet:	Note d'orientation de la présidence sur le paquet relatif à l'intégration des marchés et la surveillance - Débat d'orientation

Note d'orientation de la présidence

sur le paquet relatif à l'intégration des marchés et la surveillance

12 juin 2026 - Conseil Ecofin

I. INTRODUCTION

1. Le paquet relatif à l'intégration des marchés et la surveillance reste une initiative législative essentielle pour ce qui est de faire progresser l'union de l'épargne et des investissements (UEI) dans le but de renforcer les marchés européens des capitaux et de financer la croissance.
2. À la suite de l'appel lancé par le Conseil européen pour faire avancer les travaux portant sur le paquet en vue de parvenir à un accord d'ici à la fin de 2026, le Conseil a poursuivi l'examen approfondi des propositions de la Commission aux niveaux technique et politique.

II. ÉTAT D'AVANCEMENT

3. S'appuyant sur le débat politique tenu par le Conseil Ecofin lors de sa session du 5 mai, la présidence a présenté aux États membres plusieurs options destinées à être examinées lors de la réunion que le groupe a tenue le 28 mai. Ces options concernaient le champ d'application de la surveillance exercée par l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF)¹, ainsi que la gouvernance de cette dernière².
4. Cette analyse approfondie a permis, selon la présidence, d'apporter une compréhension plus fine des points de convergence et de ceux qui appellent de nouvelles orientations politiques.
5. L'idée de renforcer l'efficacité, la cohérence et l'efficacité de la surveillance tout en préservant la stabilité financière et en favorisant la compétitivité des marchés des capitaux de l'UE bénéficie d'un large soutien auprès des États membres. Tout futur cadre de surveillance devrait contribuer à réduire la fragmentation du marché, à éviter les doubles emplois inutiles et les coûts disproportionnés, à permettre un juste équilibre et une coopération solide entre l'AEMF et les autorités nationales compétentes, tout en assurant la sécurité juridique et l'efficacité du processus décisionnel.
6. Des travaux plus approfondis sont nécessaires en ce qui concerne le champ d'application exact de la surveillance directe exercée par l'AEMF, les critères précis permettant de déterminer la notion d'importance, les pouvoirs du conseil des autorités de surveillance, la mise en œuvre opérationnelle de la surveillance courante et le rôle des autorités nationales compétentes dans cette dernière.

¹ WK 7257/26.

² WK 7289/26 et WK 7290/26.

7. La présidence estime donc que des orientations politiques sont nécessaires pour pouvoir avancer sur deux éléments institutionnels fondamentaux:
 - a. le champ d'application précis de la surveillance exercée par l'AEMF, et
 - b. le cadre de gouvernance et le rôle des autorités nationales compétentes.

III. LA SURVEILLANCE DIRECTE ET SA GOUVERNANCE

A. CHAMP D'APPLICATION DE LA SURVEILLANCE DIRECTE

8. La proposition de la Commission prévoit que la surveillance directe de l'AEMF concernerait, entre autres, les dépositaires centraux de titres (CSD) *importants*, les contreparties centrales (CCP) *importantes* et les plates-formes de négociation *importantes*. En outre, il est apparu, durant la session que le Conseil Ecofin a tenue le 5 mai, qu'une large majorité d'États membres ne souhaite voir figurer sur cette liste que les prestataires de services sur crypto-actifs (CASP) *importants*, et non l'ensemble des CASP comme le proposait initialement la Commission.
9. La notion d'importance est donc essentielle pour identifier les entités concernées par la surveillance directe de l'AEMF. Dans la proposition de la Commission, cette importance est définie, pour chaque type d'infrastructure de marché, par une combinaison de critères quantitatifs et qualitatifs, selon le secteur en question. Cette approche utilise certains seuils se rapportant à la part de marché d'une entité ou à l'appartenance d'une entité à un groupe comprenant d'autres infrastructures de marché, soit dans le même secteur (c'est-à-dire deux plates-formes de négociation ou plus, deux CCP, etc.), soit dans des secteurs connexes (c'est-à-dire une plate-forme de négociation avec une CCP, une CCP avec un CSD, etc.).
10. Lors de la réunion que le groupe a tenue le 28 mai, la présidence a présenté plusieurs options sectorielles. L'objectif était de demander aux États membres quelles étaient leurs préférences sur la manière dont cette notion d'importance devait être déterminée et sur la possibilité que cette notion soit évaluée principalement sur la base de l'activité transfrontière, en faisant intervenir des seuils quantitatifs, les structures des groupes ou d'autres indicateurs. Ces discussions ont fait apparaître différentes approches, proposant notamment une définition qui reposerait exclusivement sur des critères quantitatifs. En particulier, certaines délégations se sont déclarées opposées aux critères relatifs aux groupes, dans leurs différentes versions, tandis que d'autres ont exprimé une nette préférence pour le maintien du champ d'application tel qu'il est défini dans la proposition de la Commission en ce qui concerne les infrastructures de négociation et de post-négociation.
11. Compte tenu de ce qui précède, la présidence sollicite les orientations des ministres afin de déterminer quelles entités devraient relever du champ d'application de la surveillance directe de l'AEMF.

B. GOUVERNANCE

12. En raison des nouvelles responsabilités de l'AEMF en matière de surveillance prévues par la proposition de la Commission, il y a lieu d'apporter des modifications à la structure de gouvernance de l'agence.

13. Cela concerne, en particulier, la création d'un nouveau conseil exécutif, composé de cinq membres. Cet organe directeur serait chargé de prendre des décisions en matière de surveillance concernant les entités surveillées par l'AEMF, rendant la surveillance, selon la Commission, plus efficace, plus impartiale et plus cohérente dans l'ensemble de l'UE. L'actuel conseil des autorités de surveillance de l'AEMF, composé des autorités nationales compétentes, conserverait quant à lui un rôle stratégique plus large et serait en mesure de s'opposer à certaines des décisions les plus importantes du conseil exécutif.
14. Le débat mené lors du Conseil Ecofin du 5 mai n'a pas permis de dégager un consensus suffisant pour la mise en place d'un conseil exécutif. Plusieurs ministres ont néanmoins demandé que les relations avec le conseil des autorités de surveillance fassent l'objet d'un rééquilibrage et que les autorités nationales compétentes soit associées comme il convient à la nouvelle gouvernance de l'AEMF. En conséquence, la présidence a porté à l'attention du groupe, en amont de sa réunion du 28 mai, des options spécifiques en ce sens. Ces solutions proposaient par exemple de modifier les majorités requises pour que le conseil des autorités de surveillance puisse s'opposer aux décisions du conseil exécutif, de supprimer les droits de vote des membres du conseil exécutif au sein du conseil des autorités de surveillance, ou encore d'accorder aux autorités compétentes concernées le droit de voter et de participer au sein du conseil exécutif lorsque des décisions concernent directement des entités relevant de leur compétence.
15. La présidence a par ailleurs souligné l'importance que revêt la coopération opérationnelle entre l'AEMF et les autorités nationales compétentes en tant que volet complémentaire du débat sur la gouvernance. La surveillance quotidienne de l'AEMF peut être conçue pour permettre différents degrés d'association des autorités nationales compétentes, en tenant compte du rapport coût-efficacité et la nécessité d'éviter les charges inutiles. Une telle coopération pourrait être organisée soit dans le cadre de dispositifs de surveillance sectoriels, soit à partir d'un modèle commun qui structure de manière uniforme la participation des autorités nationales compétentes dans tous les secteurs.
16. Lors de la réunion que le groupe a tenue le 28 mai, les États membres ont eu l'occasion d'exprimer leur point de vue sur différentes options présentées par la présidence, dont celle consistant à mettre en place des équipes de surveillance conjointes pour tous les secteurs ou des modèles plus sectoriels offrant des possibilités de participation plus ou moins importantes aux autorités nationales compétentes, sur la base de justifications claires.

IV. ORIENTATIONS POLITIQUES

16. Compte tenu de ce qui précède, la présidence invite les ministres à répondre aux questions suivantes:

En ce qui concerne le champ d'application de la surveillance directe

- a. *Lors de la session du Conseil Ecofin du 5 mai, il a été dit à plusieurs reprises que la dimension transfrontière d'une entité était un point essentiel à prendre en compte pour en déterminer l'importance. Les ministres estiment-ils que la proposition de la Commission est acceptable à cet égard? Dans la négative, comment les critères relatifs aux groupes, dans leurs différentes versions sectorielles, pourraient-ils être modifiés pour tenir compte de cet impératif politique? En particulier:*

- i. *Les critères relatifs aux groupes devraient-ils concerner les groupes qui opèrent dans deux États membres ou plus?*
 - ii. *Les critères relatifs aux groupes devraient-ils être limités aux groupes appartenant au même type d'entité (c'est-à-dire deux plates-formes de négociation ou plus, deux CSD ou plus, etc.)?*
 - iii. *Faudrait-il associer les points i et ii?*
 - iv. *Les critères relatifs aux groupes devraient-ils être supprimés purement et simplement?*
 - v. *Toute autre solution.*
- b. *Étant donné que les ministres ont déclaré préférer que l'AEMF ne surveille que les CASP importants, comment cette notion d'importance doit-elle être définie? Les critères y afférents devraient-ils être conçus de manière à couvrir un éventail substantiel de CASP qui possèdent une importance au sein de l'Union ou à l'échelle mondiale?*

En ce qui concerne la gouvernance

- c. *La participation future des autorités nationales compétentes au cadre de surveillance directe proposé peut être prise en compte à la fois dans le cadre du modèle de gouvernance de l'AEMF et à travers la mise en œuvre opérationnelle de la surveillance courante des entités importantes (en particulier en phase de fonctionnement normal et stabilisé). Compte tenu de la nécessité de trouver un juste équilibre entre les deux dimensions:*
- i. *Comment les ministres estiment-ils que la surveillance courante des entités importantes devrait être organisée en phase de fonctionnement normal et stabilisé? En particulier, faudrait-il appliquer un modèle de surveillance unique à l'ensemble des secteurs soumis à la surveillance directe de l'AEMF, ou envisager des dispositifs de surveillance sectoriels?*
 - ii. *En parallèle, comment réformer la gouvernance de l'AEMF pour assurer des résultats concrets en matière de surveillance et d'indépendance tout en veillant à assurer un juste équilibre des pouvoirs et en permettant au conseil des autorités de surveillance de conserver un rôle substantiel en matière de surveillance?*
- d. *Quels mécanismes les ministres jugent-ils nécessaires pour que l'élargissement des responsabilités de l'AEMF s'accompagne d'un contrôle budgétaire approprié?*