

BRÈVE

Pour une fiscalité au service de l'épargne et du financement de l'économie

Depuis des décennies, les épargnants français subissent une taxation sans cesse alourdie, instable et complexe qui n'a pas d'équivalent chez nos voisins européens.

Aujourd'hui on ne peut que constater que, hormis lorsqu'elle peut être placée dans certaines enveloppes ou bénéficier de régimes particuliers, l'épargne financière subit une surimposition qui souvent fonctionne à l'envers puisqu'elle tend à privilégier les produits sans risque à court terme et pénalise les produits de type actions détenus sur une longue période.

La mission « Fiscalité de l'épargne » lancée par l'AFG et placée sous la présidence de Guillaume Dard a identifié et approfondi, par l'intermédiaire d'entretiens avec ses adhérents et de groupes de travail sectoriels, les réformes fiscales nécessaires à la relance d'une épargne financière placée au service de l'économie. Ces réformes, exposées dans un nouveau Livre blanc, comprennent :

► 10 mesures fiscales « générales » dont les 3 plus importantes sont :

- la mise en place d'un prélèvement forfaitaire libératoire sur les revenus et plus-values de l'épargne (30% ramené à 20% pour le long terme),
- la suppression - ou à tout le moins la réduction - de la taxe sur les salaires qui accroît le coût de la gestion,
- l'abandon du projet d'une taxe sur les transactions financières européenne limitée à 10 Etats.

► Des mesures sectorielles propres à améliorer la compétitivité des sociétés de gestion de portefeuille et des organismes de placement collectif français face à la concurrence internationale, et notamment concernant :

- les fonds immobiliers,
- les fonds de prêt,
- l'épargne salariale,
- le financement des PME.

EDITO

En initiant cette mandature le 31 mai 2017, nous nous sommes fixés comme objectif de faire de l'AFG une force de propositions au service des intérêts des investisseurs, particuliers et institutionnels. L'actualité de ces dernières semaines nous a d'ores et déjà permis de faire connaître nos propositions sur des sujets clés pour la profession, mais aussi d'alerter sur nos sources d'inquiétudes.

Les sociétés de gestion françaises sont plus que jamais engagées dans la compétition internationale, amplifiée par le Brexit. Il est donc essentiel d'assurer leur compétitivité. Celle-ci ne pourra pas être maintenue - et notre Livre Blanc publié fin août le rappelle avec vigueur - sans une « remise à l'endroit » de la fiscalité de l'épargne. Le projet de « flat tax » va dans le bon sens. Nous le soutenons fortement et nous réjouissons des précisions apportées par le ministre de l'Économie assurant qu'il ne pénaliserait pas l'épargne salariale. Par ailleurs, la transformation annoncée de l'ISF en impôt sur la fortune immobilière (IFI) ne devra pas pénaliser l'épargne immobilière gérée ni remettre en cause les incitations existantes en faveur du capital investissement, au risque de compromettre gravement le financement en capitaux propres des PME de notre pays.

Début 2017, la mobilisation conjointe de notre association et des représentants des autres parties prenantes avait permis de premières avancées



Eric Pinon et Philippe Setbon,
Président et vice-Président de l'AFG

sur le dossier PRIIPs, démontrant l'efficacité d'une action conjuguée. Mais les défis opérationnels restent très importants, tout comme ceux posés par la prochaine entrée en vigueur de la directive MIF 2, le 3 janvier 2018, car la publication trop tardive - voire l'absence de publication - de certaines dispositions réglementaires freine les développements indispensables à sa mise en œuvre. L'AFG reste donc très mobilisée sur ces deux dossiers.

En matière d'épargne retraite, nous suivrons avec attention l'élaboration du *Pan European Personal Pension product* - PEPP, annoncé au début de l'été par la Commission européenne. Ce projet, que nous saluons, rejoint une proposition portée de longue date par l'AFG d'un plan d'épargne retraite individuel investi sur le long terme.

Les réflexions menées ces derniers mois au sein de l'AFG nous ont permis d'élaborer des propositions concrètes, issues de l'expérience des acteurs de notre métier. Nous avons aussi décidé de renforcer l'AFG, en optimisant ses moyens et en simplifiant l'organisation de ses commissions et comités techniques. Au service de nos adhérents, c'est forts de ces actions que nous poursuivrons au cours des prochains mois notre travail de conviction auprès des pouvoirs publics et de nos instances de régulation, tant nationales qu'européennes, au bénéfice des épargnants et du renforcement de notre économie.

SOMMAIRE

ACTUALITÉS	P 2
INTERVIEW	P 2
DOSSIER	P 3
FORMATION	P 3
COMMISSIONS ET GROUPES	P 3
CHIFFRE CLÉ	P 4
L'AFG EN BREF ET AGENDA	P 4

ENTRETIEN



*Muriel Faure,
Présidente de la Commission Recherche et Innovation de l'AFG*

Pourquoi les sociétés de gestion s'intéressent-elles tant à la technologie Blockchain ?

Les circuits monétaires et d'information très intermédiés de notre industrie donnent tout leur sens à l'utilisation de la technologie Blockchain. Efficacité opérationnelle, raccourcissement des délais et donc réduction des coûts sont les bénéfices attendus. Certaines estimations considèrent que le coût de traitement du processus règlement / livraison peut être réduit de 80% et le traitement effectué en quelques minutes seulement. Grâce à cette technologie, les SGP peuvent enfin connaître leurs clients et donc mieux les servir.

Cette technologie est-elle déjà appliquée ?

Aujourd'hui, des SGP de toutes tailles participent à ce mouvement. A titre d'exemple, Natixis AM et Axa IM ont annoncé l'utilisation de la Blockchain pour la distribution de certains de leurs fonds. OFI AM mène en parallèle 2 projets, l'un sur le post marché dans le cadre de la sicav S2IEM et l'autre sur la distribution des fonds. 2018 sera l'année du déploiement industriel de la Blockchain.

Comment l'AFG participe-t-elle à ce mouvement ?

Par la publication, cette année, d'un guide « La transformation digitale des sociétés de gestion en SGP 3.0 » où est montré l'importance de cette technologie pour la connaissance client ; et par l'organisation de plusieurs conférences où des SGP témoignent sur leurs projets d'utilisation de la Blockchain.

ACTUALITÉS

■ PRIIPS : UN DÉFI OPÉRATIONNEL

Le règlement européen « PRIIPs », qui vise à améliorer la transparence d'une large gamme de produits d'investissement vis-à-vis des investisseurs de détail, entrera en vigueur en janvier 2018. Si la mobilisation constante de l'AFG et de l'ensemble des professionnels a permis de réduire certains points négatifs, des incertitudes persistent en raison de la publication très tardive - le 4 juillet 2017 - et incomplète de nombre de ses dispositions techniques. En effet, si les sociétés de gestion ne devront fournir le KID PRIIPs qu'à partir du 1^{er} janvier 2020, dès le 4^{ème} trimestre 2017 elles seront dans l'obligation de transmettre aux assureurs un nombre important de données, souvent complexes à appréhender et à évaluer, et qui ne sont pas calculées selon les méthodes employées pour les OPCVM, notamment en matière de risques, performances et coûts.

Le délai de mise en œuvre, déjà reporté d'un an, semble aujourd'hui à nouveau irréaliste, compte tenu de l'extrême complexité de mise en œuvre de la réglementation PRIIPs, tandis que l'ensemble des acteurs, sociétés de gestion au premier chef, sont mis à nouveau sous pression, sans que l'information des épargnants ne s'en trouve améliorée.

■ L'AFG SALUE LE LANCEMENT DU PEPP PAR LA COMMISSION EUROPÉENNE

L'AFG soutient depuis de nombreuses années la création en France et en Europe d'un produit d'épargne retraite portable et attractif, ainsi qu'elle l'a rappelé dans son Livre Blanc sur l'épargne retraite publié en janvier 2017.

Le PEPP, produit personnel d'épargne retraite européen ou *Pan European Personal Pension product*, présenté par la Commission européenne le 29 juin 2017 devrait contribuer au financement de la croissance en Europe en dirigeant

une partie de l'épargne vers l'économie productive : capitaux propres pour les entreprises, et notamment les PME, ou financement d'infrastructures.

La Commission européenne a trouvé un équilibre qui devrait permettre le succès du PEPP, qui s'ajouterait, sans s'y substituer, aux dispositifs nationaux existants. Il est important que le Parlement Européen et le Conseil le conservent, en particulier sur les choix de sortie au moment de la retraite (option en capital possible) et sur l'option de placement par défaut en gestion pilotée - et non obligatoirement « garantie » - selon l'âge du bénéficiaire.

■ RÈGLES DE PLACEMENT DES CAISSES DE RETRAITE : UN DÉCRET MALVENU

Le décret n° 2017-887 du 9 mai 2017 relatif à l'organisation financière de certains régimes de sécurité sociale devrait entrer en application le 1^{er} janvier 2018. L'AFG, comme l'ensemble des acteurs concernés, demande aux pouvoirs publics que le contenu de ce texte soit significativement amendé.

Très difficilement compréhensible, il serait source d'insécurité juridique. Les règles de gestion financière qu'il instaure, très contraignantes, impacteraient négativement les rendements des réserves des caisses de retraite et seraient de nature à compromettre la réalisation par les caisses de leurs objectifs. Elles nuiraient au bon financement de l'économie.

Enfin, la structure juridique qu'il préconise, le fonds « mutualisé », serait difficile à mettre en place par les sociétés de gestion comme par les caisses de retraite, en raison notamment d'une organisation imposée complexe et inaccessible pour certains acteurs.

L'AFG a mis en place un groupe de travail afin d'élaborer des propositions constructives pour nourrir la consultation que la Place appelle très vivement de ses vœux.



DOSSIER

BREXIT

Le peuple Britannique a décidé par référendum en juin 2016 que le Royaume-Uni quitterait l'Union Européenne. Une décision non sans conséquences pour l'industrie de la gestion d'actifs, en termes de protection des consommateurs et de compétitivité du secteur financier européen.

Pour les sociétés de gestion gérant depuis le Royaume-Uni, le Brexit signifiera la perte mécanique des passeports permettant l'accès au marché européen. Celles-ci pourraient alors décider d'implanter des SGP dans l'Union européenne avec le moins de substance possible et en recourant au maximum à la délégation pour continuer à opérer comme auparavant, ce qui poserait un problème pour la protection du consommateur et la compétitivité du secteur européen si un « *level playing field* » n'était pas respecté.

L'ESMA, anticipant ce risque, a émis le 31 mai 2017 une opinion générale, pour éviter la mise en place de « boîtes-aux-lettres », suivie le 13 juillet dernier par une opinion spécifique dédiée à la gestion d'actifs.

Les négociations attendues devront préserver l'intérêt de l'ensemble des acteurs. Il ne serait, en effet, pas concevable que des agents économiques situés dans un pays non membre de l'Union puissent profiter, notamment via des régimes d'« équivalence » mal conçus et/ou non juridiquement contraignants ou encore ne faisant

pas l'objet d'une revue régulière, des avantages du marché unique sans être soumis aux règles s'imposant aux acteurs européens.

Dans ce cadre, l'AFG recommande que soit étudiée une modification rapide et ciblée des directives UCITS et AIFM visant à renforcer les exigences de substance dans l'UE pour les SGP, et à prévoir une obligation de contrôle par l'autorité nationale compétente de la logique économique de la délégation vers un pays tiers lorsque la maison-mère de la SGP déléguante se situe hors UE. Pour autant, les dispositions additionnelles résultant du Brexit ne devront pas peser sur les acteurs dont la maison-mère est dans l'UE ; pour ces derniers, les possibilités de délégation de gestion de portefeuille, qui constituent un outil majeur de compétitivité, devront rester inchangées.

L'équipe du bureau de l'AFG à Bruxelles est en contact direct avec les institutions de l'Union européenne sur l'ensemble de ces questions.

COMMISSIONS ET GROUPES

■ CYBERSÉCURITÉ : L'AFG PUBLIE UNE SÉRIE DE FICHES PÉDAGOGIQUES

Le groupe de travail Cybersécurité de l'AFG publiera le 4 octobre une série de **fiches pédagogiques** à l'attention des personnels des sociétés de gestion, afin d'assister celles-ci dans leur action de prévention des risques liés à l'usage d'internet, des réseaux sociaux et des nouvelles technologies. Leur but est de sensibiliser les salariés aux différents risques pouvant affecter la sécurité de l'information, et aux procédures à adopter pour les limiter.



FORMATION

■ CERTIFICATION AMF

▶ **Nouveau : Des examens électroniques**

A compter d'octobre 2017, AFG Formation organise 4 fois par mois, dans ses locaux, les examens de certification AMF au format électronique.

▶ **Prochaines sessions :**

- 4 - 6 - 18 - 20 octobre 2017
- 8 - 10 - 22 - 24 novembre 2017
- 6 - 8 - 13 - 15 décembre 2017

Inscriptions auprès de Nathalie Rolland : n.rolland@afg.asso.fr

■ PRAM

La prochaine session du PRAM, formation certifiante en gestion d'actifs, ouvrira le 14 septembre. Ce cycle associe 80% de formation en présentiel et 20% en ligne au travers d'outils d'E-training. Il comprend 6 modules qui peuvent aussi être suivis « à la carte » indépendamment du diplôme, soit :

- **Module 1 (09-10/2017) :** L'environnement économique et financier de la gestion d'actifs
- **Module 2 (11-12/2017) :** Le cadre institutionnel et réglementaire de la gestion d'actifs
- **Module 3 (01-03/2018) :** La gestion financière et ses outils d'analyse
- **Module 4 (03-05/2018) :** La relation client
- **Module 5 (06-09/2018) :** Conformité et gestion des risques
- **Module 6 (09-10/2018) :** Middle et back-office dans la gestion d'actifs

■ SEMINAIRES

Pour la rentrée 2017, une vingtaine de séminaires sont proposés dont : Abus de marché, LCB-FT, Solvency, MIF II, la pierre-papier, l'épargne salariale, l'organisation de la gestion des risques, le contrôle interne, l'écologie, etc...

Renseignements et inscriptions sur
www.afgformation.fr
www.afg.asso.fr

■ 2^{ÈMES} ASSISES EUROPÉENNES DE LA GESTION

Assises Européennes de la Gestion *European Congress of Asset Management*

Suite au succès de la 1^{ère} édition, l'AFG organise le 11 octobre 2017 ses 2^{èmes} Assises Européennes de la Gestion, manifestation de Place dont le thème sera : « La Gestion d'actifs durable et responsable face au défi d'un monde qui change ». Cette manifestation s'articulera autour de deux tables rondes :

- « Les nouvelles frontières de la gestion responsable : Investir pour une croissance durable » et
- « Développer un marché européen unique pour une Gestion d'Actifs Responsable ».

■ LABEL ISR



L'AFG est organisme de promotion du label ISR, aux côtés du FIR.

Ce label a été lancé en septembre 2015 et les premiers labels ont été délivrés en septembre 2016. A fin juin 2017, le montant des encours des fonds labellisés dépasse les 16 milliards d'euros. Au total, ce sont 19 sociétés de gestion et 84 fonds qui ont obtenu le label ISR. Une campagne de promotion se déroulera tout au long du mois d'octobre sur BFM Business TV et Radio afin de mieux faire connaître ce label. Elle sera accompagnée d'une campagne digitale de sensibilisation auprès des conseillers en gestion de patrimoine, qui sera ensuite étendue aux réseaux de distribution bancaire. Enfin, un stand dédié au Label ISR sera présent au Salon Patrimonia 2017 à Lyon les 28 et 29 septembre.

Zoom sur Hong Kong

Afin d'aider les sociétés de gestion françaises dans leur développement à l'international, l'AFG a organisé au cours de ces derniers mois des présentations des marchés belge, suisse, italien, allemand et espagnol. La réunion du 16 juin dernier était consacrée à Hong Kong et a mis en exergue les particularités réglementaires et fiscales de ce marché en forte croissance, ainsi que les canaux de distribution, la typologie des produits et des investisseurs.

Elle sera suivie le 15 septembre d'une présentation, en partenariat avec l'AMF, de l'accord de reconnaissance mutuelle AMF/SFC signé le 10 juillet dernier.

■ NOMINATION

L'AFG salue la nomination de Robert Ophèle, nouveau Président de l'AMF. L'industrie française de la gestion d'actifs sait pouvoir compter sur l'appui d'un régulateur efficient et attentif aux spécificités de notre métier, engagé à ses côtés dans la promotion de la compétitivité de notre Place. Nous rendons hommage à cet égard à l'action efficace menée ces derniers années par Gérard Rameix, tant au plan national qu'à l'échelle européenne ou internationale. Nous le remercions en particulier pour sa forte implication dans l'initiative commune FROG.

VIENT DE PARAÎTRE

■ LA TVA DANS LA GESTION - Juin 2017

Ce guide, réalisé par l'AFG avec l'assistance du cabinet CMS Bureau Francis Lefebvre, décrit le régime TVA applicable aux commissions perçues dans le cadre de l'activité de gestion collective et de la gestion discrétionnaire sous mandat ainsi que les conséquences en matière de TVA et de taxe sur les salaires qui en découlent. A jour à juin 2017, il établit une synthèse au vu des dernières évolutions réglementaires et jurisprudentielles.



■ CHRONIQUE D'UNE TRÈS GRANDE CRISE : UN CHOC FINANCIER MONDIAL

Par Jean-François Boulier
(Ma Editions - Juin 2017)

L'ouvrage rassemble la centaine de chroniques écrites par Jean-François Boulier pour Option Finance, de fin 2001 à fin 2015. Elles couvrent les sept ans qui ont précédé et les sept ans qui ont suivi la plus grande crise financière mondiale depuis 1929. L'ouvrage résume aussi rétrospectivement ce qui s'est effectivement passé et porte un regard critique sur les recommandations faites au cours de ces quinze années. Lecture vivement recommandée !



AGENDA

- 19.09.17 : 1H BLOCKCHAIN
- 27.09.17 : AGORA - Lyon
- 28/29.09.17 : PATRIMONIA 2017 - Lyon
- 11.10.17 : ASSISES EUROPÉENNES DE LA GESTION - Paris
- 12/13.10.17 : GLOBAL INVEST FORUM DE L'AGEFI - Paris
- 30.11.17 : JOURNÉE DU CERCLE DES ANALYSTES INDÉPENDANTS - Paris

CHIFFRE CLÉ

17 jours :

c'est le délai moyen pour obtenir l'agrément de l'AMF pour commercialiser un fonds. A savoir : aux Etats-Unis, la SEC demande 75 jours et au Luxembourg, la CSSF en demande 90.

L'ensemble des documents cités sont accessibles sur notre site www.afg.asso.fr, dans la partie publique ou réservée à nos adhérents.

