



La Lettre européenne

de l'**AFTI**

Numéro 10 - Octobre à Décembre 2013

afti
La dynamique du post-marché

Editorial

Elections européennes : l'influence française en péril? 3

Gestion d'actifs

MMF : La réserve de valeur liquidative controversée 4

Shadow Banking :

Rapport de surveillance du FSB 5

LTIF : Objectif d'adoption en avril 2014 6

Marchés Financiers

Dernière ligne droite vers l'Union bancaire..... 7

MIF II : Dernière ligne droite malgré les divergences persistantes..... 8

CSD : Adoption prévue fin mars 2014 8

Rapport de l'IOSCO sur les principes de la réglementation des titres.... 9

Solvabilité II : La directive s'appliquera le 1^{er} janvier 2016 10

Anti-blanchiment :

Encore beaucoup de travail malgré une volonté politique d'avancer .. 11

ELECTIONS EUROPÉENNES : L'INFLUENCE FRANÇAISE EN PÉRIL ?

A un peu plus de cinq mois des élections européennes, qui se tiendront du 22 au 25 mai 2014, les pronostics fleurissent sur le score des différentes forces politiques dans les vingt-huit Etats membres de l'Union, et sur la composition du Parlement européen qui devrait en résulter. Lorsqu'ils s'adonnent à ce type d'exercice, les observateurs de la scène politique européenne évoquent souvent deux craintes : l'abstention qui minerait la légitimité des élus, et la montée en force des partis politiques défendant l'autonomie nationale ou critiques de la construction européenne, que l'on peut qualifier de partis « populistes » pouvant déstabiliser le fonctionnement de l'Union européenne.

La première de ces craintes est loin d'être nouvelle, le taux de participation n'ayant jamais cessé de baisser depuis le premier scrutin de ce type, en 1979, pour s'établir à 43% lors des dernières élections européennes de juin 2009. Pour autant, rien ne permet d'affirmer avec certitude que l'abstention devrait poursuivre sa course vers les sommets. Le think tank Notre Europe – Institut Jacques Delors analyse ainsi que des sujets européens ont été au cœur de nombre de débats et scrutins nationaux au cours des dernières années, et que le regain d'intensité des débats sur l'Europe pourrait engendrer une hausse de la participation. Pour autant, ces voix supplémentaires sont plus susceptibles de nourrir les rangs des partis populistes, qu'ils soient de droite ou de gauche, au risque souvent évoqué de paralyser le Parlement européen et par extension le processus de décision communautaire. Ce risque est à relativiser – comme l'explique Notre Europe – du fait des différences structurelles entre les partis populistes et les partis plus au centre : la plus faible cohésion de groupe des premiers et leur moindre capacité à constituer des coalitions majoritaires les rendant relativement moins influents que les seconds. La capacité du Parlement européen à adopter la législation européenne ne devrait donc globalement pas en être affectée.

En revanche, même si l'influence des députés issus de partis populistes est relativement moindre que celles des autres partis, les pays qui en enverront les plus gros contingents pourraient voir leur influence au Parlement européen se réduire d'autant et connaître quelques difficultés à trouver parmi leurs députés des relais solides. La France est l'un des pays où la poussée des extrêmes pourrait être la plus forte, avec l'Italie et l'Allemagne. Et si dans certains pays, la sélection des candidats des partis de centre-droit et centre-gauche tend à renforcer l'influence de leurs élus, la pratique des principaux partis politiques français tend au contraire à remplacer des députés sortants influents par de nouveaux élus peu au fait des subtilités du jeu politique européen et parfois peu impliqués dans leur mandat européen.

A moins que les principales familles politiques françaises ne revoient drastiquement leur approche du scrutin européen pour se fixer comme objectif ultime d'accroître leur influence au sein du Parlement européen, le résultat des élections du 25 mai prochain devrait donc être un Parlement sensiblement plus critique sans toutefois être paralysé, mais où la voix de la France pourrait être moins forte qu'elle ne l'est aujourd'hui...

MMF : LA RÉSERVE DE VALEUR LIQUIDATIVE CONTROVERSÉE



Saïd El Khadraoui, député européen - © Parlement européen

La proposition de règlement sur les fonds du marché monétaire (Money Market Funds, MMF) fait l'objet de vives controverses au sein de la Commission des affaires économiques et monétaires du Parlement européen, et notamment la disposition visant à imposer aux MMF à valeur liquidative constante (constant net asset value, CNAV) de détenir à tout moment un coussin de fonds propres équivalant à au moins 3% des actifs.

Les députés de la commission ECON se sont en effet largement prononcés le 2 décembre 2013 contre la proposition du rapporteur socialiste belge, Saïd El Khadraoui, de non seulement forcer certains fonds du marché monétaire à disposer d'une réserve de capitaux, mais aussi de les éliminer dans les cinq ans.

Le rapporteur était en effet d'avis qu'il fallait forcer les fonds monétaires à valeur liquidative constante à détenir, à partir de fin 2014, une réserve de fonds propres représentant au moins 3 % de ses actifs, et qu'au plus tard en 2019, toutes les valeurs liquidatives constantes devraient être converties en valeurs liquidatives variables (VNAV). Cela a fait réagir la commission parlementaire qui s'oppose à l'élimination des fonds CNAV. Lors du débat, le député Syed Kamall (ECR, Royaume-Uni) a déclaré que les investisseurs dans des fonds CNAV ne passeraient pas par ceux à valeur liquidative variable : « Nous devrions songer à une diversification plutôt qu'à une concentration du risque ». Il estime par ailleurs que les fonds VNAV français sont tout aussi systémiques que les CNAV. Cet avis est par ailleurs étayé par une étude de HSBC Global Asset Management qui conteste « l'argument selon lequel les fonds CNAV sont plus sensibles à des rachats que les fonds VNAV ».

Face à une telle opposition des membres de la commission ECON, le projet de rapport sera vraisemblablement modifié en profondeur avant le vote.

En termes de calendrier, l'objectif est de procéder au vote en commission le 12 février 2014, pour un vote en session plénière en avril 2014. Il est toutefois très possible que la nouvelle situation repousse le vote à la prochaine législature.

SHADOW BANKING : RAPPORT DE SURVEILLANCE DU FSB

Alors qu'en Europe, la Commission a publié le 4 septembre une Communication sur le shadow banking présentant ses grandes orientations pour la suite de ses travaux sur la régulation des activités d'intermédiation de crédit hors système bancaire traditionnel, au niveau international le Financial Stability Board (FSB) a publié le 14 novembre dernier son troisième rapport annuel sur la surveillance du shadow banking dans le monde.

Au total, fin 2012, les activités du « secteur bancaire parallèle » représentaient un peu plus de 71.000 milliards de dollars d'actifs selon l'organisation, un montant équivalent à un quart du total des actifs financiers dans le monde, et 117% du PIB mondial. Par rapport à 2011, le montant total des actifs détenus par ces diverses activités aurait ainsi crû

de 8,1%, la plus forte croissance étant observée dans les pays émergents.

Le FSB a, comme les deux années précédentes, fondé sa collecte et son analyse d'informations sur une conception large du shadow banking, défini comme « *de l'intermédiation de crédit impliquant des entités et activités en dehors du secteur bancaire traditionnel* », dans le but de fournir un inventaire le plus exhaustif possible des secteurs où des risques potentiels pourraient surgir.

Le FSB reste cependant conscient que cette approche macro n'est pas suffisante pour bien observer et comprendre les risques spécifiques associés à chacune des activités, extrêmement diverses, rassemblées sous l'appellation de « shadow banking », alors que l'objectif ultime de l'exercice est de développer des recommandations pour guider les juridictions membres, dont l'Union européenne, dans leurs travaux de régulation de chacune de ces activités. C'est pourquoi, après une première phase de travail dont l'objet a été d'assurer la collecte d'informations la plus large possible, le FSB entame désormais une nouvelle étape, en proposant une nouvelle approche, plus restreinte que la première puisqu'elle exclut les activités qui n'ont pas de lien direct avec l'intermédiation de crédit ou qui appliquent déjà des règles prudentielles sur une base consolidée dans un groupe bancaire.

C'est sur la base de cette nouvelle approche que l'organisation poursuit son travail qui se prolongera au cours des prochaines années.



Le siège du FSB à Bâle - © Banque des Règlements Internationaux

LTIF : OBJECTIF D'ADOPTION EN AVRIL 2014

Considérant que « *les financements à long terme sont essentiels pour permettre à l'économie européenne de prendre la voie d'une croissance durable, intelligente et inclusive et pour construire l'économie de demain de manière à ce qu'elle soit moins exposée à des risques systémiques, et plus résiliente* », la Commission européenne a proposé en juin 2013 une nouvelle réglementation sur les fonds européens d'investissement à long terme. Après la phase de consolidation du secteur financier, il est temps pour le Commissaire Michel Barnier de relancer la croissance et de retrouver une vision de long-terme pour convaincre les entreprises d'investir, pour inciter les investisseurs à financer la relance et à être moins focalisés sur la liquidité de court terme, et renforcer la confiance des citoyens afin qu'ils placent leur épargne dans le futur de l'économie européenne.

Au travers de son livre vert sur le financement à long terme, la Commission européenne a lancée quatre grands chantiers de réflexion :

- La capacité des institutions financières à canaliser l'épargne vers des projets d'investissement à long terme,
- L'efficacité des marchés financiers et de l'intermédiation de l'investissement,
- L'accès des PME au financement,
- Le rôle des politiques publiques.

C'est sur la base de ces différents axes que la Commission proposera début 2014 un plan d'action qui devrait comprendre des mesures législatives – comme la révision de la directive sur les droits des actionnaires, ainsi que la

finalisation de la calibration des nouvelles règles de solvabilité pour les assurances – mais aussi des actions non législatives, basées sur l'échange de bonnes pratiques, le lancement d'analyses ciblées ou encore l'encouragement à certaines initiatives privées.

Le règlement sur les fonds européens d'investissement à long terme s'inscrit dans la poursuite de ces objectifs. Pour rappel, les règles proposées par le règlement s'appuient sur le cadre réglementaire établi par la Directive sur les gestionnaires de fonds alternatifs (AIFM). Les procédures harmonisées d'agrément et de surveillance pour les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs sont complétées par une procédure d'agrément spécifique pour les fonds d'investissement à long terme. Ces fonds devront ainsi toujours faire appel à un dépositaire pour la conservation de leurs actifs et se conformer à des règles de répartition des actifs. Ils n'auront accès aux produits dérivés que pour gérer le risque de change lié aux actifs qu'ils détiennent, et non à des fins spéculatives, et verront leur capacité d'emprunt plafonnée.

Le Parlement européen a présenté son projet de rapport en novembre 2013 dans lequel il soutient largement la proposition de la Commission et insiste sur l'importance de définir un cadre sûr, innovant et attractif en mesure de répondre aux besoins accrus que la viabilité des PME implique, ainsi qu'au financement d'infrastructures.

Ce projet de rapport devrait être adopté en commission ECON fin janvier, puis lors de la dernière session plénière de l'actuelle législature mi-avril 2014.



DERNIÈRE LIGNE DROITE VERS L'UNION BANCAIRE

Ministres et députés accélèrent la cadence pour boucler dans les temps les dossiers constituant les principaux piliers de l'Union bancaire. L'adoption formelle du règlement confiant des tâches de supervision à la Banque Centrale Européenne (BCE) par le Conseil Ecofin le 15 octobre a ouvert la voie à la mise en place du Mécanisme de Supervision Unique (MSU), qui devrait être pleinement opérationnel à l'automne 2014. La BCE a d'ores et déjà commencé le recrutement de ses équipes pour assumer cette nouvelle mission, à commencer par la désignation du Président du Comité de Supervision. Ce rôle échoit à la Française Danièle Nouy, jusqu'à présent Secrétaire Générale de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution française, qui, après avoir passé l'épreuve de l'audition devant les députés européens en commission des affaires économiques et monétaires, a été adoubée par une décision du Conseil de l'Union européenne le 16 décembre. Au cours de l'année à venir, la BCE va effectuer un premier examen du bilan des 128 banques placées sous sa supervision directe, et surtout travailler avec l'Autorité Bancaire Européenne (EBA) à l'établissement de définitions communes pour la supervision dans et hors de la zone euro. Ce travail devrait s'achever par des stress tests coordonnés et l'émission d'une première série de recommandations.

La BCE n'exclut pas qu'au terme de cet exercice des recapitalisations, voire des résolutions, soient nécessaires, et a insisté pour que les co-législateurs finalisent au plus vite la mise en place du Mécanisme de Résolution Unique, à savoir les procédures pour la résolution d'un établissement de crédit dans la zone euro, les fonds de résolution alimentés par les banques, ainsi que les « filets de sécurité » destinés à pallier l'insuffisance éventuelle de ces fonds, notamment durant la période transitoire de dix ans au cours de laquelle ils seront progressivement constitués. La Présidence lituanienne avait à cœur de parvenir à un accord au sein du Conseil avant la fin de son mandat, le 31 décembre 2013. Elle a ainsi préparé un projet de compromis, longuement discuté avec les grands Etats de la zone euro, avant d'être présenté le 17 décembre à l'Eurogroupe, réunissant les ministres des Finances des dix-sept membres de la zone euro. Le Conseil Ecofin a ensuite prolongé la discussion à vingt-huit, parvenant finalement le 18 décembre dans la soirée à un accord sur une version remaniée de la proposition lituanienne, qui respecte l'essentiel des lignes rouges posées par l'Allemagne. Sa complexité a toutefois été dénoncée par le Président du Par-



Danièle Nouy, Présidente du Comité de Supervision de la BCE - © Parlement européen

lement européen, Martin Schulz, et le Président de la BCE, Mario Draghi. L'accord prévoit en effet que les plans de résolution soient validés non pas par la Commission européenne mais par le Conseil de l'UE, sur recommandation du conseil de résolution et de la Commission. Certains, dont le Commissaire Michel Barnier, espèrent que les négociations avec le Parlement européen, qui a également adopté sa position le 18 décembre, quelques heures plus tôt, déboucheront sur un processus décisionnel simplifié, permettant effectivement de mettre au point des plans de résolution en quelques heures, même le week-end.

Les négociations sont encore loin d'être terminées, ministres et députés devant maintenant faire converger leurs positions respectives au cours du trilogue pour parvenir à un texte commun. L'objectif reste une adoption définitive avant les élections européennes.

MIF II : DERNIÈRE LIGNE DROITE MALGRÉ LES DIVERGENCES PERSISTANTES

Proposée par la Commission européenne en octobre 2011, la révision de la Directive sur les marchés d'instruments financiers fait toujours l'objet d'âpres négociations. Les discussions entre le Parlement européen, la Présidence lituanienne du Conseil de l'UE et la Commission européenne progressent, mais lentement. Les parties ont négocié certains des principaux aspects de la réforme, tels que la structure des marchés, alors que d'autres sujets, qualifiés de « mineurs » par le rapporteur Markus Ferber (PPE, Allemagne), font toujours l'objet de divergences telles que le régime des sanctions à appliquer en cas de violation des règles, ou le régime d'équivalence avec les pays tiers.

Les co-législateurs sont cependant déterminés à faire aboutir ce texte fondateur de la réforme des services financiers. Faute d'accord trouvé lors du dernier trilogue de l'année, le 18 décembre 2013, c'est à la Présidence grecque du Conseil que revient la tâche de trouver un accord.



Markus Ferber, député européen - © Parlement européen

CSD : ADOPTION PRÉVUE FIN MARS 2014

Le règlement concernant l'amélioration du règlement des opérations sur titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres (CSD), publié en mars 2012, est en voie de finalisation au sein des institutions européennes, après l'adoption de la position du Parlement européen en février 2013, et d'une orientation générale par le Conseil Ecofin en septembre.

Le Parlement européen et la Présidence du Conseil sont parvenus à un accord politique préliminaire lors de la dernière réunion de trilogue de l'année, le 18 décembre. Certains points techniques restent encore à finaliser, et devraient être validés en janvier 2014.

Les co-législateurs s'accordent pour éliminer les différences entre les règlements des opérations sur titres locaux et internationaux, accroître la sécurité et l'efficacité des règlements internationaux et faciliter l'accès aux dépositaires pour les émetteurs, les investisseurs et les dépositaires eux-mêmes.

Pour rappel, le règlement vise à garantir les mêmes conditions dans toute l'UE, ce qui devrait accroître la transparence générale du marché et faciliter la circulation des capitaux. Il crée un système commun pour la délivrance, la surveillance

et la régulation des autorisations d'activité des dépositaires centraux de titres, et améliore le processus des règlements des opérations sur titres en introduisant l'obligation de dématérialisation des titres, en établissant des mesures de discipline pour le règlement et en harmonisant la période de règlement livraison des titres. Notons, à cet égard, qu'à l'initiative de l'AFTI, la France, accompagnée d'un nombre croissant d'autres pays, basculera de T+3 à T+2 les 4 et 5 octobre 2014.

Ce règlement, accompagné d'autres initiatives législatives telles que le Règlement sur les produits dérivés (EMIR) et la Directive concernant les marchés d'instruments financiers (MiFID), est fondateur dans le cadre de l'amélioration de la sécurité et de la solidité du système financier. L'ensemble de ces textes constitueront un cadre pour appliquer les règles communes au niveau européen aux infrastructures d'importance systémique. Le règlement CSD donne un cadre juridique solide au projet TARGET2-Securities qui cherche à harmoniser les aspects opérationnels des règlements livraisons de titres dès 2015.

L'industrie financière française est déjà en ordre de marche et le travail de coordination technique au sein des dépositaires centraux est en cours. Un calendrier de migration a été adopté pour une standardisation effective du traitement des Opérations sur Titres au printemps 2015.

RAPPORT DE L'IOSCO SUR LES PRINCIPES DE LA RÉGLEMENTATION DES TITRES

L'organisation internationale des commissions de valeurs (IOSCO) a publié en septembre 2013 son rapport final sur la mise en œuvre de ses principes concernant les objectifs et principes de la réglementation des titres. Pour rappel, les principes de l'IOSCO, adoptés en 1998, constituent un ensemble de standards de haut niveau qui soutiennent la réglementation des titres. Les principes 6 et 7 ont été intégrés après une révision en 2009-2012, suite à la crise financière, avec l'objectif de résoudre les préoccupations spécifiques concernant le périmètre réglementaire et le besoin des régulateurs de jouer un rôle dans la gestion du risque systémique et le maintien de la stabilité financière.

Le rapport offre un certain nombre d'exemples concrets ainsi que des possibilités d'améliorations de la méthodologie de l'IOSCO. Il conclut que, malgré les progrès réalisés dans la mise en œuvre de ces principes, des travaux supplémentaires sont nécessaires pour développer des processus afin de gérer et d'atténuer les risques systémiques. Le rapport formule dix recommandations pour aider les membres de l'IOSCO à développer et intégrer le risque systémique et les processus d'examen du périmètre de régulation, tels que :

- des améliorations structurelles visant à intégrer des définitions claires des risques systémiques et une séparation claire des responsabilités ;
- l'engagement de la réglementation ;
- la coopération et la coordination entre juridictions et transfrontalières, et
- le développement culturel et les processus d'élaboration.



© Parlement européen

SOLVABILITÉ II : LA DIRECTIVE S'APPLIQUERA LE 1^{ER} JANVIER 2016

Suite à une longue période de blocage des négociations en trilogue, la Commission européenne a publié, le 2 octobre 2013, une proposition de Directive afin de reporter une nouvelle fois la date d'application de Solvabilité II au 1er janvier 2016. Ce report de la date limite de transposition de Solvabilité II a pour objectif de garantir la continuité juridique des dispositions en vigueur de la directive Solvabilité I jusqu'à la mise en place de l'ensemble du paquet Solvabilité II.

Le Commissaire Michel Barnier s'est en effet montré réaliste en affirmant que la date du 1er janvier 2014 n'était « *tout simplement pas tenable (...) Nous avons donc proposé ce report afin d'éviter toute incertitude juridique, pour les entreprises d'assurances et pour les autorités de supervision, et ce seulement après avoir obtenu l'assurance du Conseil et du Parlement qu'ils ne modifieront pas ultérieurement cette nouvelle date d'application de Solvabilité II.* » Compte tenu de la situation et en raison du peu de temps disponible avant le 1er janvier 2014, les co-législateurs ont adopté cette Directive conformément à la procédure d'urgence pour une entrée en vigueur sans délai.

Par ailleurs, la date de transposition de la Directive par les Etats membres est décalée au 31 janvier 2015 ; mais elle devrait être repoussée au 31 mars 2015 selon le compromis dégagé sur la Directive Omnibus II le 13 novembre dernier.

En effet, les trois institutions sont finalement parvenues à un compromis politique lors de leur dernier trilogue sur Omnibus II. Pour rappel, la Directive Omnibus II permet l'application des mesures d'exécution de la Directive Solvabilité II.

Parmi les mesures résultant de l'accord, on peut citer :

- l'accord sur un ratio de 65% pour l'ajustement de la volatilité sur les garanties long-terme ;
- une période de transition de 16 ans pour le taux d'intérêt et les mesures de transition techniques ;
- une équivalence prévisionnelle pour les pays tiers : des



Michel Barnier, Commissaire européen - © Commission européenne

critères ont été fixés pour que la décision d'équivalence provisoire soit valable pendant dix ans, ce qui devrait garantir une sécurité de planification des investissements à long terme pour les entreprises ;

- l'adoption de normes techniques pour une période de trois mois ;
- le Parlement européen aura un accès complet aux informations confidentielles détenues par les autorités de supervision, aussi bien au regard de Solvabilité II que de la directive crédit hypothécaire.

L'accord trouvé rend désormais possible la mise en œuvre effective de Solvabilité II au 1er janvier 2016. D'ici là, sur la base des travaux de l'EIOPA, la Commission européenne publiera les mesures d'exécution en vue d'une mise en œuvre progressive des dispositions de la Directive.

ANTI-BLANCHIMENT : ENCORE BEAUCOUP DE TRAVAIL MALGRÉ UNE VOLONTÉ POLITIQUE D'AVANCER

Les propositions législatives concernant la lutte contre le blanchiment d'argent figurent en bonne place parmi les initiatives que la Commission européenne souhaite voir adoptées avant la fin de son mandat, malgré les blocages persistants du côté des deux co-législateurs – une directive sur la prévention de l'utilisation du système financier aux fins de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme et un règlement sur les informations relatives au payeur accompagnant les virements de fond.

Au Parlement européen d'abord, où le compte à rebours est lancé avant les élections de mai 2014, un différend entre la commission des affaires économiques et monétaires (ECON) et la commission des libertés publiques, de la justice et des affaires intérieures (LIBE) sur leurs compétences respectives dans ce dossier a bloqué pendant plusieurs semaines l'avancée des travaux des députés. Une solution a finalement été trouvée avec l'examen des deux textes par un comité conjoint ECON/LIBE, dans lequel siègent les députés membres des deux commissions, et avec un rapporteur pour chaque commission. Ce doublement du nombre d'acteurs impliqués n'est pas sans conséquence sur l'efficacité de la procédure. La négociation d'amendements de compromis pourrait, par exemple, s'avérer plus longue que prévu, entre la fin de la période de dépôt des amendements, le 5 décembre 2013, et la date prévue pour le vote en commission, le 22 janvier 2014,

d'autant que des divergences marquées ont été observées entre les rapporteurs et les rapporteurs fictifs sur des points tels que la publicité des registres des bénéficiaires effectifs, l'une des innovations majeures de la directive, ou encore l'articulation avec les règles de protection des données.

Au Conseil également, la proposition d'établir des registres publics d'informations sur les bénéficiaires effectifs des sociétés soumises aux obligations de la directive est un point sensible. Deux camps s'opposent : d'un côté les partisans d'un registre centralisé, en tête desquels figurent la France, l'Autriche et la Belgique, de l'autre les partisans d'une discrétion nationale quant aux moyens de conserver ces informations, parmi lesquels l'Allemagne, la Grèce ou encore le Danemark. Le point de blocage majeur semble cependant être la création d'un mécanisme d'examen par les pairs des dispositifs nationaux de lutte contre le blanchiment, une proposition soutenue par la France et l'Italie notamment alors que l'Autriche, la Belgique, la Grèce et les Pays-Bas y sont globalement opposés, estimant notamment qu'un tel examen est déjà effectué par le Groupe d'Action Financière Internationale (GAFI) dont la proposition de directive transpose les recommandations en droit européen. Malgré ces difficultés, les ministres des Finances des vingt-huit restent toutefois déterminés à parvenir à une adoption définitive de cette législation avant les élections européennes.



Réunion du Conseil Ecofin, 18 décembre 2013 © Conseil de l'Union européenne

La Lettre européenne de l'AFTI



Directeur de publication : **Marcel RONCIN**

Rédacteur en chef : **Karima LACHGAR**

AFTI

36, rue Taitbout - 75009 PARIS
Tél : +33 1 48 00 52 03
Fax : +33 1 48 00 50 48
www.afti.asso.fr
secretariat.afti@fbf.fr



Réalisé avec le soutien d'EURALIA, Conseil
en affaires publiques

Contacts :
Aliénor Devalière
alienor.devaliere@euralia.eu

Sébastien Commain
sebastien.commain@euralia.eu