

La Lettre européenne de l'AFTI

L'impact des réformes financières sur l'investissement de long terme au menu du FSB

Le Financial Stability Board (FSB) a présenté au G20 Finance, réuni les 16 et 17 février dernier à Moscou, un rapport sur l'impact de la réforme financière mondiale sur la fourniture d'investissement de long terme. Le FSB a donc examiné les effets conjugués de trois réformes majeures engagées depuis 2008: Bâle III, la réforme des marchés de dérivés OTC et les changements apportés au cadre réglementaire et comptable applicable à différents types d'investisseurs institutionnels.

Comme le reconnaît le FSB, le financement des projets d'investissement de long terme est actuellement menacé par un ensemble de conditions défavorables: réduction de bilan de l'ensemble du secteur bancaire, retrait de certaines banques de certains segments de financements spécialisés ou de certains pays, et bien entendu processus de consolidation des finances publiques. L'organisation internationale estime cependant que « ces réformes aideront à reconstruire la confiance dans le système financier mondial », le rendant plus apte à jouer son rôle d'intermédiation financière, et que pour cela même « le programme de réforme réglementaire du G20 est favorable à l'investissement de long terme et à la croissance économique ».

En modifiant les incitations offertes à différents types d'institutions financières pour participer à ce marché, le coût de certaines transactions et les réformes engagées après la crise financière devraient modifier la structure du financement à long terme de l'économie, offrant une place beaucoup plus importante aux investisseurs institutionnels, tels que les compagnies d'assurance et de réassurance et les fonds de pension. Le FSB reconnaît que cette évolution prendra du temps et qu'elle ne peut se faire que si le cadre réglementaire permet aux investisseurs institutionnels d'accroître leur engagement dans le financement de l'économie.

Les réformes engagées devraient donc, sans surprise, avoir des effets négatifs sur le niveau de financement de l'économie: le renforcement des exigences en solvabilité et en liquidité au titre de Bâle III et les nouvelles obligations applicables aux dérivés OTC devraient aboutir à un renchérissement à la fois du crédit et des transactions, un surcôt qui selon toute logique se répercutera sur l'emprunteur final. Mais le FSB insiste: ces effets négatifs immédiats sont à comparer aux avantages à long terme d'un secteur financier plus stable.

Ce n'est pourtant pas un satisfecit complet que s'adresse le FSB. En effet, il lui semble que certaines réglementations comptables et prudentielles -l'obligation d'appliquer la 'fair value' aux actifs et engagements ou Solvabilité II pour ne citer que deux exemples- ont pu avoir pour effet de modifier le comportement d'investissement des investisseurs institutionnels et raccourcir leur horizon de temps, alors même que c'est l'horizon de temps long de ces investisseurs qui en fait « les fournisseurs les plus naturels de financement de long terme ».

Le FSB conclue qu'il est encore trop tôt pour mesurer l'impact réel des réformes en cours. Cet impact doit être mesuré sur le long terme, même si l'on peut d'ores et déjà identifier de nouvelles mesures pour favoriser la croissance de demain.



Sommaire

OPCVM V : Les discussions se poursuivent pour une adoption à l'été

Dépositaires centraux de titres : Adoption du projet de rapport au Parlement européen

Investissement à long-terme : La Commission lance le débat

Rapport de l'ESMA sur les tendances, risques et faiblesses sur le marché européen des titres en 2012

Fonds européen de capital-risque et entrepreneuriat social : Déblocage de la situation

EMIR : Feu vert aux mesures d'exécution

Directive AIFM : Entrée en vigueur des mesures de niveau 2

Solvabilité 2 : L'EIOPA lance une étude sur les garanties de long-terme

Consultation de l'IOSCO sur la protection des avoirs

De nouvelles propositions pour lutter contre le blanchiment d'argent

Réponses à la consultation sur le cadre de résolution et recouvrement des entités financières non bancaires



Conférence de presse conjointe de José Manuel Barroso, Olli Rehn et Michel Barnier sur le plan d'action pour l'Union économique et monétaire

Actualités européennes

OPCVM V :

LES DISCUSSIONS SE POURSUIVENT POUR UNE ADOPTION À L'ÉTÉ

L'examen du projet de Directive OPCVM V sur les fonctions de dépositaire, les politiques de rémunération et de sanctions se poursuit. Le projet de rapport du député écologiste allemand Sven Giegold a été adopté fin mars au sein de la commission des affaires économiques et monétaires du Parlement européen.

Il en ressort que les députés ont décidé d'aller plus loin concernant les règles de rémunération des gestionnaires d'OPCVM en vue de rester cohérents par rapport à la législation qu'ils ont votée pour les banquiers via CRD IV : dans un cas comme dans l'autre, ils veulent que le montant de la rémunération variable ne puisse dépasser le salaire fixe. Une nouveauté a été ajoutée pour tenir compte des spécificités du secteur de la gestion d'actif : les commissions de performance seront interdites dès lors que l'OPCVM sera ouvert aux particuliers. La règle ne s'appliquera pas, en revanche, pour les fonds réservés aux professionnels. Les députés ont par ailleurs introduit des mesures pour limiter les rémunérations liées à la performance des sociétés de gestion.

Le vote approuve également dans les grandes lignes les propositions initiales de la Commission européenne, notamment pour ce qui est de la responsabilité des dépositaires. Les dépositaires, qui détiennent des actifs OPCVM pour la conservation de titres et qui garantissent que leurs transactions respectent toutes les lois applicables, doivent agir indépendamment et uniquement dans l'intérêt des porteurs de ces actifs - ils ne doivent pas faire de transactions commerciales d'actifs OPCVM à leur propre compte. Les nouvelles règles rendraient également les dépositaires de fonds OPCVM responsables des OPCVM et de leurs porteurs de parts pour toute perte de leurs actifs, même si ces avoirs étaient conservés par un tiers.

Le Parlement européen se prononcera à la session plénière de mi-avril pour donner son mandat en perspective des négociations en trilogue avec le Conseil et la Commission européenne. Le vote en session plénière est prévu le 02 juillet 2013.

L'ensemble des positions défendues par l'AFTI et relayées par plusieurs eurodéputés ont été retenues dans le rapport adopté (voir lettre AFTI n°6). L'AFTI continue conjointement avec le Trésor français ses actions de sensibilisation afin de faire converger un accord politique au Conseil avec les vues du Parlement européen.

Dépositaires centraux de titres :

Les députés européens ont adopté le 4 février le projet de rapport de la députée anglaise Kay Swinburne sur les dépositaires centraux de titres (DCT) en commission des affaires économiques et monétaires.

Pour rappel, l'objectif du texte est de renforcer la sécurité et l'efficacité du règlement-livraison des titres dans l'UE. La mesure phare prévoit d'harmoniser le délai de livraison à deux jours ouvrables au maximum après la date de transaction pour les titres échangés sur une bourse ou un autre marché réglementé. Une extension du champ d'application de CSDR aux OPCVM côtiers est en débat (clause de révision à trois ans ou application immédiate). Une souplesse a été introduite pour les PME qui disposent d'une plus grande marge de manœuvre en n'étant pas sanctionné pour défaut de règlement pendant une période maximale de 15 jours après la date de règlement convenue. Parmi les autres mesures importantes, les DCT agréés

bénéficieront d'un « passeport » leur permettant de fournir leurs services dans d'autres pays de l'UE. Ils pourront par ailleurs fournir des services bancaires accessoires à leur activité principale sous certaines conditions.

Les discussions en trilogue ont commencées pour une adoption du règlement en session plénière au mois de juin 2013.

Au niveau de l'AFTI le rapport est en cours d'analyse. Par ailleurs, des échanges très réguliers sont organisés avec les services du Trésor et de l'AMF sur le contenu du projet de règlement mais également pour organiser au mieux et le plus en amont possible le passage du marché français à T+2. La préparation des standards techniques au niveau de l'ESMA est également à l'ordre du jour des échanges. L'AMF jouera en effet un rôle prépondérant notamment en ce qui concerne le buy-in et s'appuiera donc sur les membres de l'AFTI.

Actualités européennes

INVESTISSEMENT A LONG TERME : LA COMMISSION LANCE LE DÉBAT

Après le Financial Stability Board, la Commission européenne lance elle aussi, au niveau européen, le débat du financement à long terme de l'économie. Un livre vert rendu public le 25 mars 2013 invite l'ensemble des parties prenantes intéressées à imaginer, au travers de trente questions, comment s'organisera à l'avenir le financement des projets d'investissement à long terme dans l'Europe post-crise financière.

Identifiant quatre sources potentielles de financement -les ménages, les administrations publiques, les entreprises et, bien entendu, les institutions financières- la Commission cherche à identifier les mesures qui pourraient être mises en œuvre pour canaliser leurs capitaux vers le financement d'investissements à long terme. La Commission voit en effet dans l'accroissement de l'investissement une voie possible pour inverser la tendance économique actuelle vers une relance de la croissance et de l'emploi.

La Commission estime que, même si les banques continueront à jouer un rôle majeur dans la fourniture de financement, les nouvelles règles prudentielles (CRD IV) devraient les contraindre à réduire la voilure. Les investisseurs institutionnels seront appelés à les suppléer, bénéficiant d'un horizon temporel plus long.

La Commission souligne en effet que les sociétés d'assurance, d'assurance-vie, les OPCVM ou les fonds de pension par exemple, «du fait de la longue échéance de leurs passifs», sont en principe en mesure d'acquérir des

actifs productifs à long terme en vue de les détenir à longue échéance. Le cadre réglementaire et prudentiel ainsi que les conditions économiques actuelles peuvent cependant limiter cet engagement des investisseurs institutionnels dans le financement d'investissements à long terme, c'est pourquoi la Commission entend étudier diverses mesures possibles pour faciliter la gestion du risque par ces investisseurs, leur dialogue avec les entreprises non financières et mettre sur la table des propositions sur les formes que pourraient prendre des «fonds d'investissement à long terme».

La consultation sur le livre vert court jusqu'au 25 juin 2013, après quoi la Commission examinera les réponses reçues et déterminera la marche à suivre.

L'AFTI répondra à la consultation pour déterminer quel rôle les acteurs français de l'asset servicing peuvent jouer pour contribuer au développement de ce type d'investissement et quels sont les prérequis du point de vue de la sécurité des investisseurs (exemple : désignation d'un dépositaire unique).

RAPPORT DE L'ESMA SUR LES TENDANCES, RISQUES ET FAIBLESSES SUR LE MARCHÉ EUROPÉEN DE TITRES EN 2012

L'ESMA a dévoilé le 14 février 2013 son premier rapport sur les tendances, risques et vulnérabilités des titres sur le marché européen en 2012. Dans ce rapport, appelé à être publié sur une base semestrielle, l'Autorité européenne fait un état des lieux des marchés financiers européens, acteur par acteur et risque par risque, ainsi que des évolutions du dernier semestre écoulé. D'une manière générale, l'ESMA observe une continuité des risques provenant de différentes sources, en particulier le risque de contagion de la crise de la dette entre les pays fragilisés. Elle identifie aussi deux points de potentielle vulnérabilité : le danger d'un manque de collatéral de haute qualité pouvant être utilisé pour alléger le risque de contrepartie et le risque systémique que représentent les *hedge funds* et les courtiers.

Actualités européennes

FONDS EUROPÉEN DE CAPITAL-RISQUE ET ENTREPRENARIAT SOCIAL : DÉBLOCAGE DE LA SITUATION

C'est finalement neuf mois après l'annonce d'un accord entre Parlement, Conseil et Commission - le 28 juin 2012 - que les compromis pour la création d'un label « Fonds d'entrepreneuriat social européen » et « Fonds européen de capital-risque » ont été adoptés par le Parlement européen le 12 mars 2013.

L'accord approuvé en trilogue le 28 juin dernier avait en effet été désavoué par les Etats membres dix jours plus tard parce que le texte exclut les paradis fiscaux des fonds. Les négociateurs ont ainsi eu beaucoup de mal se mettre d'accord sur une liste de paradis fiscaux étant donné que pour le Conseil, il n'est pas approprié de traiter de sujets fiscaux, décidés à l'unanimité, dans une législation sur les services financiers.

Le commissaire Michel Barnier s'est réjoui du vote attendu en déclarant : *"Ces nouvelles initiatives de l'Union européenne vont offrir aux start-ups innovantes et à l'entrepreneuriat social plus d'opportunités de trouver des financements. (...) Permettre aux petites entreprises d'accéder à un meilleur financement est essentiel pour l'économie européenne et il appartient à présent aux dirigeants de ces fonds de se montrer entreprenant et de saisir ces nouvelles opportunités sans attendre."*

Les deux règlements visent à rendre l'investissement plus attractif dans les entreprises sociales et le capital-risque. Les gestionnaires de ces fonds bénéficieront de conditions uniformes d'enregistrement et d'un passeport valable dans l'Union. Via la création de ce « label européen », l'objectif est que les fonds soient plus facilement identifiables et que les détenteurs du titre respectent des critères de qualité.

L'AFTI s'est fortement mobilisé sur ces textes, visant à la préservation d'un juste équilibre entre le financement de l'économie réelle et la protection des investisseurs. Elle estime regrettable par ailleurs que la proposition d'avoir un dépositaire aux missions allégées, tel que l'avait initialement proposé le rapporteur Lamberts (Verts, Belgique), n'ait pas été retenu dans la proposition capital-risque compte tenu du fait que 30 pourcent de l'actif du fonds peut être investi dans des instruments financiers cotés et sur lesquels un risque de perte est possible.

L'AFTI prône ainsi l'introduction d'une clause de révision qui permettrait à l'issue d'un délai de quatre ans après l'entrée en vigueur du règlement que la Commission évalue l'intérêt de proposer au Conseil et au Parlement la désignation d'un dépositaire dont les missions et responsabilités seraient adaptés à la nature des actifs à conserver (70 pourcent en non coté et 30 en coté).

Les deux règlements devraient entrer en vigueur d'ici l'été 2013.

AFTI
La dynamique du post-marché

Actualités européennes

EMIR :

FEU VERT AUX MESURES D'EXÉCUTION

Réunis en session plénière le 7 février 2013, le Parlement européen a finalement donné son accord pour l'application des normes techniques permettant l'entrée en vigueur des nouvelles règles sur les produits dérivés. Le projet de résolution du rapporteur Werner Langen (PPE, Allemagne), qui s'opposait à l'entrée en vigueur de ces normes, a en effet été rejeté par l'assemblée.

Adoptés par la Commission européenne le 19 décembre 2012, ces actes délégués - neuf normes techniques de réglementation et d'exécution - viennent compléter les obligations définies en vertu du Règlement sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (EMIR). Sans opposition de la part du Parlement et du Conseil, ces normes sont entrées en vigueur suite à leur publication au Journal Officiel de l'UE le 15 mars 2013.

« En adoptant ces normes, l'Union européenne tient ses engagements pris au G20 dans le cadre de la réforme des services financiers. Les nouvelles règles réduiront les risques liés aux transactions sur les produits dérivés », a déclaré le Commissaire au Marché intérieur et services financiers Michel Barnier.

Courant 2013, les régulateurs internationaux devront concilier leurs réglementations respectives. A partir du 15 septembre, toutes les contreparties devront aussi réconcilier, compresser leurs portefeuilles et mettre en place des procédures de résolution des différends. Fin septembre, les contreparties auront aussi l'obligation de déclarer leurs dérivés de taux et de crédit à un référentiel central. Celui-ci devra permettre aux régulateurs d'avoir une vision plus précise du marché. Les autres types de dérivés seront couverts en 2014, année à partir de laquelle les changements les plus importants devraient entrer en vigueur.



DIRECTIVE AIFM :

ENTRÉE EN VIGUEUR DES MESURES DE NIVEAU 2

Dans le prolongement de l'adoption des mesures de niveau 2 en vue de l'application effective de la Directive AIFM, la Commission européenne a adopté le 19 décembre 2012 un règlement délégué qui détaille les mesures d'exécution de la directive en ce qui concerne les dérogations, les conditions générales d'exercice, les dépositaires, l'effet de levier, la transparence et la surveillance des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

Conformément à la procédure issue du Traité de Lisbonne, cet acte délégué fait l'objet d'un droit de regard du Parlement et du Conseil pendant deux mois, soit jusqu'au 19 février 2013. N'ayant pas reçu d'objection de la part des deux co-législateurs, le règlement entrera en vigueur le jour suivant sa publication au Journal Officiel de l'UE.

De son côté, l'ESMA poursuit également son travail de mise en œuvre de la directive via la publication début février 2013 de lignes directrices sur les bonnes politiques et pratiques de rémunération des gestionnaires de fonds alternatifs conformément à l'article 13 de la Directive. Ces lignes directrices visent à promouvoir une approche prudente de la rémunération pour freiner la prise de

risque excessive par les gestionnaires de fonds. L'ESMA estime en effet qu'un renforcement de la gouvernance sur la façon dont les gestionnaires de fonds sont rémunérés conduira *in fine* à une meilleure protection des investisseurs.

Ces lignes directrices devront s'appliquer à partir du 22 juillet 2013, conformément au respect du délai de transposition de la Directive.

L'AFTI est bien entendu très présente sur l'ensemble des sujets d'AIFMD qui concernent les métiers de l'asset servicing et contribuent régulièrement aux réunions organisées par les autorités de tutelle et les Associations européennes (ETDF, FBE, EFAMA).

En parallèle, l'AFTI pilote pour le compte de l'industrie française de la gestion d'actifs une instance réunissant l'ensemble des Associations de la gestion afin de définir une approche pragmatique pour la Place de Paris sur la problématique spécifique de la mission de cash monitoring du dépositaire qui impacte les asset managers et les administrateurs de fonds/comptables.

Actualités européennes

SOLVABILITÉ 2 :

L'EIOPA LANCE UNE ÉTUDE SUR LES GARANTIES DE LONG-TERME

A la demande de la Commission européenne en septembre dernier, l'EIOPA a publié le 28 janvier 2013 le lancement d'une étude sur les garanties de long terme (« *long term guarantee assessment* ») de la Directive Solvabilité II.

Cette étude a plusieurs objectifs. Sur le plan technique d'abord, elle doit permettre de tester les effets – du point de vue des assurés, des organismes d'assurance, des

autorités de supervision et de la stabilité financière – des différentes mesures contra-cycliques envisagées (dites « paquet branches longues ») pour corriger la volatilité actuelle de la formule standard du capital de solvabilité requis (SCR).

Sur le plan politique, ensuite, les résultats de l'étude conditionneront la reprise des discussions au niveau du trilogue sur la Directive Omnibus II. En effet, un vote sur cette dernière avant les prochaines élections au Parlement européen et le changement de Commission au printemps 2014 est nécessaire pour permettre à la Directive Solvabilité II d'entrer en vigueur dans un avenir pas trop lointain, au 1^{er} janvier 2016 selon les dernières projections.

L'Autorité européenne s'est engagée à fournir un rapport analysant les résultats en juin 2013. Une fois les résultats du rapport publié, le Conseil aura deux mois pour trouver un accord sur les garanties à long-terme dans le cadre d'Omnibus II, impliquant qu'un accord pourrait être trouvé en septembre et que les négociations en trilogue pourront reprendre par la suite.

Le Parlement européen a quant à lui repoussé une nouvelle fois la date du vote prévu en session plénière sur Omnibus II au 22 octobre 2013. Face à ce nouveau report, la date de mise en œuvre des règles prévues par Solvabilité II au 1^{er} janvier 2016 s'avère de plus en plus probable.

Par ailleurs, l'EIOPA a publié, de façon quasi concomitante, sa position sur d'éventuelles mesures transitoires permettant, dès le 1^{er} janvier 2014, de commencer à mettre en application certains des aspects prévus par la Directive Solvabilité II. Le superviseur européen mandate pour ce faire les superviseurs nationaux, et a publié fin mars des lignes directrices. Seront concernés la gouvernance, une pré-application des modèles internes, ainsi que le reporting à l'autorité de contrôle. Une consultation publique sur le sujet aura lieu à partir du printemps 2013.

Pour l'EIOPA, le message est clair : malgré le report de l'entrée en vigueur officielle de la Directive Solvabilité II, il importe que « *certaines aspects importants du nouveau régime puissent être progressivement mis en œuvre* ».

CONSULTATION DE L'IOSCO

SUR LA PROTECTION DES AVOIRS

Alors que la directive AIFM renforce la responsabilité du dépositaire en matière de tenue de compte conservation, l'organisation internationale IOSCO a souhaité consulter, à partir du 8 février 2013, sur le thème de la protection des avoirs et tout particulièrement sur les grands principes que les intermédiaires et les régulateurs doivent suivre, notamment en ce qui concerne la protection des avoirs conservés dans des pays tiers, à savoir :

1- Un intermédiaire doit tenir les comptes de ses clients de façon sûre et précise (de la nature de l'actif au droit de propriété) de manière à pouvoir constituer une piste d'audit.

2- Un intermédiaire doit fournir régulièrement un relevé détaillé à ses clients.

3- Un intermédiaire doit sauvegarder les droits de ses clients relativement aux actifs conservés et minimiser le risque de perte et d'utilisation abusive.

4- Dans le cas où un intermédiaire doit faire conserver les actifs de ses clients dans une juridiction étrangère, il doit bien la connaître et s'assurer de la conformité avec la réglementation domestique.

5- Un intermédiaire doit être clair et transparent à l'égard de ses clients en ce qui concerne les régimes de protection de leurs actifs et les risques auxquels ils restent exposés.

6- Lorsque la réglementation nationale permet aux clients de renoncer ou de modifier le niveau de protection de leurs actifs, ces dispositions doivent être suffisamment explicites et prendre la forme de contrats signés.

7- Les régulateurs doivent contrôler la conformité des intermédiaires à la réglementation domestique de conservation.

8- En ce qui concerne les actifs déposés à l'étranger par un intermédiaire national, le régulateur doit prendre en compte les sources d'information disponibles, y compris celles fournies par l'intermédiaire contrôlé et/ou l'assistance des régulateurs locaux.

L'AFTI a élaboré la position des banques françaises dans le cadre d'une réponse conjointe AFTI/FBF.

Actualités européennes

DE NOUVELLES PROPOSITIONS POUR LUTTER CONTRE LE BLANCHIMENT D'ARGENT

Afin de réformer le cadre juridique actuel conçu pour protéger le système financier contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme, la Commission européenne a publié début février deux propositions législatives : une proposition de Directive relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme, et une proposition de Règlement sur les informations accompagnant les virements de fonds.

Ces nouvelles règles constituent la transposition européenne des recommandations du groupe d'action financière internationale (GAFI) de février 2012 mais, selon la Commission, « vont plus loin dans un certain nombre de domaines afin de promouvoir les normes les plus élevées en la matière ».

RÉPONSES À LA CONSULTATION SUR UN CADRE DE REDRESSEMENT ET DE RÉOLUTION POUR LES INSTITUTIONS NON BANCAIRES

Dans la ligne de ses travaux sur le redressement et la résolution des établissements de crédit et des sociétés d'investissement, la Commission européenne avait lancé à l'automne 2012 une consultation sur un possible cadre de redressement et de résolution pour les institutions financières autres que les banques. Cette consultation visait avant tout certains types d'institutions pouvant représenter un risque systémique, telles que les chambres de compensation, les dépositaires centraux de titres, ainsi que certaines compagnies d'assurance, de réassurance et des systèmes de paiement.

Les réponses ont fait apparaître un consensus sur le fait que les infrastructures de marchés devraient avoir un cadre fixant les procédures pour le redressement et la résolution, ces institutions étant bien souvent essentielles au bon fonctionnement des marchés et non substituables à court terme. Les répondants s'accordent à dire que le cadre à appliquer doit être adapté aux caractéristiques de chaque institution et viser avant tout à assurer la continuité des services essentiels.

La réforme poursuit six objectifs principaux, à savoir : combler les failles juridiques du système dans de nombreux secteurs ; évaluer les risques spécifiques ; renforcer la transparence des bénéficiaires effectifs ; lutter contre la corruption ; clarifier l'interaction entre les exigences de lutte contre le terrorisme et de protection des données personnelles ; et renforcer le niveau de sanctions.

Parmi les grandes mesures présentées, la Commission propose d'étendre la notion de personnes politiquement exposées (PPE) aux PPE résidant dans le même Etat membre et celles travaillant pour des organisations internationales. Elle propose également une refonte de l'approche fondée sur les risques, de préciser les dispositions relatives à l'identification des bénéficiaires effectifs, et une transparence accrue des obligations de vigilance à l'égard de la clientèle.



Le Commissaire Michel Barnier à la conférence sur la lutte contre le blanchiment d'argent organisée par la Commission européenne le 15 mars 2013

Ces propositions législatives devront être adoptées par le Parlement européen et le Conseil statuant conformément à la procédure législative ordinaire. Au Parlement, l'examen au fond de la Directive a été confié à la commission des libertés civiles, de la justice et des affaires intérieures (LIBE), qui a désigné le 20 février Judith Sargentini (Verts, Pays-Bas) rapporteure.

L'AFTI est attentive aux discussions et analyse le contenu des propositions afin d'envisager si des actions sont nécessaires (ex. définition de bénéficiaire effectif etc.).

La Lettre européenne de l'AFTI

Directeur de Publication : Marcel RONCIN

Rédacteur en chef : Karima LACHGAR



Réalisé avec le support d'EURALIA, Conseil en affaires
publiques européennes à Bruxelles

Contacts : Aliénor Devalière et Sébastien Commain

Téléphone : +32 2 506 88 20

E-mail : alienor.devaliere@euralia.eu
sebastien.commain@euralia.eu

AFTI

36, rue Taitbout - 75009 PARIS

Tél. : 01 48 00 52 03

Fax : 01 48 00 50 48

Site : www.afti.asso.fr

Email : secretariat.afti@bf.fr

afti
La dynamique du post-marché