



Pour une Europe souveraine et durablement en croissance

Propositions détaillées
des banques françaises
pour 2024-2029

1

**Financer les besoins futurs
des ménages et des entreprises
avec des outils performants**

2

**Développer le secteur
bancaire européen,
gage d'une souveraineté
économique et industrielle**

3

**Contribuer à la réussite
de la transition écologique**

Avant-propos

La mandature qui s'achève, au-delà de son foisonnement législatif (voir encadré ci-après), a été marquée par une série de crises majeures au niveau international (crise Covid, guerre en Ukraine), par de nouveaux défis (accélération de la crise climatique, adoption de l'Inflation Reduction Act aux États-Unis) et par le constat du décrochage du PIB européen en comparaison avec les États-Unis et de son dépassement par la Chine¹. Ce contexte inédit a mis au cœur de l'action européenne :

- la volonté d'autonomie stratégique européenne dans plusieurs domaines comme la défense et l'énergie ;
- la nécessité de renforcer la compétitivité de notre économie.

Dans ce contexte, les banques européennes ont non seulement passé un test de résistance en temps réel pendant le Covid, mais elles ont également :

- **été une solution** dans le maintien de la stabilité des entreprises au moment de la crise sanitaire. À titre d'exemple, les banques françaises ont accordé près de 145 Mds€ de prêts garantis par l'État (PGE) à plus de 685 000 entreprises dont plus de 80% de TPE. Au niveau européen, environ 350 Mds€ de prêts garantis par les autorités publiques ont été accordés en 2020, soit plus de deux fois le budget européen annuel ;
- **continué de jouer un rôle central** dans le financement des entreprises européennes et de leurs investissements. Ainsi, le financement bancaire, qui représentait 85% des besoins des entreprises en Europe en 2017, continue d'en représenter 79% aujourd'hui (quand c'est 39% aux États-Unis) ;
- **été des partenaires sans faille** pour appliquer les différents régimes européens de sanctions.

C'est à l'aune de ces résultats que les banques françaises et européennes s'engagent. **Le financement de la décarbonation, de la digitalisation et des grands projets, est un enjeu d'autonomie stratégique : l'Europe doit avoir la maîtrise de son destin et la force des banques européennes lui permettra d'y parvenir.**

C'est pourquoi, les banques françaises proposent **les trois grandes priorités suivantes déclinées en 18 propositions :**

1. Financer les besoins futurs de notre continent

Cela implique très concrètement :

- d'assurer le développement pérenne du modèle européen de banque universelle dans le cadre de la stratégie d'investissement de détail et de l'ouverture de l'accès aux données financières, pour permettre le développement des investissements des particuliers et des entreprises ;
- de réviser le projet de création d'euro numérique, en s'appuyant sur les initiatives privées qui fonctionnent ;
- de développer la titrisation par de réelles incitations.

2. Développer le secteur bancaire européen, gage d'une souveraineté économique et industrielle

Cela demande :

- de créer une véritable Union bancaire où le capital circule au plus près des besoins pour que son utilisation soit optimisée et que l'épargne dans un État membre puisse financer un investissement dans un autre État membre ;

(1) Le PIB est de 17 600 Mds de dollars pour l'Europe en 2022, tandis qu'il est de 17 900 Mds de dollars pour la Chine et de 25 000 Mds pour les États-Unis.

- d'assurer le renforcement économique des acteurs bancaires de l'Union : leur compétitivité doit devenir une priorité du superviseur unique et des autorités européennes ;
- d'adapter les exigences de résolution qui vont bien au-delà des exigences internationales et de s'assurer que la future révision des règles macroprudentielles n'entraîne pas une hausse des exigences de fonds propres ce qui serait pénalisant à l'égard des autres banques ;
- de prévoir une approche qualitative dans le cadre de la relocalisation de la compensation des dérivés en euros dans l'UE, pour assurer la couverture financière des risques des entreprises par les banques européennes au meilleur prix.

3. contribuer à la réussite de la transition écologique pour rester des leaders de la réduction des émissions de CO₂

Cela nécessite :

- de décliner les engagements environnementaux de l'Union Européenne² en trajectoires cibles par secteur et par État membre et de s'assurer de la mise en œuvre par chaque entreprise européenne, assujettie à la CSRD, d'un plan de transition robuste et auditable, aligné avec la trajectoire cible de son secteur d'activité ;
- d'embarquer les forces vives européennes en favorisant les technologies de rupture peu matures mais les plus prometteuses ;
- de simplifier le cadre réglementaire et la collecte des données extra-financières matérielles en Europe.

(2) Baisse des émissions de gaz à effet de serre de 55% d'ici 2030 depuis le niveau de 1990 et atteinte de la neutralité carbone en 2050, restauration et préservation de 30% des écosystèmes naturels, suppression progressive des subventions néfastes à l'environnement.

BILAN DE LA MANDATURE EUROPÉENNE 2019-2024

Le corpus législatif européen adopté sous la mandature 2019-2024 dans le domaine bancaire s'est accru significativement mais n'a pas enrayer l'affaiblissement du poids du secteur bancaire européen dans le monde :

- *en révisant encore les règles prudentielles : règlement et directive sur les exigences de fonds propres, proposition en fast-track suite au déclenchement de la crise Covid ;*
- *en normalisant les rapports de durabilité et en harmonisant les données que chaque acteur économique devra publier : ces textes (règlement Taxonomy, CSRD, et Pilier 3 ESG pour les banques) ont pour but d'accroître la transparence des publications, tout en limitant le greenwashing. D'autres textes (règlement établissant un point d'accès unique européen (ESAP), règlement sur les obligations vertes), complètent ce corpus ;*
- *en harmonisant les règles relatives à la banque de détail : révision des directives vente à distance et crédits à la consommation, Stratégie d'investissement de détail ;*
- *en adaptant les règles relatives au numérique : règlement sur les marchés des crypto-actifs, règlement e-privacy, règlement sur la résilience opérationnelle numérique du secteur financier, lois sur les marchés numériques et sur les services numériques ;*
- *en harmonisant la législation concernant la lutte contre le blanchiment.*

1

Financer les besoins futurs des ménages et des entreprises avec des outils performants

- Développer l'investissement grâce à l'épargne européenne et aux atouts du modèle européen de banque universelle
- Capitaliser sur les initiatives privées comme EPI en garantissant l'activité de transformation du secteur bancaire européen
- Libérer du capital pour le financement de l'économie en permettant le développement d'un marché efficient et sûr de la titrisation en Europe

Financer les besoins futurs de notre continent

Développer l'investissement grâce à l'épargne européenne et aux atouts du modèle européen de banque universelle

La proposition de texte sur la Stratégie d'investissement de détail doit éviter une baisse des investissements des particuliers et des entreprises.

Le projet de la Commission européenne propose des mesures clés pour le développement de l'épargne financière telles que l'éducation financière, la digitalisation des supports fournis aux clients ou la révision de la transparence des frais et services. En réalité, il va à l'encontre de l'objectif affiché de la Commission européenne, qui est de parachever l'Union des Marchés de Capitaux, ce qui passe par l'investissement croissant des épargnants européens dans des produits financiers. En effet, si plus de 50% des ménages aux États-Unis ont des produits financiers, ils ne sont que 24% à posséder une action, un fonds ou une obligation en Europe selon le dernier baromètre de la Commission européenne sur le niveau d'éducation financière³. À ce titre, rien n'est proposé pour alléger la documentation fournie aux épargnants qui est un frein à leur distribution.

Ce projet, inspiré des Pays-Bas, où le niveau de confiance des consommateurs dans le conseil en investissement de leur banque est un des plus bas d'Europe selon le même eurobaromètre, menace le système économique de distribution des instruments financiers (fondé sur le système de rétro-commissions en faveur des distributeurs). Dans les faits, on arrive à une interdiction des rétrocessions alors que le projet de texte le présente comme un compromis. En effet, le champ de l'interdiction des rétrocessions dans le projet de la Commission européenne est en réalité très large (et plus large que la définition d'exécution simple dans la directive MIF 2) et remet en cause l'accès à des services d'accompagnement et de conseil (l'interdiction partielle va limiter les revenus bancaires et donc mécaniquement le nombre d'agences et de conseillers). Il revient à réduire la mutualisation du financement entre les personnes plus aisées et les plus démunies, qui est au cœur du modèle de banque universelle de conseil en investissement des banques françaises qui repose sur la mutualisation des coûts. Cette interdiction de fait est renforcée par la revue du texte dans trois ans.

Le projet aboutit également à un encadrement des prix qui standardiserait en la nivelant vers le bas l'offre de produits financiers via un *benchmark* européen.

De plus, le projet serait de nature à créer un marché à deux vitesses, risquant de priver d'accès au conseil les plus modestes et favorisant indûment les conseillers indépendants et les ETF. Cela reviendra à imposer le modèle transactionnel anglo-saxon de conseil au détriment des autres modèles de conseil.

Donc à la fin, ce projet contraindrait les acteurs de la distribution à adapter leurs dispositifs, qui ne pourraient plus être financés dans des conditions économiques soutenables, le texte leur imposant de nouvelles obligations ou renforçant les obligations existantes dans de nombreux domaines.

PROPOSITIONS

1 - Développer le modèle européen de banque universelle et ses atouts ainsi qu'une libre concurrence entre les différents modèles de distribution dans le cadre de la stratégie d'investissement de détail.

2 - Simplifier et alléger la documentation fournie lors de la vente de produits financiers qui complique le processus de vente et décourage les clients de détail dans le cadre de la stratégie d'investissement de détail.

Le champ de la proposition de règlement pour la création d'un cadre d'accès aux données financières doit être revu. Ouvrir l'ensemble des données des services financiers dans le cadre de la proposition de règlement de la Commission européenne - que ce soit sur les crédits immobiliers, l'épargne, etc. - est de nature à mettre à mal le modèle européen de banque universelle.

Si les banques françaises se félicitent que le projet de texte entérine l'approche contractuelle, celui-ci ne doit pas se traduire par une adhésion

(3) Commission européenne, Monitoring the level of financial literacy in the EU - Eurobarometer survey, 18 juillet 2023.

Financer les besoins futurs de notre continent

obligatoire à des schémas de partage des données, et doit prendre en compte les investissements réalisés. Par ailleurs, la profession, très soucieuse de la protection des données des clients, rappelle que le partage des données ne peut être pensé sans la mise en œuvre du consentement éclairé du client auprès des utilisateurs des données et sa confirmation auprès de la banque. Dans un contexte de fraude et de risques cyber avéré, il importe que le législateur appréhende les aspects de sécurité à leur juste valeur en imposant aux utilisateurs de données les mêmes exigences de sécurité qui s'appliquent au secteur bancaire. La profession sera vigilante à ce que le texte exclue toutes informations résultant d'un traitement spécifique des données client par la banque (par exemple, le score de risque).

PROPOSITION

3 - Veiller à la préservation d'un haut niveau de sécurité dans la protection des données des clients en imposant l'homogénéité des exigences de sécurité à l'ensemble des acteurs de la chaîne.

La pérennisation du modèle de bancassurance doit être garantie. Les modèles d'affaires fondés sur une diversification des activités ont prouvé leur efficacité pour le financement des particuliers et des entreprises. Le paysage financier français est marqué par la présence de grands groupes de « bancassurance », regroupant les activités de banque et d'assurance. L'existence de groupes diversifiés a permis de démontrer de nombreux avantages en termes de résilience, de diversification des risques, de gestion du risque systémique, de solidité financière, de développement de la concurrence, favorable aux clients. Les avantages proviennent de la diversification des activités, qui permet de disposer de sources de revenus variées, et d'économies d'échelle et de gamme ; ils dépassent de loin les coûts d'une complexité accrue, qui est par ailleurs gérée de façon très rigoureuse. De plus, la structure de financement entre les banques et les entreprises d'assurance est complémentaire. La combinaison de leurs modes de financement dans une structure

consolidée permet au groupe de mieux couvrir les risques, notamment le risque de liquidité. Enfin, le conglomérat financier assure la solidarité financière entre les différentes entités du groupe.

PROPOSITION

4 - Assurer le développement pérenne du modèle de bancassurance en Europe en confirmant le compromis danois sur les calculs des exigences en capital des banques pour leurs participations dans les filiales assurance.

Capitaliser sur les initiatives privées comme EPI en garantissant l'activité de transformation du secteur bancaire européen

Les réflexions sur l'introduction d'un euro numérique répondent en partie à la volonté d'assurer une souveraineté européenne dans le domaine des paiements, là où l'Europe est encore trop dépendante d'acteurs non-européens. Cet objectif politique très pertinent ne peut à lui seul justifier la décision d'émettre un euro numérique de banque centrale. En effet, l'Europe tient à sa disposition l'ensemble des briques pour asseoir sa souveraineté. L'Europe a développé des solutions européennes de paiement (*schemes* de virement standard, de virement instantané et de prélèvement) adoptées et utilisées par l'ensemble des parties prenantes : consommateurs, commerçants, PME et grandes entreprises, administrations publiques, PSP. Ces solutions fonctionnent sur des infrastructures de paiement européennes privées et publiques dont la supervision n'échappe pas à l'Europe. Sur cette base et en ligne avec la stratégie des paiements de détail de la Commission européenne, 14 grandes banques européennes et deux importants industriels européens de paiement ont lancé le projet d'EPI (*European Payment Initiative*) qui sera déployé en 2024, d'abord pour les paiements instantanés P2P puis sur les autres offres. Alors que le projet est porté aujourd'hui par des banques de 4 États membres de l'UE, qui représentent plus de 60% des paiements de détail non monétaires dans la zone euro, l'ambition est d'étendre EPI à

Financer les besoins futurs de notre continent

d'autres États membres et de développer davantage le projet à d'autres fonctionnalités telles que les paiements B2C, les paiements en lignes et les paiements au point de vente. Or, l'introduction d'un euro numérique, qui ne répond à aucun cas d'usage concret nouveau et qui s'imposerait vraisemblablement comme un nouveau moyen de paiement à tous les commerçants, pose un véritable enjeu de concurrence avec les offres commerciales des banques, présentes comme à venir (EPI). La question des coûts de ce projet pour tous les acteurs économiques, publics et privés, notamment les administrations, les commerçants, la BCE et les banques doit également être posée.

Alors que la décision du Conseil des Gouverneurs de la BCE de lancer ou non l'euro numérique a été reportée au second semestre 2025, il convient d'alerter sur l'impact de l'introduction de l'euro numérique sur l'équilibre de l'écosystème bancaire. La mise en circulation d'un euro numérique de détail entraînerait un transfert de fonds des déposants de leurs banques commerciales vers leurs portefeuilles d'euros numériques. Des dépôts seraient ainsi transformés en créances directes sur la BCE. Un tel développement entraînerait une diminution de la base des dépôts des banques commerciales, ce qui pourrait à son tour affecter la capacité des banques à financer l'économie réelle européenne, que cela soit les particuliers et les entreprises. Toute situation qui concourt à fragiliser les dépôts a un impact sur le financement de l'économie (1 € de dépôt en moins équivaut à 1 € de crédit en moins pour le financement de l'économie).

Ainsi, dans le cas d'un portefeuille d'euro numérique de 3000 euros utilisé intégralement par les déposants, l'euro numérique pourrait atteindre 1,15 trillion d'euros et provoquer une fuite de 12,5% des dépôts des clients de détail de la zone euro, sans compter le *waterfall* et *reverse waterfall*, qui pourraient provoquer une fuite des dépôts encore plus importante. Par ailleurs, toute détention et transaction en euro numérique devrait passer par les applications bancaires existantes, qui sont parmi les plus consultées, et non par une nouvelle application conçue par la BCE qui constituerait une concurrence publique non justifiée par une faille de marché. Dans ce contexte, le plafond devrait correspondre aux usages actuels

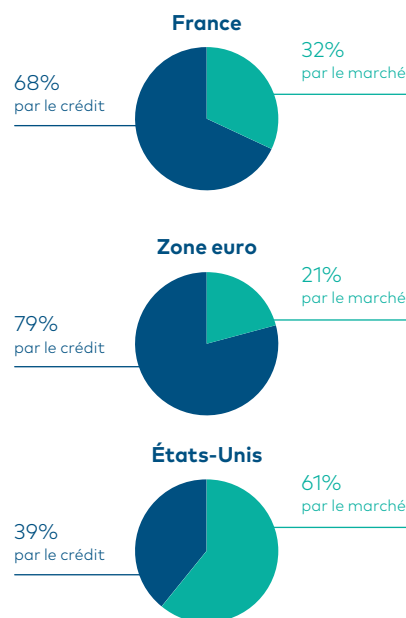
du quotidien, à savoir 100€ sur la base des retraits moyens dans les guichets automatiques (113 euros) et des transactions par carte.

PROPOSITION

5 - Instaurer une souveraineté de l'Europe des paiements en s'appuyant sur l'initiative EPI et le Paiement instantané, dans le maintien de l'activité de transformation bancaire, indispensable pour répondre aux besoins de financement de l'économie européenne.

Libérer du capital pour le financement de l'économie en permettant le développement d'un marché efficient et sûr de la titrisation en Europe

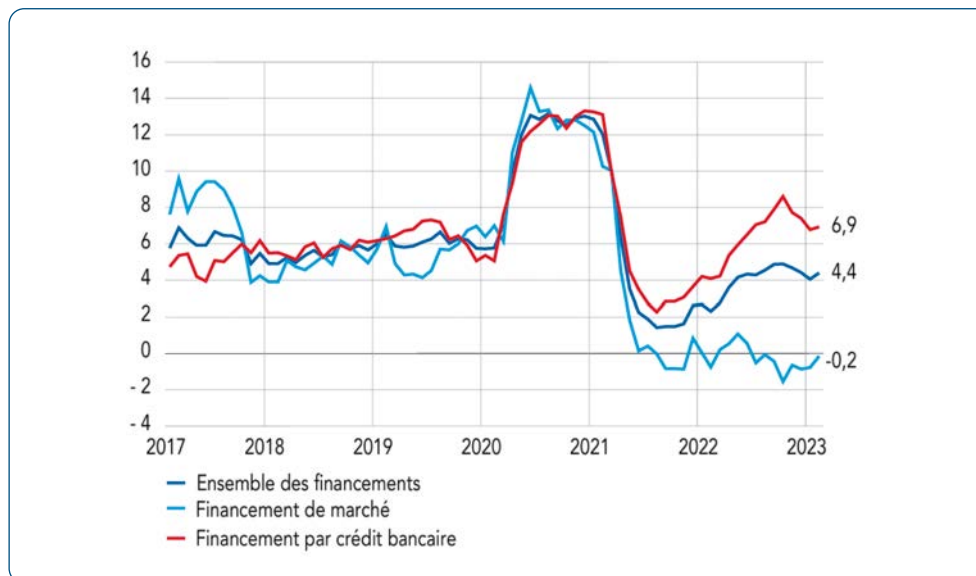
L'achèvement de l'Union des marchés de capitaux (UMC), lancée en 2014 et qui a fait l'objet d'un plan d'actions en 2020, continue d'être porté au plus haut niveau.



Sources de financement des entreprises en 2022

(Source : Banque de France)

Financer les besoins futurs de notre continent



Evolutions des crédits bancaires et des financements de marché en France (taux de croissance annuel en %)

(Source : Observatoire du financement des entreprises)

Néanmoins, le financement bancaire dans la zone euro et en Europe continue d'être la source de financement ultra dominante. Le financement bancaire représente en effet aujourd'hui 79% des besoins des entreprises en Europe alors qu'aux États-Unis, les marchés assurent majoritairement ce rôle (à 61%).

Dans ce contexte, une plus grande diversification des sources de financement des entreprises nous semble toujours utile pour financer les transitions écologiques et numériques. Une UMC relancée permettrait également l'investissement d'une épargne abondante : la Banque de France estime que l'excédent d'épargne en zone euro par rapport à l'investissement s'élevait à 340 Mds€ en 2019.

La croissance des marchés de capitaux est par conséquent un enjeu stratégique pour permettre une meilleure allocation de l'épargne pour répondre aux besoins d'investissement, au sein de l'Union européenne, induits par les transformations écologiques et numériques. Elles constituent un défi sans précédent avec des investissements additionnels massifs pour des montants de 330

à 350 Mds€ par an pendant au moins 10 ans pour la transition écologique et 125 Mds€ par an pour la transformation numérique.

Cela est d'autant plus important que les bilans bancaires ne suffiront pas. En effet, l'évolution moyenne des bilans bancaires européens ces 10 dernières années a été de +2% par an. Avec un bilan consolidé du secteur d'environ 33 980 Mds€ en mars 2023, une croissance annuelle au même rythme permettrait de dégager environ 680 Mds€ par an de capacité supplémentaire de financement. Si ce montant semble permettre de financer l'économie traditionnelle, il ne permettrait pas de financer les transitions écologiques et numériques. Et il ne prend pas en compte l'impact des nouvelles contraintes réglementaires sur le bilan des banques. Or, en l'état, la transposition finale des accords de Bâle augmentera en moyenne d'environ 10% leurs exigences de fonds propres, ce qui accroîtra leurs risques pondérés d'environ 900 Mds€ sur 5 ans et ce qui réduira de 500 Mds€ par an leur capacité de financement⁴.

(4) Les financements représentent 55% des actifs pondérés des risques en moyenne (crédit immobilier et crédit aux entreprises).

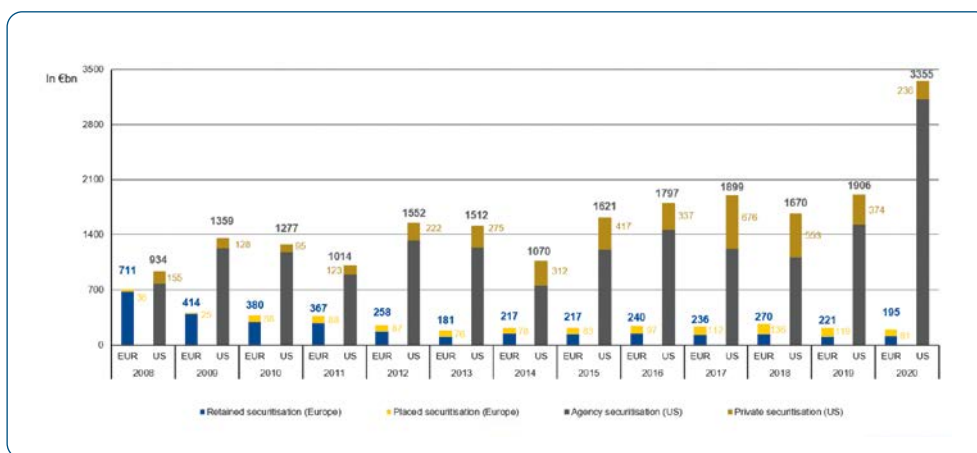
Financer les besoins futurs de notre continent

Cette proportion occupée par la finance de marché pourrait évoluer grâce au transfert de crédits (c'est-à-dire la vente de prêts émis par les banques) à des investisseurs externes publics ou privés. Cette opération permettrait de redonner de la place au sein des bilans bancaires pour accorder de nouveaux prêts à l'économie.

Aux États-Unis, ce marché est considérable et dynamique (plus de 3 000 Mds€ en 2020) alors qu'il est marginal en Europe (un peu moins de 200 Mds€ à cette date).

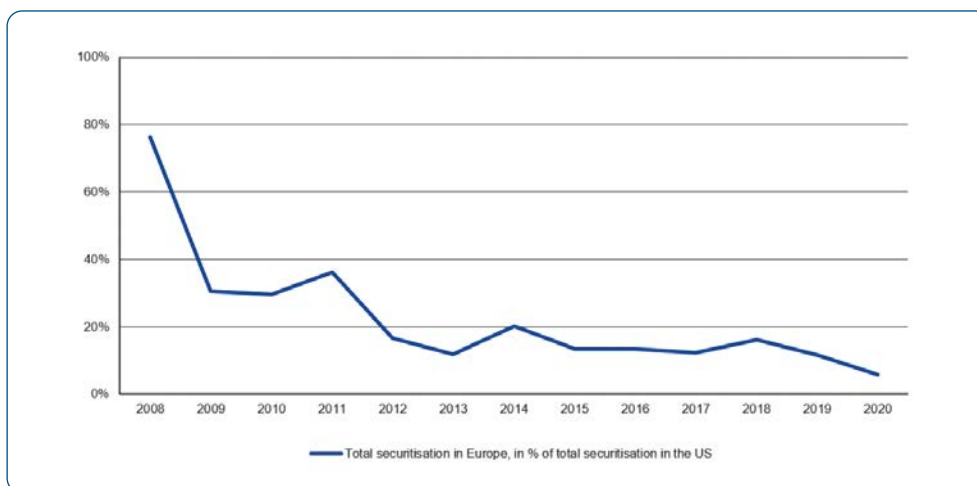
Au sein de l'UE (voir infographies), le volume des opérations de transferts de prêts s'est fortement contracté depuis 2008, et il est de plus en plus faible comparé au volume existant aux États-Unis qui s'appuient sur une intervention publique significative.

Le transfert des prêts n'est pas risqué en lui-même si ces derniers sont sûrs. Lors de la crise des subprimes, les crédits immobiliers américains avec un fort risque, passés aux marchés, ont entraîné des pertes élevées. À l'inverse, les



Volume des opérations de titrisation en Europe et aux États-Unis

(Source : AFLE, calcul ESM)



Part comparée des titrisations en Europe (dont UK) et aux États-Unis

(Source : AFME, calcul ESM)

Financer les besoins futurs de notre continent

quelques transferts de prêts faits en Europe, qui étaient effectués avec des sous-jacents sûrs, n'ont entraîné aucune perte inhabituelle.

Ce sont ces crédits sûrs qu'il faudrait transférer à plus grande échelle en Europe pour permettre d'accroître la capacité de prêt des banques, de renforcer les marchés de capitaux européens afin d'offrir une source de financement complémentaire aux entreprises et d'accélérer l'essor de l'UMC.

Ainsi, transposer rapidement ces propositions dans la prochaine réforme permettrait à l'économie européenne de disposer d'une puissance de financement accrue. Il appartient dorénavant à la Commission européenne de veiller à la bonne prise en compte de ces éléments. Ce sera demain indispensable pour permettre à l'Europe de réussir sa transition écologique et sa transformation numérique.

Par ailleurs, ces crédits européens sûrs pourraient être achetés par une structure européenne d'actifs sûrs garantie par la BEI et bénéficiant ainsi de sa notation AAA.

PROPOSITION

6 - Développer le marché des transferts de prêts en levant les obstacles réglementaires :

- permettre un allègement prudentiel, notamment réduire de moitié le « p factor » pour les titrisations STS (simples, transparentes, standardisées) comme dans l'amendement Boyer et non STS, qui représentent 70% du marché (révision CRR) ;
- simplifier le processus du « transfert significatif du risque » de la Banque centrale européenne (révision CRR) ;
- rendre éligibles comme actifs HQLA de niveau 1 les tranches de titrisation (révision de l'acte délégué LCR) ;
- assurer la capacité des banques européennes à investir dans des opérations dont l'origine provient de pays tiers, via l'absence d'application des règles de reporting du règlement européen STS aux originateurs de pays tiers (position ESMA).

2

Développer le secteur bancaire européen, gage d'une souveraineté économique et industrielle

- Faciliter les mouvements de capitaux et de liquidité au sein de l'Union bancaire
- Veiller au renforcement économique des acteurs bancaires européens dont la compétitivité doit devenir une priorité du superviseur unique et des autorités européennes
- Prévoir une approche qualitative dans le cadre de la relocalisation de la compensation des dérivés en euros dans l'UE pour immuniser les entreprises dans leurs activités de couverture

Développer le secteur bancaire européen

Faciliter les mouvements de capitaux et de liquidité au sein de l'Union bancaire

Il reste des **marges de manœuvre pour améliorer la circulation du capital et de la liquidité au sein de l'Union bancaire** et créer un véritable marché unique dans le domaine bancaire. Ainsi, les calculs du superviseur unique montrent que l'absence de dérogations en matière de liquidité empêche environ 250 Mds€ d'actifs liquides de haute qualité de circuler librement au sein de l'union bancaire. En ce qui concerne les fonds propres, les mêmes calculs montrent que le montant cumulé des actifs pondérés en fonction des risques résultant des exigences individuelles non dérogatoires des filiales transfrontalières dans l'Union bancaire est supérieur d'environ 25% au montant des actifs consolidés pondérés en fonction des risques attribuables à ces filiales au niveau consolidé. C'est pourquoi, il faudrait **reconnaître l'Union bancaire comme une juridiction unique dans toutes ses composantes réglementaires et prudentielles** (en particulier en ce qui concerne les expositions intragroupes). **Cela permettrait de progresser dans la réduction de la fragmentation du capital, de la liquidité et du MREL** (exigence minimale de passif éligible).

De même, l'industrie bancaire souhaiterait qu'un **seuil raisonnable soit mis en place pour l'éligibilité au MREL interne**, en lien avec la définition de l'entité juridique pertinente qu'on trouve dans le règlement d'exécution 2018/1624. En effet, pour les établissements bancaires, **seules les entités atteignant un seuil de 5% du montant total de l'exposition au risque ou au levier du groupe de résolution devraient être sujettes à ce ratio et aux exigences minimums de fonds propres et passifs éligibles**.

Enfin, la proposition de directive dite *daisy chain*, qui renforce les exigences inutilement au niveau de chaque entité devrait être revue afin de ne pas stériliser des capitaux supplémentaires par pays.

PROPOSITIONS

7 - *Reconnaître l'Union bancaire comme une juridiction unique dans toutes ces composantes prudentielles (capital, liquidité, MREL) (révision CRR).*

8 - *Mettre en place un seuil raisonnable d'éligibilité au MREL interne pour les entités bancaires en Europe (révision du règlement d'exécution 2018/1624).*

Veiller au renforcement économique des acteurs bancaires européens dont la compétitivité doit devenir une priorité du superviseur unique et des autorités européennes

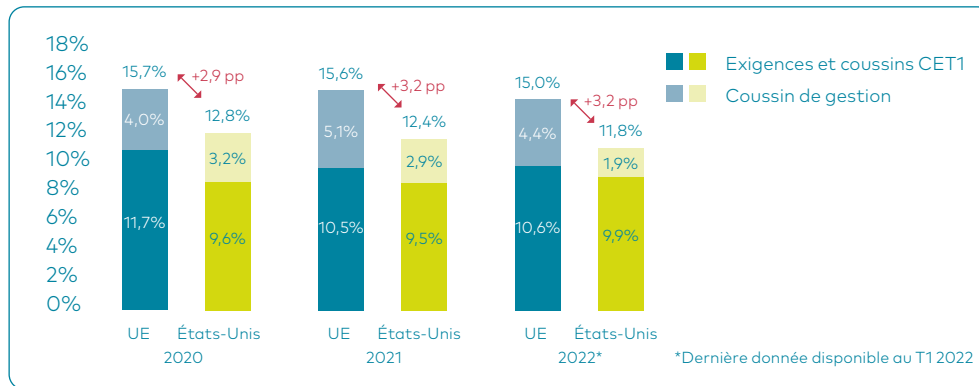
Les banques vont rester incontournables en Europe pour financer les entreprises dans les cinq années qui viennent.

La crise Covid, puis les turbulences dues à la faillite des banques américaines SVB et Signature Bank, ainsi que le rachat de Crédit Suisse, ont été autant de tests de résistance réussis pour les banques européennes dont la solidité est désormais reconnue par les décideurs européens.

Le niveau de capital des 450 groupes bancaires européens qui appliquent les règles de Bâle est désormais supérieur à celui des 13 grandes banques américaines, et comprend un coussin de gestion pour faire face à l'incertitude de la supervision européenne (exemple de l'interdiction du versement de dividendes bancaires en 2020-2021) et à son exigence sans cesse accrue. (voir infographie ci-contre)

Cette solidité va d'ailleurs être renforcée par la transposition européenne de l'accord de Bâle III qui impliquera une hausse des exigences en capital de 16% en moyenne pour les banques européennes.

Développer le secteur bancaire européen



En moyenne sur 3 ans, ratio CET1 des banques européennes plus élevé de 3,1 point de pourcentage (pp) que celui des banques américaines (15,4% vs. 12,3%)

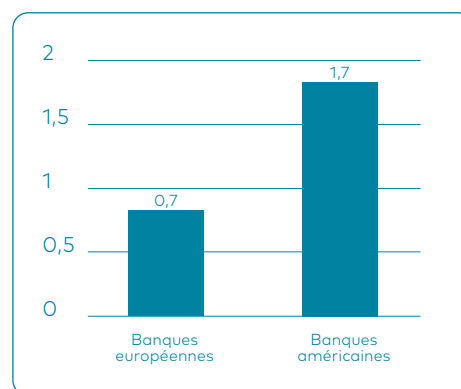
(Source: Oliver Wyman, étude 2023)

Dans un contexte d'incertitude de la mise en œuvre de l'accord de Bâle III aux États-Unis, il est d'ailleurs crucial que **l'acte délégué sur les risques de marché (FRTB, Fundamental Review of the Trading Book) ne soit pas limité à deux ans.**

De fait, le principal risque aujourd'hui pour les établissements bancaires européens semble être devenu le risque de rentabilité. Ce risque résulte de l'attrition des sources de revenus des banques, largement alimentée, voire organisée, par les politiques consuméristes européennes, conjuguée à la nécessité de rémunérer des fonds propres en expansion du fait de la politique prudentielle. Il se traduit par la valorisation alarmante des banques européennes : ainsi, alors que le ratio *price-to-book*⁵ des banques européennes et des banques US était comparable jusqu'à la crise de 2008, il a fortement divergé depuis, pour atteindre 0,6 en moyenne dans l'UE en 2022 contre 1,0 pour les banques US, qui bénéficient d'un marché domestique plus profond et plus rentable.

Ainsi, en 2008, la capitalisation boursière de la première banque américaine (JP Morgan) était juste au-dessus de celle de la première banque européenne (Santander). En janvier 2024, elle atteint quasiment la somme des capitalisations boursières des 10 premières banques européennes.

Dans ce contexte, outre la prise en compte systématique de la compétitivité des acteurs européens dans la législation européenne, le renforcement de la compétitivité et de la rentabilité des acteurs bancaires de l'Union doit devenir une priorité pour les autorités européennes de supervision. Très concrètement, cela impliquerait d'introduire un second objectif, la compétitivité du secteur bancaire, dans les objectifs du superviseur unique et de préciser celui des autorités de supervision comme l'Autorité Bancaire Européenne (ABE) ou l'Autorité Européenne des Marchés Financiers (AEMF)⁶ notamment, car la force financière du



Valorisations des banques européennes et des banques américaines (estimations à fin 2023)

(Source : Factset, cours sur actifs nets tangibles des grandes banques)

(5) Rapport entre la valorisation boursière et la valeur nette de l'actif d'une banque.

Développer le secteur bancaire européen

secteur est en réalité un gage de sa solidité. C'est d'ailleurs, ce que vient de faire la Grande-Bretagne à la suite du vote de la loi sur les services financiers et les marchés (Financial Services and Market Act) au profit de la Banque d'Angleterre et des différentes autorités comme la Prudential Regulation Authority et la Financial Conduct Authority.

PROPOSITION

9 - Introduire un second objectif, la compétitivité du secteur, dans le règlement du 15 octobre 2013 qui définit les objectifs de la BCE dans sa mission de surveillance prudentielle des établissements de crédits, et préciser celui prévu dans les règlements de novembre 2010 instituant l'ABE, l'AEMF et l'autorité européenne des assurances.

Alors que le Fonds de Résolution Unique (FRU) sera constitué de près de 80 Mds€, il est important que **le projet de révision des directives sur la résolution des crises et la garantie des dépôts (CMDI) soit l'occasion d'un nouvel équilibre entre stabilité financière et le renforcement de la compétitivité** des banques européennes.

Les grandes banques de l'UE souffrent de niveaux excessifs de MREL, comparé à l'exigence internationale de TLAC notamment compte tenu de leurs scénarios de résolution les plus plausibles (c'est-à-dire pas uniquement de l'*open bank bail-in*). Elles affichent en effet un excès de 4 à 5% de TREA (*Total Risk Exposure Amount*) par rapport à leurs homologues américains, ce qui constitue un problème préoccupant d'égalité de concurrence ayant un impact sur leur rentabilité.

C'est pourquoi de manière réaliste, le paquet CMDI devrait tenir compte des récentes faillites bancaires qui attestent toutes du fait qu'une stratégie de renflouement uniquement est illusoire, quelle que soit la taille de la banque concernée tout comme le bail-in de certaines catégories de déposants (ménages, voire *retail*). **Une combinaison de plusieurs outils de résolution doit**

être envisagée, l'exclusion définitive et non discrétionnaire de certaines catégories de dépôts assumée et la détermination du MREL doit être faite en conséquence. Les mesures de redressement et la réduction du bilan de la banque qui en découle doivent également être prises en compte pour évaluer le montant nécessaire de recapitalisation et le MREL doit être déterminé sur la base de la taille du groupe après la résolution, et pas seulement sur la base du plan de résolution qui est réalisé avant la résolution.

Les outils de transfert d'actifs et de vente d'activités ne doivent pas être limités aux entités pour lesquelles la sortie du marché est jugée pertinente. Des exemples récents montrent qu'une combinaison d'outils est utilisée, dans la pratique, pour gérer une banque en difficulté. Le choix des outils et l'élaboration du plan de résolution devraient donc se faire en fonction des données existantes et des caractéristiques spécifiques de l'entité concernée.

Par ailleurs, la proposition de la Commission permettrait à des petites et moyennes banques d'accéder au mécanisme européen de résolution, largement financé par les grandes banques et en particulier les banques françaises, avec l'aide des fonds de garantie des dépôts nationaux. **En n'imposant pas un système unique de coussin de dettes et de fonds propres éligibles suffisamment prescriptifs aux plus petites banques et en permettant le recours aux fonds de garanties des dépôts nationaux pour faciliter l'accès au FRU, ce nouveau texte ne tire pas les leçons les plus évidentes de la crise de banques régionales américaines et crée de surcroît une inégalité de traitement sur le plan concurrentiel tout en mettant à mal la compétitivité des grandes banques.**

C'est pourquoi, les banques françaises plaident pour **un objectif de MREL raisonnable qui devrait s'appliquer à toutes les banques destinées à la résolution, quelle que soit leur taille**. En effet, le meilleur moyen pour une banque d'être prête en cas de résolution reste la constitution d'un niveau suffisant de MREL.

(6) Qui mentionne la compétitivité de l'Union européenne mais pas la compétitivité du secteur financier européen.

Développer le secteur bancaire européen

D'une manière générale, les grosses banques ne présentant pas plus de risques que les petites, les petites banques ne doivent pas bénéficier d'exemptions. À défaut, il y a un problème de concurrence.

D'une manière générale, les événements récents ayant démontré que les crises pouvaient provenir d'établissements indépendamment de leur taille, les petites banques ne devraient pas bénéficier d'exemptions, dès lors que celles-ci dépassent le reporting. À défaut, il y a un problème de concurrence et d'inadaptation du système de supervision.

Or, si aucun critère prescriptif n'est défini dans la réforme CMDI, les banques moyennes et petites avec une stratégie de transfert pourront se contenter d'ajouter un montant minimal de recapitalisation (RCA) supérieur à leurs exigences de fonds propres et pourront ainsi accéder facilement aux ressources des fonds mutualisés. Au Danemark et en Finlande par exemple, où une cible de MREL raisonnable a été fixée pour les entités de résolution locales, même les petites banques ayant un bilan de quelques milliards d'euros ont réussi à émettre. Bien entendu, pour ces petites et moyennes banques, les passifs éligibles pourraient être remplacés par du CET1 et une période de montée en puissance pourrait être fixée.

PROPOSITIONS

10 - En cas de résolution, le montant de recapitalisation et de MREL doit être fonction de la taille du groupe post-résolution et des options de rétablissement (révision BRRD en cours).

11 - Ne pas permettre l'usage des fonds de garantie nationaux pour faciliter l'accès au Fonds de Résolution Unique car cela crée du hasard moral (révision BRRD en cours).

12 - Prévoir pour toutes les banques européennes un niveau de MREL raisonnable et avec un montant minimal de recapitalisation (RCA) (révision BRRD en cours).

Convaincus que les banques européennes sont suffisamment capitalisées, il nous semble que **la revue du cadre macroprudentiel EU ne doit pas se traduire par une hausse des exigences en fonds propres**. Une réduction serait même souhaitable pour respecter l'équité de concurrence alors que l'UE va plus loin que Bâle aujourd'hui avec des coussins, des exigences spécifiques (comme le coussin de risque systémique (SyRB), le coussin pour les autres institutions systémiques (O-SII), le MREL). Les fonds propres détenus en excès sont ainsi immobilisés au lieu d'être investis dans l'économie pour financer la croissance (cf. très hauts ratios des banques UE, résultats des tests de résistance).

En revanche, la crise Covid a montré **des déficiences du cadre macroprudentiel UE sur l'utilisabilité des coussins** :

- Cette revue devrait ainsi apporter **plus de certitudes sur le MDA** (*Maximum Distributable Amount*), alors que les banques pilotent leur coussin de management en fonction de leur distance au MDA. Pendant la crise Covid, l'UE a appliqué des mesures de restrictions de dividendes alors qu'il n'y avait pas de franchissement du *Combined Buffer Requirement* (CBR). Nous pensons qu'il ne devrait pas y avoir de suspension de dividendes sans le MDA trigger prévu aujourd'hui par les textes et que le MDA pourrait être abaissé en période de tensions.
- De plus, il convient que les autorités européennes se coordonnent sur le relâchement de coussin afin qu'il y ait une cohérence de la réduction sur les actifs pondérés des risques (RWA), le ratio de levier et le MREL. **Sans prise en compte de l'ensemble des contraintes pesant sur les fonds propres des banques, les mesures de relâchement de coussin seront inefficaces.**
- Si le coussin contracyclique (CCyB) augmente pour une plus grande utilisabilité des coussins, cela devrait être compensé par une baisse du coussin de conservation (CCoB). De manière alternative, le CCoB pourrait lui-même être utilisable.

Développer le secteur bancaire européen

Le cadre macroprudentiel UE est aujourd'hui excessivement complexe et il faudrait que sa revue apporte notamment **plus de clarté sur les risques couverts par chacun des coussins et sur l'absence de chevauchement (multiple comptage) avec les autres coussins macroprudentiels** mais aussi avec le Pilier 2R et avec le Pilier 2G, en plus des exigences minimales de Pilier 1. Une vision holistique est ainsi nécessaire :

- Par exemple, le P2G est là pour faire face à des situations de tensions (cf. sévérité des scénarios) tandis que le CCoB est une marge supplémentaire pour éviter un bris du TSCR (*Total SREP Capital Requirement* = exigences minimales + P2R).
- De même, nous ne sommes pas favorables à augmenter les fonds propres pour tout nouveau risque émergent avant de savoir comment précisément celui-ci doit être traité en P1 et P2. Une attention particulière devra être portée au risque de double comptage P1/P2, notamment dans le cadre de la transposition de Bâle 4.

Plus généralement, **le sujet de gouvernance entre autorités nationales et UE, politiques et de supervision est clé**. En effet, les rôles et responsabilités entre autorités nationales et UE doivent être clairement définis avec l'objectif (i) de garantir la cohérence du cadre macroprudentiel UE dans sa globalité, (ii) de garantir l'absence de double comptage des risques et (iii) d'éviter une fragmentation du marché UE. En outre, la révision du cadre doit permettre à ces autorités de prendre rapidement des décisions coordonnées en réaction à une situation donnée.

Enfin, les risques macroprudentiels ne concernent pas uniquement les banques et il est important que la réflexion soit posée à un niveau plus global pour atteindre **l'objectif de mesurer et couvrir les risques systémiques du système financier européen dans son ensemble** et in fine assurer sa résilience. Nous soutenons la recommandation de l'ESRB dans sa réponse au CfA de la Commission quand il soutient le principe de « *same activities, entity-specific risks, consistent rules* » comme orientation générale, avec comme traduction notable l'introduction d'outils fondés sur les activités conduites, en parallèle des outils au niveau d'une entité (i.e. permettant ainsi de couvrir d'autres acteurs du secteur financier).

PROPOSITION

13 - S'assurer que le futur cadre macroprudentiel ne se traduise pas par une hausse des exigences de fonds propres des banques en voulant notamment couvrir d'autres acteurs, permette une meilleure utilisation des coussins et fasse la clarté sur les risques couverts par chaque coussin pour éviter les chevauchements. Fonder tout renforcement du cadre prudentiel sur une analyse robuste des vulnérabilités et éviter de faire porter aux banques européennes un désavantage compétitif par rapport aux acteurs non-européens bancaires ou de la finance de marché.

De manière générale, afin d'appliquer le principe de *better regulation*, les textes législatifs ne devraient pas être révisés systématiquement à périodes fixées à l'avance, sauf étude d'impact démontrant un besoin important. Notamment, nous ne voyons pas de besoin particulier de révision en matière de crédit immobilier.

Ces révisions impliquent toujours in fine de nouvelles contraintes et des coûts d'adaptation importants pour les banques européennes. Les textes de niveau 1 devraient rester à des niveaux de principe et limiter les délégations à des actes délégués et à la *soft law*. En particulier, les orientations des ESAs, excessivement nombreuses, ne devraient pas ajouter des prescriptions ou étendre le champ d'application d'un texte de niveau 1.

PROPOSITION

14 - Afin d'assurer la stabilité des contraintes réglementaires au niveau de protection du consommateur actuellement élevé, il ne faut pas prévoir de révision systématique des textes législatifs avec des périodes fixées à l'avance dans un souci de sobriété législative et en particulier ne pas prévoir de révision en matière de crédit immobilier.

Développer le secteur bancaire européen

Prévoir une approche qualitative dans le cadre de la relocalisation de la compensation des dérivés en euros dans l'UE pour immuniser les entreprises dans leurs activités de couverture

La Commission européenne a adopté début décembre 2022 des mesures visant à rendre plus attractifs et plus résilients les services de compensation de l'UE avec la révision du règlement « EMIR ». La profession a soumis plusieurs propositions devant permettre aux banques françaises et européennes de se maintenir à une place centrale dans l'espace financier européen après le Brexit.

La proposition de la Commission européenne contient des éléments positifs, comme la reprise de notre idée de « compte actif » au sein d'une chambre de compensation européenne ou encore l'assouplissement des règles de fonctionnement et de revue des modèles des chambres de compensation européennes. Le « compte actif » correspond à l'obligation, pour les acteurs européens souhaitant compenser un volume significatif de transactions sur dérivés en euro auprès d'une chambre de compensation systémique d'un pays tiers, de détenir un compte ouvert et actif au sein d'une chambre de compensation européenne.

La profession plaide pour que ce « compte actif » ait une approche d'abord qualitative (i.e. sans imposition de seuils quantitatifs à relocaliser), une approche quantitative devant selon nous rester contingente à un éventuel échec de l'approche qualitative. Cette solution d'un compte actif d'abord qualitatif aurait, selon nous, plusieurs effets positifs : (i) permettre une relocalisation graduelle des opérations sur dérivés en euro, évitant ainsi tout risque de déstabilisation du système financier, (ii) garantir la compétitivité des acteurs européens dans un contexte où 75% des opérations sur dérivés en euro sont effectuées par des contreparties qui ne sont pas européennes, (iii) faciliter l'amélioration progressive de l'offre européenne de compensation pour assurer son attractivité auprès de l'ensemble de la clientèle, notamment non-européenne.

Si une approche quantitative du « compte actif » devait être envisagée dans un second temps, la profession plaiderait pour que la contrainte de relocalisation porte, (i) du côté des acteurs financiers européens, sur leur seul compte propre (activité sur laquelle les banques ont « la main » pour le choix de la localisation de la compensation des opérations), **et (ii) du côté des contreparties des banques, sur les seuls clients européens soumis à l'obligation de compensation d'EMIR** (en effet, y soumettre les clients non-européens ou les clients européens non soumis à l'obligation de compensation d'EMIR n'aurait aucun effet sur le volume d'opérations relocalisées dans l'UE et contribuerait à évincer du marché des dérivés les banques européennes).

L'Europe, pour retrouver sa souveraineté financière, doit envisager des solutions qui s'inscrivent dans une stratégie de long terme de localisation naturelle de la liquidité des produits dérivés en euro sur son continent. C'est pour cela qu'il lui faut trouver le bon équilibre entre l'utilisation des outils réglementaires à sa disposition et les actions politiques incitatives envers les entités non européennes pour attirer la liquidité en Europe, et atteindre ainsi une taille critique qui assurera son indépendance.

PROPOSITION

15 - Dans le cadre de la relocalisation de la compensation des dérivés en euros dans l'UE, assurer la couverture des entreprises par les banques européennes au meilleur prix en priorisant une approche qualitative du « compte actif », suivie si nécessaire d'une approche quantitative dont les paramètres seront décidés au niveau 1 dans le cadre d'une procédure législative ordinaire.

3

Contribuer à la réussite de la transition écologique

- Décliner les objectifs environnementaux européens en trajectoires cibles par secteurs pour permettre aux entreprises de définir leur plan de transition et d'assurer leur compétitivité
- Embarquer les forces vives européennes en favorisant les technologies de rupture peu matures mais les plus prometteuses
- Simplifier le cadre réglementaire et la collecte de données extra-financières matérielles en Europe

Contribuer à la réussite de la transition écologique

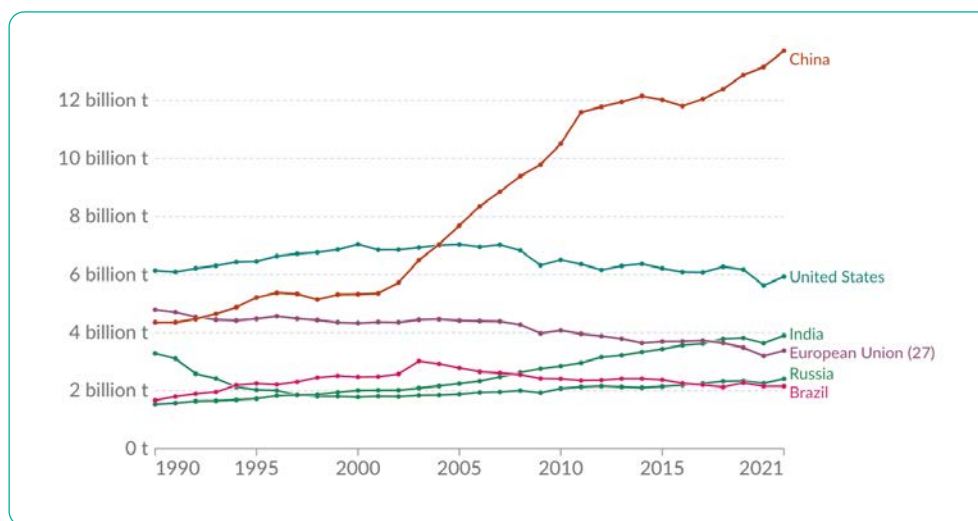
Décliner les objectifs environnementaux européens en trajectoires cibles par secteurs pour permettre aux entreprises de définir leur plan de transition et d'assurer leur compétitivité

Conformément à l'engagement climatique européen et à l'adoption du paquet « *fit for 55* » qui en a découlé, **l'Union européenne a réduit ses émissions de gaz à effet de serre de l'ordre de -28% entre 1990 et 2021**, pendant que le monde globalement les augmentait de 44%, en raison notamment de la croissance fortement carbonée de la Chine (voir infographie).

Cette tendance est néanmoins insuffisante pour atteindre les objectifs européens : la réduction induite à 2030 par les politiques et mesures actuellement en vigueur dans les États membres est de -43% contre un objectif de -55%, selon l'Agence européenne de l'environnement. C'est pourquoi les banques françaises proposent donc plusieurs pistes pour accélérer la transition de l'économie européenne.

Le cadre européen concernant la durabilité (règlement Taxonomie) définit aujourd'hui uniquement les activités dites « durables », mais ne définit pas les efforts attendus par chaque secteur afin de respecter les engagements environnementaux européens, dont la baisse de 55% des émissions en 2030 et l'atteinte de la neutralité carbone en 2050. La communication de la Commission intitulée « *Strategy for financing the transition to a sustainable economy* » ne change pas la donne. Le cadre européen sur la durabilité donne donc la cible à atteindre globalement à l'échelle européenne mais n'a pas été décliné en trajectoires ni plans d'action pour y parvenir pour chaque secteur.

Ces trajectoires sont néanmoins clés à la réussite de la transition écologique et énergétique de l'UE. Chaque entreprise doit en effet connaître les trajectoires cibles de son secteur afin de déterminer ses propres objectifs, les efforts qu'elle doit fournir et le rythme de ses efforts pour contribuer à l'atteinte des objectifs globaux de l'UE.



Emissions de gaz à effet de serre (en Gt CO₂e)

(Source : Calculated by Our World in Data based on emissions data from Jones et al. (2023))

Contribuer à la réussite de la transition écologique

Les banques françaises sont sensibles aux efforts de décarbonation de leurs contreparties car elles se sont elles-mêmes engagées (via leur participation à la *Net-Zero Banking Alliance*) à ce que leurs portefeuilles de financement et d'investissement atteignent la neutralité carbone nette en 2050. Si les banques veulent tenir cet engagement, il est nécessaire que leurs contreparties suivent effectivement une trajectoire de décarbonation menant à la neutralité carbone nette. Plusieurs banques ont également pris des engagements liés à la préservation des écosystèmes naturels.

Dès lors, il est nécessaire que l'UE définisse, pour chaque secteur d'activité, des trajectoires cibles basées sur la science permettant d'atteindre ses engagements environnementaux : décarbonation, adaptation au changement climatique, préservation et restauration des écosystèmes naturels, réduction des subventions néfastes à l'environnement, limitation de l'importation dans l'UE de produits issus de la déforestation, etc. Ces trajectoires devront indiquer les seuils et échéances intermédiaires à respecter afin d'atteindre les objectifs européens, dont la neutralité carbone d'ici à 2050. Sans ces informations, il sera impossible pour les entreprises de réaliser leur transition conformément aux engagements globaux de l'UE.

La révision du Règlement Taxonomie, qui aura lieu en juin 2024, pourrait permettre d'ajouter ce volet « transition ». En effet, ce texte présente, pour un grand nombre d'activités, les niveaux de performances climatiques et environnementales à atteindre afin qu'elles soient considérées comme durables et compatibles avec les engagements de l'UE. Il serait nécessaire d'y ajouter les seuils et échéances intermédiaires que chaque activité doit respecter sur sa trajectoire pour atteindre l'objectif cible de durabilité à terme.

PROPOSITION

16 - Dans le cadre de la révision du règlement Taxonomie, définir au niveau européen des trajectoires cibles et basées sur la science pour chaque secteur d'activité, alignées sur les engagements environnementaux de l'UE.

Embarquer les forces vives européennes en favorisant les technologies de rupture peu matures mais les plus prometteuses

Les secteurs industriels « verts » les moins matures sont les secteurs pour lesquels il y a encore trop d'incertitudes pour que les banques commerciales puissent déployer massivement des financements du fait (i) des risques technologiques importants, (ii) d'un manque de visibilité sur les volumes futurs, (iii) de réglementations naissantes ou en cours d'établissement et (iv) de mécanismes de soutien qui restent souvent à construire.

On peut penser aux secteurs de l'hydrogène produit à partir d'électricité renouvelable et l'hydrogène « bas carbone », la mobilité « bas carbone » (nouveaux fuels, nouveaux véhicules routiers, aériens, maritimes) et leurs infrastructures, le biogaz, la rénovation énergétique des bâtiments, les unités de batteries de stockage électrique, les giga-factories (batteries, électrolyseurs, piles à combustibles, panneaux solaires...), les nouveaux business-modèles qui se développent autour de l'économie circulaire (recyclage de métaux, plastiques...).

Pourraient aussi y figurer l'agriculture régénérative, les nouveaux aliments permettant la décarbonation du secteur agricole et le développement de projets de capital naturel et de biodiversité.

D'autres évolutions technologiques dans des secteurs comme l'éolien maritime flottant, ou le photovoltaïque double face et/ou à haut rendement sont perçues comme plus risquées du fait de l'absence de retour d'expérience et de coûts souvent plus élevés dans cette phase d'amorçage.

Contribuer à la réussite de la transition écologique

A l'instar de l'éolien maritime il y a une décennie, des mécanismes idoines d'aide publique aux financements (aide à la R&D ; compensation du surcoût initial lié à la nouvelle technologie) favoriseront l'afflux de financements bancaires sur ces technologies afin qu'elles se développent. Les actions devraient être également orientées vers la levée de fonds propres et le soutien à la mise à l'échelle de projets via des soutiens commerciaux.

PROPOSITION

17 - Il faut réfléchir, à l'instar de ce que les US ont mis en place avec l'IRA :

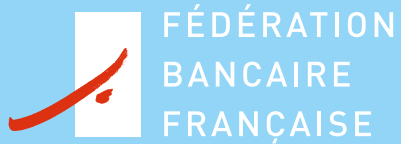
- *à un accroissement des dispositifs de financement publics/privés de partage de risques (comme des contre-garanties efficaces pour les banques) pour faciliter les financements longs sur les technologies de rupture dont la viabilité commerciale (et donc financière) n'est pas encore prouvée ;*
- *à des mécanismes de soutiens commerciaux pour permettre d'offrir une visibilité à long terme aux investisseurs et futurs prêteurs, les contrats de vente à long-terme à prix fixe et volumes fixés (off-take) étant essentiels et ayant démontré leur efficacité pour soutenir l'accélération des projets dans le solaire et l'éolien.*

Simplifier le cadre réglementaire et la collecte de données extra-financières matérielles en Europe

Le premier acte délégué de la CSRD a étendu la condition de matérialité à la publication de tous les indicateurs de durabilité des entreprises. Cette approche qui devrait simplifier le reporting des entreprises a néanmoins introduit une incohérence entre les acteurs non-financiers, qui ne reporteront que les indicateurs matériels, et les banques qui sont aujourd'hui tenues de reporter un grand nombre d'indicateurs ESG dans le cadre du règlement CRR (et du standard technique de mise oeuvre prévu par l'article 449a). Nous appelons à **une harmonisation de ces textes européens, et sans doute en priorité du standard technique de mise en oeuvre, afin d'aligner les obligations des banques avec celles de leurs clients non-financiers.**

PROPOSITION

18 - Harmoniser les textes européens afin d'aligner les obligations des acteurs financiers avec celles de leurs clients non-financiers concernant la condition de matérialité.



18, rue La Fayette
75440 Paris CEDEX 09
T. 01 48 00 52 52

fbf.fr

Janvier 2024

Conception graphique et fabrication :
Allégories Créations

Dépôt légal : 1^{er} trimestre 2024

