

L'industrie
française
de la gestion

RAPPORT D'ACTIVITÉ 2009/2010

Aller de l'avant

<i>Profil</i>	1
<i>Repères</i>	2
<i>Édito</i>	3
<i>Chiffres clés</i>	6

FAITS MARQUANTS & PERSPECTIVES

Œuvrer à une réforme efficace des marchés et du système de régulation	12
Consolider le marché intérieur européen et promouvoir la gestion française à l'international	15
Soutenir le dynamisme de l'offre de gestion et moderniser le dispositif déontologique et de formation	18
Militer pour l'épargne longue et améliorer la qualité des actifs	24
Obtenir l'équité concurrentielle et assurer la protection des investisseurs	28

L'AFG

Son organisation	30
Ses missions	40

<i>Grandes étapes de l'industrie de la gestion financière</i>	44
---	----



L'ASSOCIATION FRANÇAISE DE LA GESTION FINANCIÈRE

L'Association française de la gestion financière (AFG) représente et défend les intérêts des professionnels de la gestion d'actifs.

Ceux-ci gèrent plus de 2 600 milliards d'euros d'actifs dont près de 1 400 milliards d'euros sous forme de gestion collective (OPCVM: SICAV et fonds communs de placement – premier rang européen) et le solde sous forme de gestion individualisée sous mandat.

La gestion d'actifs française est une profession organisée en structures homogènes: les sociétés de gestion de portefeuille qui répondent à des règles strictes, notamment en matière d'agrément et de contrôle, et sont placées sous le bloc de compétence de l'Autorité des marchés financiers. Les établissements financiers à capacité multiple – établissements bancaires et sociétés d'assurances – ont filialisé leurs activités de gestion pour compte de tiers, et de nombreuses sociétés de gestion entrepreneuriales affirment leur dynamisme.

L'AFG a pour mission d'informer et d'assister ses adhérents. Elle leur apporte un concours permanent dans les domaines juridique, fiscal, comptable et technique. Elle anime la réflexion de la profession sur l'évolution des techniques de gestion, les mesures de performance, la protection de l'épargne, la recherche et la formation.

Interlocuteur des pouvoirs publics français et européens, l'AFG contribue aussi activement à l'évolution de la réglementation. Elle joue un rôle déterminant dans la définition des règles éthiques de la gestion et établit des règlements de déontologie pour la profession. Elle joue aussi un rôle moteur en matière de gouvernement d'entreprise.

L'association contribue également à la promotion et au rayonnement de la gestion française – l'une des premières au monde – auprès de l'ensemble des acteurs concernés, émetteurs, politiques et médias, en France et à l'international.

Plus de
590 sociétés
de gestion
de portefeuille

410
entrepreneuriales

4 groupes
français parmi
les 20 premiers
mondiaux

2 600 milliards
d'euros sous
gestion
en France

1 370 milliards
d'euros investis
par la gestion
collective (OPCVM)

1 230 milliards
d'euros investis
par la gestion individualisée
sous mandat et les fonds
de droit étranger gérés
en France

20 % des
avoirs financiers
des ménages investis
en OPCVM

11 300 fonds
d'investissement,
dont plus
de 8 000 OPCVM
à vocation générale

2 400 FCPE
(épargne salariale)

900 FCPR
(capital investissement)

30 SGP agréées
pour la « gestion immobilière »

70 000 emplois
générés par
la gestion pour
compte de tiers
dont 15 000
en SGP



Paul-Henri de La Porte du Theil

Président

Pierre Bollon

Délégué général

© B. Paget 2009

Édito

Renforcer le développement de l'industrie française de la gestion

Après avoir affronté une crise économique et financière d'une ampleur sans précédent en faisant preuve de beaucoup de **solidité** et de **professionnalisme**, l'industrie française de la gestion a su renouer en 2009 avec une croissance à deux chiffres de près de 11 %. Elle présente une **croissance annuelle moyenne de 8 % sur les dix dernières années**.

Dynamique, avec près de 2 620 milliards d'euros sous gestion (mandats et OPCVM confondus) à fin 2009, **notre industrie compte parmi les leaders internationaux**. Elle se situe en effet pour la gestion financière d'OPCVM (1 380 milliards d'euros) au premier rang européen et au second mondial, après les États-Unis. **Vivante**, elle a favorisé l'apparition d'une trentaine de nouvelles structures pour la seule année 2009, portant leur nombre à près de 600. **Le nombre de sociétés de gestion françaises a ainsi doublé en dix ans**.

Toutefois, si les sociétés de gestion ont su mobiliser leur énergie et leurs ressources pour surmonter la crise et peuvent s'en féliciter, l'avenir de notre industrie n'est pas assuré et nombreux sont encore les obstacles à franchir. Porteuse de nouvelles

menaces, la sortie de crise génère également de nouveaux défis.

UN DÉFI D'IMAGE

Les sociétés de gestion françaises ont traversé la crise sans scandale et les gérants ont bien rempli leur devoir de fiducie, c'est-à-dire qu'ils sont restés **centrés sur l'intérêt de leurs clients**.

Pour autant, la crise a altéré l'image de la finance dans son ensemble et les gérants sont inexorablement impactés par ce phénomène. Il est donc fondamental d'agir positivement sur notre image.

Dans cette optique, l'AFG a travaillé sur le **renforcement des règles professionnelles** de la gestion pour compte de tiers. Elle a actualisé le *Règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion individualisée sous mandat* et renforcé le *Code de transparence pour les fonds ISR « grand public »*, désormais rendu obligatoire pour ses adhérents. Elle a également travaillé sur les rémunérations variables et participé aux travaux de Place sur la transposition de la troisième directive en matière de lutte contre le blanchiment. Notre Association,



L'industrie française de la gestion a renoué en 2009 avec une croissance à deux chiffres (+ 11 %).





Promouvoir l'épargne longue pour aider les Français à préparer leur retraite, mieux financer l'économie et stabiliser les marchés financiers. ””

qui développe depuis plus de dix ans une action volontariste en matière de gouvernement d'entreprise, a également publié cette année une nouvelle version actualisée de ses recommandations.

Former les acteurs constitue depuis toujours une des priorités dans les travaux de l'AFG. Cette année a été marquée par la mise en place d'un dispositif de certification professionnelle des acteurs de marché. L'AFG a été associée et a pris part depuis le début à l'ensemble de ces travaux. Elle s'est efforcée tout au long de cette année d'aider ses adhérents à se préparer : une commission Formation a été constituée à cet effet.

Enfin, la **promotion de la gestion en France et à l'international** a également été un axe essentiel de l'action de l'AFG.

UN DÉFI RÉGLEMENTAIRE

La crise a mis en évidence un certain nombre de lacunes réglementaires et il était nécessaire que des travaux soient menés à tous les niveaux, européens et nationaux, pour combler les manques et mettre en place les dispositifs destinés à prévenir de nouvelles secousses.

Ces initiatives doivent néanmoins être suivies avec une extrême attention afin d'éviter qu'elles n'aillent dans des directions contraires aux intérêts de la gestion. Ce point concerne en tout premier lieu la mise en œuvre des réglementations européennes.

En effet, si renforcer la compétitivité de l'industrie européenne de la gestion d'actifs et la protection des investisseurs passe par une **indispensable harmonisation de la réglementation européenne** que nous

avons toujours appelée de nos vœux, celle-ci ne doit pas s'opérer au détriment du modèle continental de la gestion. À cet égard, la question du passeport des fonds alternatifs issu de la directive AIFM est fondamentale. Une éventuelle évolution vers l'octroi d'un label européen attribué aux fonds *off shore*, même sur la base d'un principe de réciprocité, serait un leurre qui affaiblirait dangereusement notre industrie, dissuaderait les gérants de ces fonds de s'installer en Europe, et en particulier en France, et serait susceptible de contaminer et de mettre à mal le succès des fonds UCITS.

Un autre sujet capital pour l'avenir de notre métier est celui de **l'égalité de concurrence**. Deux exemples parmi d'autres : les sociétés de gestion sont soumises à une régulation stricte émanant de l'Autorité des marchés financiers alors que les produits des banques de financement et d'investissement ne subissent pas les mêmes contraintes ; la fiscalité qui s'applique aux OPCVM actions est plus forte que celle qui s'applique aux titres détenus en direct. Ces distorsions concurrentielles n'ont fait que s'aggraver au cours des années récentes. Il est désormais temps de s'engager fortement en faveur de l'établissement d'un véritable *level playing field* pour assurer la compétitivité de notre industrie.

Véritables enjeux stratégiques, les **grands chantiers européens** ont marqué l'année 2009. L'élaboration de la directive UCITS IV a nécessité une présence active et continue à mobiliser l'attention au travers des questions que pose sa mise en application concrète (contenu du *Key Information Document*).

La commercialisation des produits financiers fait aussi l'objet d'une réflexion

approfondie tant au niveau européen que national ; ses enjeux, notamment sur le modèle de rétrocession des frais financiers, peuvent être considérables. C'est également le cas des travaux sur la gestion du passif qui pourraient permettre de lever tout ou partie des contraintes qui pénalisent la France par rapport à d'autres pays européens.

LE DÉFI DE L'ÉPARGNE LONGUE

L'épargne longue est la matière première principale de l'industrie de la gestion, son existence en France conditionne la santé des sociétés de gestion car elle leur permet de s'appuyer sur un socle domestique et de mieux se développer à l'international.

Or, si le taux d'épargne reste, en France, à des niveaux élevés – de l'ordre de 15 % –, sa composition faite pour une part trop importante de produits à court terme n'est pas efficiente. Il est pourtant vital pour notre industrie de favoriser le développement de la détention d'actions par les investisseurs.

En effet, la part de l'actionnariat individuel comme collectif régresse, et aucune mesure visant à inciter les particuliers à investir en actions ne semble à l'ordre du jour. La situation des investisseurs institutionnels qui, sous la menace de la directive Solvency II ou de l'obligation d'accroître leurs fonds propres, se retirent des placements en actions est tout aussi préoccupante pour les sociétés de gestion. Également inquiétante est la dégradation de l'équilibre des régimes de retraite. La diminution drastique, voire la disparition, des provisions techniques des caisses de

retraite et du FRR dans les quelques années à venir va constituer une perte conséquente et désormais irréversible pour les sociétés de gestion et le financement à long terme de l'économie.

Il est indispensable de promouvoir l'épargne longue. Pourtant conscients de cette nécessité, les pouvoirs publics restent davantage préoccupés par la relance de la consommation et continuent de privilégier une fiscalité qui ne va pas dans le sens d'une bonne orientation de l'épargne : doublement du forfait social applicable à l'épargne salariale, suppression de l'abattement sur les plus-values de cessions d'actions... Or seule une incitation fiscale ciblée, contrepartie de la liquidité perdue, permettrait le développement d'une épargne de long terme. Nous nous mobiliserons donc, dans le cadre et au-delà de la réforme des retraites de 2010, en faveur d'une fiscalité pertinente, différenciée selon la durée de placement et inversement proportionnelle à celle-ci. Il est essentiel de renforcer encore le PERCO qui atteint désormais des taux de progression significatifs et de hâter ainsi la mise en place de véritables produits d'épargne longue, permettant aux Français de mieux préparer leur retraite, vecteurs de financement sain de notre économie et facteurs de stabilisation des marchés financiers.

Dans un tel contexte, une nouvelle étape de renforcement de notre industrie s'impose. Il est pour cela essentiel qu'elle se rassemble et agisse dans l'unité. Dans le prolongement de l'action qu'elle a menée cette année en faveur de notre métier, l'AFG veillera donc à améliorer encore et accélérer la coordination des acteurs de la gestion et continuera de valoriser leurs talents afin de favoriser leur développement et renforcer leur compétitivité.

UN DYNAMISME INTACT

En dépit des risques qu'il présente, l'environnement actuel n'a pas altéré la vivacité ni affaibli les atouts dont dispose l'industrie française de la gestion. La dynamique des sociétés de gestion se poursuit malgré la crise. Quatre grands groupes figurent parmi les vingt premiers groupes mondiaux, plusieurs sociétés de gestion de taille moyenne affichent des résultats excellents et le marché compte également un vaste tissu de sociétés entrepreneuriales à la présence très active à l'international. L'industrie de la gestion française a ainsi su progressivement construire un modèle compétitif et efficient, fondé sur une régulation adaptée favorisant à la fois la protection de l'investisseur et l'efficacité industrielle.

Notre industrie n'a en effet cessé d'être à la pointe du développement des nouvelles techniques et des nouveaux produits financiers tout en recherchant constamment un juste équilibre entre innovation financière et niveau de garantie offerte à l'épargnant. Cette culture de l'innovation financière doit encore être renforcée et les liens, déjà étroits, entre recherche financière, innovation et création de sociétés innovantes resserrés. C'est dans cet esprit volontariste et ambitieux que l'AFG accompagne le développement de ses membres.

Notre Association poursuivra sans relâche tout au long des mois à venir son travail de réflexion et de conviction sur tous ces dossiers clés en faveur du développement et de la compétitivité de l'industrie française de la gestion au service de ses clients. Compétentes et dynamiques, les sociétés de gestion disposent de tous les atouts

pour affronter avec succès la conjoncture actuelle, mais leur mobilisation doit demeurer sans faille : ce n'est qu'au prix d'une promotion coordonnée et ambitieuse que pourra pleinement s'affirmer la Place financière de Paris.

C'est tout l'enjeu du groupe de travail lancé par Christine Lagarde et le Haut Comité de Place le 5 mai 2010, et qui doit, d'ici à l'automne, formuler des propositions pour développer et promouvoir l'industrie de la gestion en France.



Être à la pointe
du développement
des nouvelles
techniques et des
nouveaux produits
financiers.





LE MARCHÉ FRANÇAIS DE LA GESTION FINANCIÈRE EN 2009

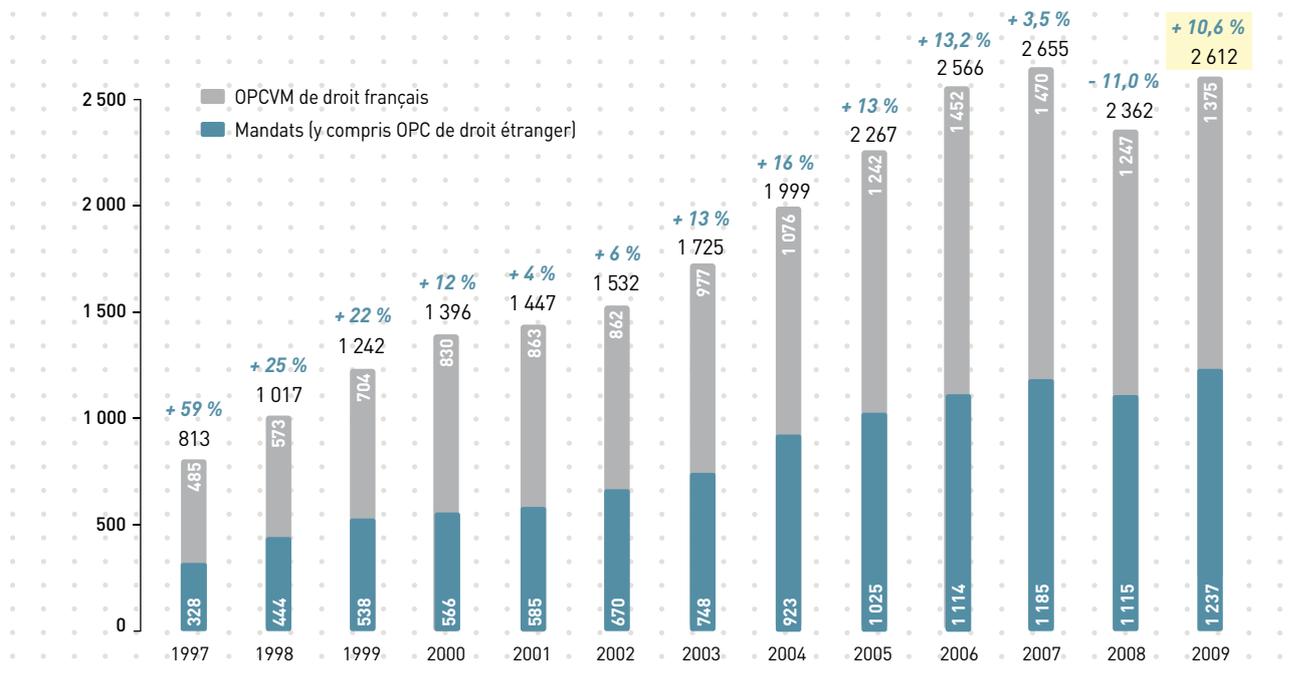
→ L'année 2009 a été marquée par **une remontée significative des encours globaux sous gestion (mandats et OPCVM), de l'ordre de + 10,6 %** (contre une baisse de 11,0 % en 2008). À l'« effet marché » largement positif s'est ajouté depuis le mois de mai un « effet souscription » pour les fonds orientés actions et obligataires.

→ **La dynamique de création des SGP s'est poursuivie.** Environ une trentaine de nouvelles SGP ont été créées courant 2009, et leur nombre approché désormais les 600 unités. La réorganisation et la **consolidation de certains grands groupes** de gestion ont par ailleurs **renforcé la gestion française aux niveaux européen et mondial.**

→ Le souci de rationalisation des gammes de produits est porteur **d'économies d'échelle** et conduit désormais à une diminution du nombre d'OPCVM.

→ L'amélioration du mix-produit et la croissance à deux chiffres des actifs gérés ont contribué à **préserver la rentabilité de l'industrie de la gestion, fondement de son indépendance, de sa capacité à continuer à innover et à renforcer sa maîtrise des risques, de sa compétitivité, et en définitive de la confiance de sa clientèle.**

ACTIFS GÉRÉS POUR COMPTE DE TIERS SUR LE MARCHÉ FRANÇAIS (EN MILLIARDS D'EUROS)



Source : AMF et estimations AFG à fin 2009 pour les mandats et fonds étrangers

LE MARCHÉ RENOUVE AVEC UNE CROISSANCE À DEUX CHIFFRES

Au total, les actifs gérés par les SGP sur le marché français ont augmenté de 250 milliards d'euros (+ 10,6 %) en 2009. Cette croissance provient presque à parité des OPCVM de droit français (+ 10,3 %) et des actifs gérés sous mandat y compris les OPC de droit étranger (+ 10,9 %).

Investis à une large majorité en produits de taux, les actifs gérés sous mandat ont augmenté de +10,9 % (passant de 1 115 à 1 237 milliards d'euros). Outre un effet de marché globalement positif, notamment au second semestre, le redressement de la collecte nette du secteur de l'assurance a été décisif. La gestion financière d'OPC de droit étranger, quant à elle, représente près de 180 milliards d'euros (+ 9,1 %).

L'actif net des OPCVM de droit français, en augmentation de 128 milliards (qui contraste

positivement avec la diminution de 223 milliards en 2008), s'élève à 1 375 milliards à fin 2009.

Cette évolution résulte largement de l'effet de marché (93 % contre 7 % tout de même pour les souscriptions nettes). En dehors des OPCVM monétaires, la contribution de la collecte nette à la croissance des actifs est plus significative (de l'ordre de 16 % contre 84 % pour l'effet de marché).

ÉVOLUTION DES ENCOURS DES OPCVM (EN MILLIARDS D'EUROS)

	ACTIF NET EN FIN DE PÉRIODE		VARIATION	
	31/12/2008	31/12/2009	En Mds d'euros	En %
Actions	189,8	255,5	65,7	34,6
Diversifiés	218,5	256,3	37,8	17,3
Fonds de fonds alternatifs	22,7	16,6	- 6,1	- 26,9
Fonds à formule	70,7	67,2	- 3,5	- 5,0
Obligations	154,1	176,5	22,4	14,5
Monétaires	487,6	481,2	- 6,4	- 1,3
Autres*	103,8	122,0	18,2	17,5
Total	1 247,2	1 375,3	128,1	10,3

Source : AMF, estimations AFG
 * FCPE, FCPR et FCIMT : estimations AFG

COMPOSANTES DE LA VARIATION DE L'ACTIF NET DES OPCVM EN 2009 (HORS FCPE/FCPR/FCIMT)

En milliards d'euros	MONÉTAIRE	OBLIGATAIRE	ACTION	ALTERNATIF	DIVERSIFIÉ	À FORMULE	TOTAL	HORS MONÉTAIRE
Variation de l'actif	- 6,4	22,4	65,7	- 6,1	37,8	- 3,5	109,9	116,3
Effet de marché (EM)	4,5	12,9	55,7	0,8	24,9	2,9	101,7	97,2
Souscriptions nettes (SN)	- 10,9	9,5	10,0	- 6,9	12,9	- 6,4	8,2	19,1
Poids des SN/var. actif	170 %	42 %	15 %	113 %	34 %	183 %	7 %	16,0 %
SN/actif net moyen	- 2,3 %	5,7 %	4,5 %	- 35,1 %	5,4 %	- 9,3 %	0,7 %	2,7 %

Source : AMF pour la variation de l'actif ; estimations AFG pour les souscriptions nettes et l'effet de marché

SOUSCRIPTIONS NETTES DES FONDS ACTIONS ET DIVERSIFIÉS EN 2009 (EN MILLIARDS D'EUROS)



Estimations AFG

Du fait de leurs évolutions contrastées, on peut regrouper les différentes catégories d'OPCVM (hors FCPE et FCPR) de la manière suivante :

→ Un premier groupe retrace l'évolution de l'actif net des OPCVM actions et diversifiés. Alors qu'ils étaient les catégories les plus affectées par l'évolution des marchés pendant au moins une quinzaine de mois et ce jusqu'à fin avril 2009, les OPCVM actions et diversifiés voient leurs actifs croître de nouveau à partir de mai 2009. La variation positive de l'actif net de ces deux catégories, respectivement + 34,6 % et + 17,3 %, s'explique principalement par l'effet de marché positif (85 % et 66 %) mais aussi par des souscriptions nettes significatives (15 % et 34 % de la hausse totale). Les fonds diversifiés *absolute return* et « obligations convertibles » contribuent à hauteur de deux tiers (8 milliards d'euros) à la collecte nette de la catégorie fonds diversifiés qui se monte à 13 milliards.

→ Le deuxième groupe, composé de fonds obligataires, est en nette augmentation de 22,4 milliards (+ 14,5 %) et atteint désormais 176,5 milliards (contre 154 à fin 2008). Cette évolution est due presque en totalité aux fonds « obligations euro », dont la collecte nette de 2009 (9,4 mil-

liards) représente 5,7 % de l'actif net moyen de l'ensemble des fonds obligataires.

→ Dans le troisième groupe, les fonds monétaires sont quasiment stables sur l'année, leur faible variation (- 6,4 milliards d'euros, soit - 1,3 % des actifs gérés) étant due à des sorties nettes de 10,9 milliards (contre une collecte de + 46 milliards en 2008). Outre le très faible niveau de l'EONIA, et donc de leur rendement, cette évolution s'explique en bonne partie par un mouvement de rééquilibrage progressif, et nécessaire, du mix-produit en faveur des produits orientés actions et des obligataires. En effet, les monétaires, qui représentaient 30 % de l'actif net des OPCVM en juin 2007, avaient atteint presque 40 % au plus haut de la crise. Leur poids relatif est à fin 2009 de 35 %.

→ Enfin, dans un quatrième groupe, on observe la poursuite de la contraction des encours des fonds à formule et des fonds de fonds alternatifs.

> Les fonds à formule voient leur décroissance se ralentir (- 3,5 %, contre une baisse de - 6 % en 2008). La diminution de l'actif net de cette catégorie s'explique par l'arrivée à échéance d'un grand nombre de générations (notam-

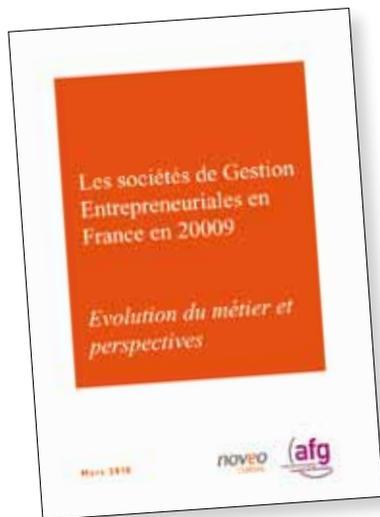
ment celles de 2002 à 2006), au moment où le faible niveau des taux les rend moins attractifs, réduisant ainsi l'offre et la demande.

> Constitué à 80 % de fonds multistratégies, l'actif net des fonds de fonds alternatifs continue de diminuer mais à un rythme qui ralentit (- 26,9 % en 2009, après - 40 % en 2008), grâce notamment à des souscriptions nettes devenues légèrement positives depuis septembre 2009.

Les FCPE et les FCPR, deux catégories qui collectent et qui bénéficient de la remontée des actions :

→ Sur la période, l'encours des FCPE (épargne entreprise) a progressé de + 18,8 % et a atteint 84,8 milliards d'euros. La croissance des encours de ces fonds (majoritairement investis en actions) s'explique par les effets conjoints de la collecte et de l'évolution des marchés actions.

→ Concernant le capital investissement, de même qu'en 2008, les mesures dites « ISF PME » ont contribué positivement à la levée de fonds des FIP et des FCPI en 2009. Leur collecte a été de 965 millions d'euros (contre cependant 1,2 milliard en 2008).



SOCIÉTÉS DE GESTION : DYNAMISME INTERNATIONAL ET ENTREPRENEURIAL CONFIRMÉ

La dynamique de création de SGP, pour la plupart spécialisées, se poursuit. Près d'une trentaine de nouvelles sociétés ont été créées courant 2009, et le nombre de créations nettes est de vingt SGP. D'autres dossiers d'agrément sont en cours d'instruction.

Deux groupes français figurent parmi les dix premiers groupes de gestion au niveau mondial, et quatre parmi les vingt premiers. La position des principaux groupes français de gestion se trouve renforcée par les deux grandes opérations de fusion/rapprochement réalisées en 2009.

Le marché français compte aussi sur un vaste tissu de sociétés de gestion entrepreneuriales spécialisées notamment dans la gestion active, la gestion privée, la gestion alternative, la multigestion... Certaines de ces entreprises deviennent très actives sur les marchés européens de la gestion.

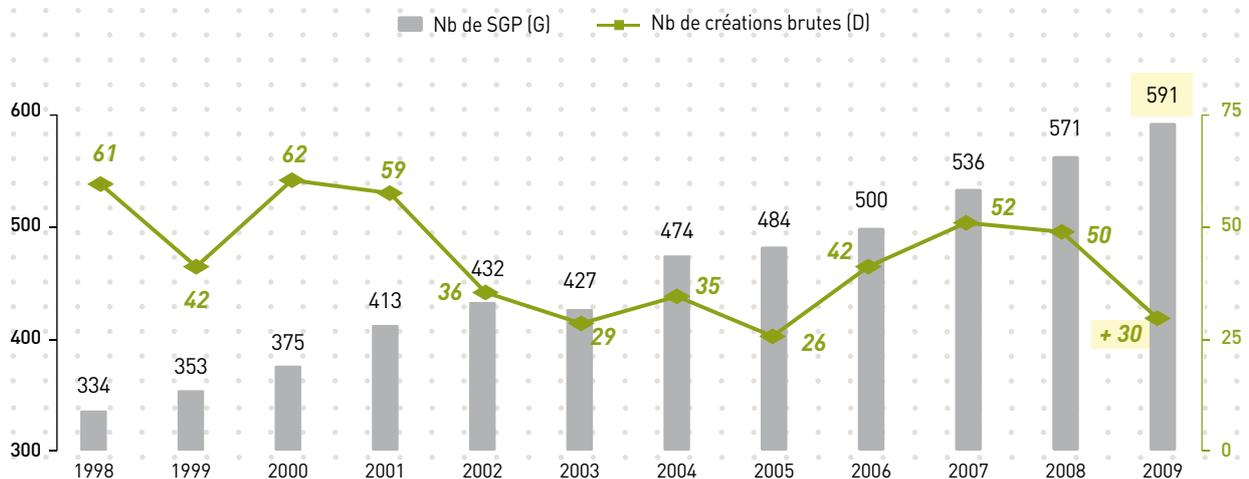
RATIONALISATION DE LA GAMME D'OPCVM

On remarque désormais une nette diminution du nombre d'OPCVM sous l'effet d'une accélération du mouvement de rationalisation des gammes. Les fusions/rapprochements en cours devraient contribuer à soutenir cette tendance.

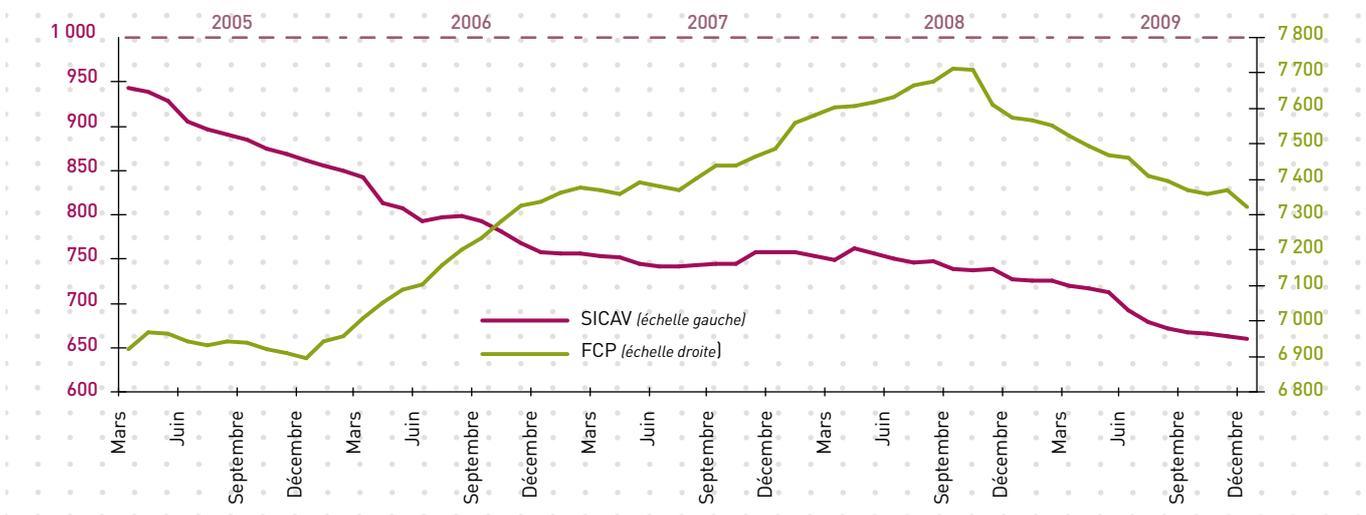
LA RENTABILITÉ DU MÉTIER EST LE FONDEMENT DE L'INDÉPENDANCE DES SOCIÉTÉS DE GESTION ET DE LA QUALITÉ DU SERVICE AUX INVESTISSEURS

Si la crise avait entraîné en 2008 une baisse substantielle du chiffre d'affaires net des SGP (de l'ordre de -12 %), ce mouvement s'est en grande partie inversé en 2009, les sociétés de gestion françaises restant financièrement solides. Leur chiffre

POURSUITE DE LA CRÉATION DE SOCIÉTÉS DE GESTION (EN UNITÉS)



ÉVOLUTION DU NOMBRE D'OPCVM À VOCATION GÉNÉRALE



Source : AMF

d'affaires, et par conséquent leur marge qui traduit la capacité des acteurs à retenir une partie de leurs revenus d'activité, a dû en effet légèrement remonter en 2009 en raison aussi bien de la croissance à deux chiffres des actifs gérés que de l'amélioration du mix-produit.

L'industrie de la gestion a besoin de consolider sa rentabilité si elle veut asseoir son indépendance économique, gage de la qualité du service qu'elle rend aux investisseurs, et disposer des moyens lui permettant de financer sa croissance externe et interne, la modernisation de son organisation, notamment en matière de contrôle des risques, et l'adaptation des processus de gestion aux nouvelles conditions des marchés et à une réglementation de plus en plus exigeante.



J.-G. de Wael et C. Pardo remettant le prix AFG du Meilleur mémoire financier du Centre des professions financières à L. Andronic en présence de son directeur de recherche S. Pouget.

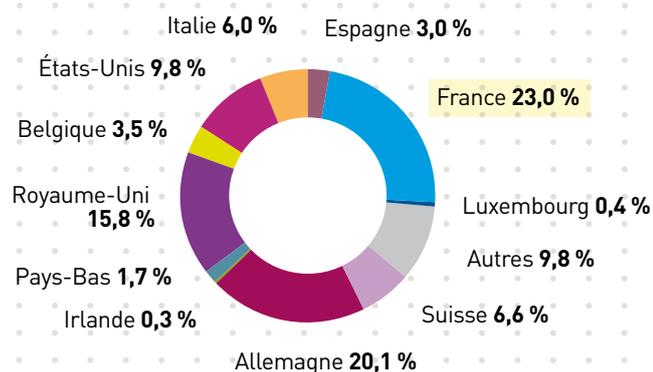
AVEC 23 % DU MARCHÉ EUROPÉEN DE LA GESTION FINANCIÈRE D'OPCVM, LA FRANCE CONSERVE SON LEADERSHIP

La majorité des grandes places de gestion semble renouer avec la croissance. En 2009, la variation totale des actifs sous gestion en Europe (effet de marché et flux nets confondus) a été de 15,6 % (+ 952 milliards d'euros), les situations étant fort contrastées selon les pays car elles dépendent en grande partie de leurs expositions relatives aux marchés actions.

En termes de gestion financière d'OPCVM, la France garde son leadership européen avec 23 % de parts de marché, devant l'Allemagne et le Royaume-Uni.

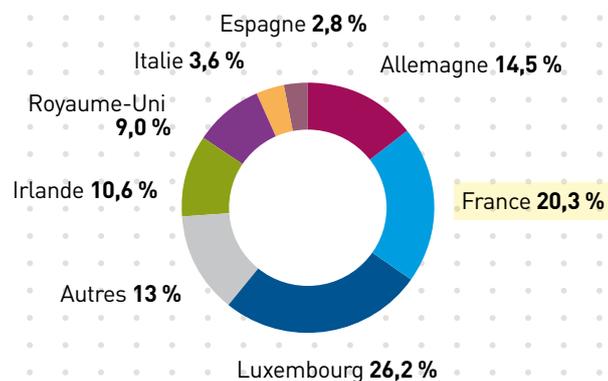
En termes de domiciliation d'OPCVM, le Luxembourg – « centre off shore » dont les activités sont centrées sur la domiciliation et l'administration de fonds – confirme son premier rang en Europe.

INDUSTRIE DE LA GESTION FINANCIÈRE* D'OPCVM EN EUROPE (ENCOURS : 7 039 MILLIARDS D'EUROS À FIN 2009)



* Réallocation des actifs domiciliés au Luxembourg et en Irlande dans les pays d'origine des promoteurs
Source : AFG/EFAMA/CSSF/IFIA

PARTS DE MARCHÉ SELON LE PAYS DE DOMICILIATION DES FONDS D'INVESTISSEMENT (ENCOURS : 7 039 MILLIARDS D'EUROS À FIN 2009)



Source : EFAMA



FAITS MARQUANTS & PERSPECTIVES

ŒUVRER À UNE RÉFORME EFFICACE DES MARCHÉS ET DU SYSTÈME DE RÉGULATION

FAIRE MIEUX ENTENDRE LA VOIX DU *BUY-SIDE*

Les difficultés de fonctionnement des marchés obligataires constatées depuis l'été 2007 ont conduit à une réflexion approfondie sur les nouvelles bases à poser pour améliorer leur fonctionnement. Sur la base d'un travail de réflexion commun, l'AFG et l'Association française des investisseurs institutionnels (AF2I) ont formulé en juin 2009 leurs premières propositions qui portaient en particulier sur le marché secondaire, préconisant notamment une meilleure diffusion des informations « postmarché » et la mise en place d'un système multilatéral de négociation pour les titres obligataires en euros. Le rapport Hoehn-Pinatton, mandaté par l'AMF et remis en décembre 2009, a également proposé des mesures en ce sens. Enfin, à partir du dernier trimestre 2009, un groupe de travail Paris-Europlace, piloté par Sylvain de Forges, et auquel ont participé des sociétés de gestion, a lancé un projet de Place de création d'une plate-forme de négociation des obligations de crédit. L'AFG continue à s'impliquer activement en 2010 dans ces différents travaux.

Une consultation européenne a été lancée afin de renforcer la réglementation des marchés dérivés de gré à gré. Quatre points principaux sont visés par la Commission :

L'un des principaux enseignements de la crise est que le bon fonctionnement des marchés financiers suppose que les équilibres économiques globaux soient respectés. Il faut aussi que tous les acteurs du marché soient soumis à une réglementation et à des contrôles cohérents. Enfin, **le système ne peut fonctionner correctement que si l'offre et la demande s'équilibrent, ce qui suppose que soit écoutée la voix des investisseurs et de leurs représentants (le *buy-side*).**

- la standardisation croissante des produits ;
- le développement d'un référentiel central de données ;
- la migration des dérivés OTC normalisés vers des chambres de compensation ;
- le passage de l'exécution d'un volume plus important des ordres vers des entités visées par la directive MIF (marchés organisés et MTFs).

Favorable à ces orientations, l'AFG a néanmoins souligné, comme nombre d'autres intervenants et notamment les émetteurs, MEDEF et Association française des trésoriers d'entreprise – AFTE, la nécessité de maintenir une offre « sur mesure » répondant aux besoins spécifiques de gestion des risques et rappelé que la crise financière n'était pas imputable aux marchés de produits dérivés de gré à gré.

L'AFG participe activement aux travaux visant à relancer la titrisation dans un cadre maîtrisé. Placée sous l'égide du Haut Comité de Place, la démarche de labellisation de créances titrisées (couvrant l'origination, la structuration et la distribution) cherche à redynamiser les marchés à travers la mise en place d'un dispositif qui renforce la transpa-

rence des actifs sous-jacents, l'homogénéité des analyses financières et la liquidité des instruments négociables.

Réagissant aux événements de marché du second semestre 2008, différents régulateurs européens ont pris des mesures encadrant les ventes à découvert, de façon précipitée et en ordre malheureusement dispersé. L'AFG a, avec d'autres, souligné les graves incohérences des différents dispositifs mis en place et demandé une coordination au niveau européen. Faisant un premier – mais encore insuffisant – pas en ce sens –, le CESR a recommandé début mars 2009 l'introduction d'un régime paneuropéen déclaratif. L'AFG a en outre rappelé que les ventes à découvert, dès lors que les titres ont été préalablement empruntés, ne devaient pas être considérées comme constituant une pratique abusive. Au contraire, elles ont une fonction de fournisseur de liquidité, contribuent à l'établissement efficace des prix et sont un instrument de couverture et de gestion des risques.

CORRIGER LA DIRECTIVE MARCHÉS D'INSTRUMENTS FINANCIERS (MIF)

Le bilan de deux ans d'application de la directive Marchés d'instruments financiers (MIF) sur l'organisation et le fonctionnement des marchés actions, bien que difficile à établir avec précision, fait très majoritairement l'objet de critiques au sein des sociétés de gestion, malgré certains apports réels en termes d'émergence d'un marché paneuropéen, de stimulation de la concurrence ou de baisse des prix de transaction. Les principaux constats défavorables relevés font état d'une dégradation de la liquidité et de la transparence des marchés, tant sur les carnets d'ordres en prénégociation que sur l'information disponible en postmarché. Il semblerait également que la répercussion de la baisse des coûts de négociation sur le client final, un des objectifs premiers de la directive MIF, soit en fin de compte limitée, du fait notamment d'une hausse des autres types de coûts (mise en conformité, accès aux données...).

Un mouvement réglementaire mondial

En un an, l'**Organisation internationale des commissions de valeurs mobilières** (OICV/IOSCO en anglais), a lancé cinq consultations sur les thèmes suivants :

- supervision des *hedge funds* ;
- politiques sur l'accès direct aux marchés ;
- régulation du *short selling* ;
- transparence des produits structurés ;
- principes sur la transparence au point de vente des fonds et des produits concurrents.

L'AFG a répondu à chacune de ces consultations, soit directement, soit par l'intermédiaire de l'Association mondiale des fonds d'investissement, l'**IIFA (International Investment Funds Association)** dont Stéphane Janin (AFG) préside le groupe de travail IOSCO et Pierre Bollon est membre du conseil d'administration. L'IIFA compte parmi ses membres un grand nombre d'associations nationales de gestion collective, incluant, outre bien sûr nombre d'associations sœurs euro-

péennes, la Chine, Hong Kong, les États-Unis, le Canada, l'Australie, le Japon, le Brésil, etc. Elle est actuellement présidée par Peter de Proft, le directeur général de l'EFAMA.

Au travers de son action au sein de l'IIFA et de l'IOSCO, l'AFG a pour triple objectif de mieux faire entendre la voix du *buy-side*, d'éviter toute surréglementation et de démontrer l'enjeu que représente le *level playing field* entre produits d'épargne.

Paul-Henri de La Porte du Theil et
Bruno Gizard lors des Ateliers
de la gestion 2009.



© B. Paget 2009

Lancée par le législateur européen, la réforme de ce texte devrait donc conduire à une correction des effets non souhaités sur l'architecture et le fonctionnement actuel des marchés actions, y compris les activités postmarché, et révélés ou accentués par la crise financière.

Dans cette perspective, plusieurs travaux de réflexion ont déjà été engagés. En effet, depuis décembre 2009, la Commission européenne a entamé une série d'auditions ciblées tandis qu'en France, Pierre Fleuriot a, à la demande du ministre de l'Économie, de l'Industrie et de l'Emploi, rendu courant février 2010 un rapport pour dégager les axes prioritaires d'amélioration de la directive.

Consultée dans le cadre de l'élaboration de ce rapport, l'AFG préconise différentes mesures destinées à parvenir à « une infrastructure de négociation efficace, transparente et intégrée », objectif initial de la directive MIF. Elles passent par une révision en profondeur des règles de transparence en pré et postmarché afin de prévenir les asymétries d'information et de conditions de concurrence entre les différents lieux d'exécution. L'extension des dispositions de la directive MIF au marché obligataire ne serait d'ailleurs souhaitable qu'à cette condition, les efforts devant porter prioritairement sur l'amélioration de la transparence postnégociation.

L'AFG sera également soucieuse qu'outre l'organisation et la transparence des marchés, les problématiques relatives à la commercialisation ne soient pas ignorées, en particulier afin d'assurer une réelle équité concurrentielle.

CONSTRUIRE UN VÉRITABLE SYSTÈME EUROPÉEN DE RÉGULATION

La Commission européenne, traduisant une volonté affirmée de renforcer la supervision financière au sein de l'Union Européenne, a adopté en septembre 2009 des projets de règlements prévoyant notamment la création d'un comité européen du risque systémique et l'instauration de trois autorités européennes (pour la banque, l'assurance et les marchés/gestion).

L'AFG se réjouit de ces avancées prévues en matière de supervision financière européenne établies sur la base du rapport Larosière.

Cette réforme devrait notamment permettre au CESR, désormais appelé ESMA (European Securities and Markets Authority), de devenir une véritable autorité, dotée de pouvoirs réels de mise en place d'un marché unique basé sur l'équité concurrentielle, conformément aux demandes récurrentes de l'AFG. L'enjeu est que puissent être rendues contraignantes les simples recommandations aujourd'hui formulées par le CESR à ses membres, afin d'harmoniser les pratiques des différents régulateurs nationaux, de construire un véritable marché intérieur et de renforcer le poids de l'Europe dans les débats mondiaux entre régulateurs.

L'AFG participe activement à cette réforme, Pierre Bollon présidant notamment le groupe de travail de l'EFAMA consacré aux nouvelles autorités de supervision financière.

ADAPTER LA STRATÉGIE DE L'AMF À L'ENVIRONNEMENT POSTCRISE

L'AMF a lancé un plan stratégique pour les trois prochaines années axé sur :

- le renforcement de la protection de l'épargne et de la confiance des investisseurs individuels ;
- une surveillance accrue des risques, un meilleur contrôle des acteurs, une sanction plus efficace ;
- une participation plus active aux efforts d'attractivité de la Place au bénéfice des épargnants et du financement de l'économie.

L'AFG, invitée à faire part de ses remarques sur ce document, en a approuvé l'orientation générale et a salué notamment l'engagement de l'AMF dans la promotion de la Place de Paris et la construction d'un véritable marché européen soumis à des règles identiques sous l'égide d'une autorité européenne de supervision. Elle a cependant émis des souhaits importants dont en particulier :

- une meilleure représentation de la profession au sein du Collège et la possibilité pour celle-ci de se faire entendre directement par lui ;
- la poursuite de la nécessaire et utile externalisation de la doctrine AMF, qui ne saurait constituer toutefois une source de droit supplémentaire ;
- une meilleure répartition du financement de l'AMF, la charge revenant à la seule gestion pour compte de tiers étant trop importante.



CONSOLIDER LE MARCHÉ INTÉRIEUR EUROPÉEN ET PROMOUVOIR LA GESTION FRANÇAISE À L'INTERNATIONAL

L'adoption de la directive OPCVM IV et le lancement du projet de directive sur les gestionnaires de fonds alternatifs (AIFM) ont marqué l'année 2009 et constituent un enjeu majeur pour le développement de l'industrie européenne de la gestion. D'importantes incertitudes subsistent cependant, qu'il est urgent de lever : ainsi, si l'instauration d'un label européen pour les fonds coordonnés et alternatifs – gage de leur qualité et de leur transparence – est essentielle, cela ne peut être aux dépens du modèle européen de la gestion fondé sur l'ancrage des SGP dans le *buy-side* et l'octroi d'un label aux seuls fonds européens. L'AFG poursuit et développe ses actions de promotion internationale de l'industrie française de la gestion.

CONSOLIDER LE MARCHÉ EUROPÉEN DE LA GESTION

La mise en œuvre de la nouvelle directive OPCVM IV, adoptée formellement début 2009, est un chantier essentiel pour l'industrie de la gestion. Elle devrait, rappelons-le, faciliter la commercialisation des OPCVM au sein du marché intérieur et permettre de réaliser des économies d'échelle. Dans la perspective de sa mise en œuvre, l'industrie, se mobilise afin de promouvoir et favoriser la compétitivité de la Place de Paris. L'AFG prend naturellement une part très active aux travaux en cours afin que l'industrie française de la gestion puisse tirer pleinement bénéfice de cette directive.

Des mesures techniques, dites de niveau 2, seront adaptées au deuxième trimestre 2010. Le Comité européen des régulateurs de valeurs mobilières (CESR), chargé par la Commission de lui faire des propositions, a organisé plusieurs consultations portant sur le *Key Information Document* (KID) - qui remplacera l'actuel prospectus simplifié, la mise en œuvre du *passaport des sociétés de gestion* qui leur permettra de gérer des OPCVM situés dans un autre pays européen, la facilitation des *fusions transfrontalières*, l'autorisation des *structures maîtres-nourriciers transfrontières* ou encore l'*automatisation du passaport produit*, permettant aux sociétés de gestion européennes de commercialiser librement leurs fonds dans l'ensemble de l'Union. L'AFG, qui a mis en place un groupe de travail dédié à ce chantier essentiel, a fait valoir sa position dans le cadre de chacune de ces consultations et d'échanges officiels réguliers avec le CESR, en n'ayant cessé d'affirmer sa volonté constante d'aboutir à un véritable *level playing field* entre les places de domiciliation.

Il est prévu que les textes européens d'application soient adoptés avant juillet 2010

pour une transposition par les États membres d'ici à juillet 2011.

Le CESR (Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières) a lancé au dernier trimestre 2009 une consultation publique en vue d'établir une *définition européenne des fonds monétaires*. L'objectif est de définir des critères harmonisés en matière de règles d'investissement afin de déterminer les limites d'exposition aux risques de crédit, de taux et de liquidité. Soulignant la force de la gestion monétaire française (38 % des OPCVM monétaires européens), l'AFG a, en liaison avec son association européenne, l'EFAMA, apporté son plein soutien à cette démarche européenne tout en préconisant une régulation respectueuse de l'équilibre concurrentiel entre les gestionnaires des différents pays de l'Union. Elle a notamment exprimé son souhait de voir précisés ou adaptés certains critères portant sur les instruments financiers éligibles, les limites de risque et les règles comptables qui seront applicables à la suite d'une période de transition après publication des recommandations du CESR, attendue pour la fin du premier semestre 2010. Plus globalement, il faudra progresser en 2010 vers une harmonisation européenne de la définition de toutes les catégories d'OPCVM.

La proposition de directive AIFM (*Alternative Investment Fund Management*) a été publiée en mai 2009 par la Commission européenne.

Celle-ci prévoit, notamment dans le cadre des mesures décidées par le G20, de déterminer les obligations et les droits des gérants de fonds d'investissement dits « alternatifs » (*hedge funds*, fonds de capital investissement, fonds immobiliers, et aussi, plus généralement, tous les fonds ouverts non conformes à la directive OPCVM) qui disposeraient à l'avenir, si leur société de gestion se conforme aux prescriptions de la nouvelle directive, d'un passaport leur per-

Pierre Bollon,
Paul-Henri de la Porte du Theil,
Jean-Paul Gauzès (Parlement
européen), Alain Pithon et
Stéphane Janin au cours d'une
réunion de travail à l'AFG.



Équité concurrentielle entre les *Packaged Retail Investment Products* (PRIPs)

L'AFG et son association européenne l'EFAMA appellent depuis longtemps de leurs vœux un traitement équitable des différents produits et contrats de placement et d'épargne.

Elles accueillent donc avec satisfaction l'ouverture par la Commission d'une réflexion sur les PRIPs ayant pour objectif d'assurer, entre produits d'investissement de détail directement concurrents, des règles équivalentes, notamment sur deux plans :

- l'information produit, à partir du KID des OPCVM ;
- la réglementation de la distribution, à partir de la directive MIF.

mettant d'être commercialisés activement dans toute l'Union européenne auprès d'investisseurs professionnels.

L'AFG s'est félicitée de la publication d'un projet de texte établissant un passeport pour les fonds alternatifs européens qu'elle demandait depuis plusieurs années. Elle est en revanche hostile à la possibilité d'extension de celui-ci à des fonds *off shore* et à des sociétés de gestion non européennes, tout en soulignant qu'il conviendrait de laisser tout investisseur professionnel européen libre d'investir de sa propre initiative dans un fonds d'un pays tiers selon le régime dit de placement privé national existant.

Dès mai 2009, l'AFG a mis en place un groupe de travail ad hoc chargé de faire valoir ses propositions d'amélioration de ce texte auprès de la Commission, du Conseil de l'Union européenne et du Parlement, et notamment de M. Gauzès, rapporteur sur la proposition de directive. Outre son opposition à l'extension du passeport aux fonds *off shore*, l'AFG concentre ses interventions sur trois points clés :

→ l'application, malheureusement prévue à ce stade, du dispositif aux fonds purement nationaux, qui ne sollicitent pourtant pas de passeport européen ;

→ une très insuffisante adaptation des prescriptions du projet de texte aux différents types de gestion concernés, malgré certaines avancées en matière de capital investissement ;

→ les incohérences avec la directive OPCVM (rôle du dépositaire, du « valorisateur », etc.).

HARMONISER LE RÔLE ET LES RESPONSABILITÉS DES DÉPOSITAIRES EN EUROPE

La mise en lumière de différences d'interprétation de la directive OPCVM concernant les rôles et responsabilités des dépositaires d'OPCVM coordonnés, notamment dans le cadre des affaires Madoff et Lehman Brothers, a conduit à juste titre Christine Lagarde à attirer l'attention du commissaire McCreevy sur le besoin d'harmonisation en ce domaine, afin d'assurer une meilleure protection des investisseurs et l'équité concurrentielle en Europe. La Commission a lancé une consultation publique à ce sujet en juillet 2009. L'AFG

Trois chantiers fiscaux en cours au plan communautaire

L'AFG suit avec une attention particulière l'évolution des travaux portant sur la révision de la directive et du règlement relatifs à la TVA sur les services financiers afin d'éviter une remise en cause des exonérations actuelles.

Il en est de même pour la proposition de modification de la **directive fiscalité de l'épargne** afin d'obtenir le dispositif le plus opérationnel possible pour les SGP.

L'AFG a également participé tout au long de l'année 2009 aux travaux du groupe ad hoc de l'OCDE sur la **recupération des crédits d'impôts** par les OPCVM.

L'AFG travaille sur ces textes en étroite liaison avec l'EFAMA et la Direction de la législation fiscale.

demandait depuis longtemps une action en ce sens.

L'AFG considère comme prioritaire la définition et l'harmonisation des rôles et responsabilités des dépositaires en Europe.

Ce n'est qu'alors que pourra être instauré un « passeport dépositaire », vivement souhaité sous réserve qu'il s'applique aux fonds relevant de la directive OPCVM et de la future directive AIFM de façon cohérente tout en prenant bien en compte leurs spécificités.

PROMOUVOIR LA GESTION EN FRANCE ET À L'ÉTRANGER

L'action de communication et de promotion de l'AFG prend en compte les évolutions économiques, financières et réglementaires de notre industrie. L'AFG a ainsi centré ses messages de communication en 2009 sur le label UCITS et l'installation à Paris des *hedge funds* et des sociétés de gestion étrangères.

L'action avec la presse s'est poursuivie avec la tenue de trois conférences générales par an contre une auparavant. Afin de toucher la presse internationale, les communiqués de presse sont désormais systématiquement traduits en anglais.

Les contacts avec les parlementaires ont été poursuivis, notamment grâce à l'Observatoire financier.

Enfin, l'AFG, par l'intermédiaire de son président et de ses permanents, a participé aux principales manifestations de Place sur la gestion, prenant une part active à la conception de nombre d'entre elles : conférence sur la retraite dans le cadre du Forum GI, journée sur la régulation organisée en partenariat avec *Les Échos*, Forum gestion d'actifs de l'Agefi, participation à Patrimoine et au Fund Forum...

L'international constitue une part croissante de notre action de promotion. L'AFG organise toute l'année des rencontres entre ses membres et différents représentants de pays étrangers (régulateurs, instances de promotion des Places étrangères, entités de la gestion de ces pays...). L'objectif de ces rencontres est double. Il s'agit de faire mieux connaître aux membres de l'AFG des marchés étrangers que viennent présenter des acteurs de Place locaux et, réciproquement, de faire valoir auprès des délégations étrangères l'importance, la diversité et le dynamisme de la gestion française et de ses acteurs. L'AFG a ainsi reçu au cours de l'année des délégations de Singapour, Malaisie, Dubaï, Hong Kong, Chine, Abu Dhabi, Maroc et Qatar.

L'AFG dispense en outre régulièrement des formations sur la gestion d'actifs et le modèle français auprès des représentants de ces pays qui le souhaitent.

Ces échanges ont notamment abouti au renouvellement de l'accord de coopération entre l'AFG et l'Association marocaine de la gestion (ASFIM), au renforcement de nos liens avec la Commission de surveillance du marché financier de l'Afrique centrale (COSUMAF) ainsi qu'à un projet d'accord de coopération avec nos homologues chinois.

Cette action de promotion internationale se développera fortement en 2010.

Fund Processing Passport: vers un portail européen

Outil à la fois d'aide au développement commercial des fonds et de réduction des coûts, le *Fund Processing Passport* est la fiche d'identité opérationnelle d'un OPCVM permettant aux divers acteurs intervenant dans la circulation, notamment transfrontière, de ces produits de recueillir toutes les informations techniques nécessaires à la souscription ou au rachat de parts, y compris les informations concernant les *back-office* en charge du règlement-livraison. La liste de tous les FPP français devrait ainsi progressivement être centralisée sur le portail France FPP, opérationnel depuis plus d'un an. Le FPP représente ainsi un élément essentiel permettant d'améliorer la compétitivité de l'industrie française face aux autres places européennes, et l'AFG considère qu'il devrait être aussi nécessaire à la commercialisation des fonds que le prospectus simplifié.

Au terme des discussions engagées au niveau de l'EFAMA, la société Finesti, spécialisée dans les données relatives aux fonds d'investissement, a été retenue pour mettre en place le portail européen visant à centraliser les fichiers des FPP. L'AFG a proposé d'intégrer une option « portail France FPP » dans l'offre proposée par Finesti à ses clients. Ainsi, ceux qui retiendraient cette option apparaîtraient également sur le portail français et réciproquement.



Pierre Bollon, Mohamed El Alaoui (Président de l'ASFIM), Paul-Henri de La Porte du Theil, Mounya Dinar (Trésorière de l'ASFIM) et Stéphane Janin à l'occasion de la signature du renouvellement de l'accord de coopération le 25 janvier 2010 à l'AFG.



SOUTENIR LE DYNAMISME DE L'OFFRE DE GESTION ET MODERNISER LE DISPOSITIF DÉONTOLOGIQUE ET DE FORMATION

Le dynamisme de l'industrie française de la gestion se confirme en dépit de la crise économique et financière. Deux groupes figurent parmi les dix premiers groupes de gestion mondiaux et quatre parmi les vingt premiers, de nombreuses sociétés de taille moyenne affichent des résultats excellents et le marché compte également un vaste tissu de sociétés de gestion entrepreneuriales. Celles-ci sont pour la plupart spécialisées dans la gestion active, la gestion privée, la multigestion, le capital investissement et certaines d'entre elles ont désormais une présence très active à l'international. L'industrie de la gestion française a ainsi su progressivement construire **un modèle compétitif, fondé sur l'innovation et une régulation adaptée et sans failles favorisant à la fois la protection de l'investisseur et l'efficacité industrielle.** Ces succès reposent sur le **professionnalisme** des acteurs de notre Place de gestion et s'appuient sur un solide **dispositif déontologique et de formation.**

RENFORCER LA CHAÎNE RECHERCHE, INNOVATION ET CRÉATION DE SOCIÉTÉS INNOVANTES ET DÉVELOPPER NOTRE PLACE FINANCIÈRE

La sortie de crise passera par la **poursuite de l'innovation dans un cadre maîtrisé.** C'est là l'une des forces de l'industrie française de la gestion, comme le montre son dynamisme en matière de création de sociétés de gestion, qu'elles soient filiales spécialisées de groupes ou entrepreneuriales. La recherche est le moteur de cette chaîne vertueuse. **Cette créativité doit se poursuivre pour que les nouvelles conditions de marchés soient mises au service des investisseurs et du financement de l'économie et que Paris puisse attirer davantage encore des acteurs internationaux désirant se développer on shore.**

ADAPTER LA RÉGLEMENTATION AUX SPÉCIFICITÉS DES SOCIÉTÉS DE GESTION ENTREPRENEURIALES

L'AFG a poursuivi ses discussions avec les services « prestataires, gestion et épargne » et du « contrôle » de l'AMF afin de sensibiliser l'autorité de tutelle sur les **spécificités des sociétés de gestion entrepreneuriales (SGE)** dans l'élaboration de sa doctrine et d'aider les sociétés à mieux mettre en application la réglementation. Cette démarche s'inscrit plus généralement dans la mise en œuvre d'une meilleure régulation.

L'AFG a également soutenu le développement de collaborations avec le **pôle de compétitivité** mondial Finance et Innova-

tion visant à faciliter le développement des sociétés de gestion et d'entreprises de prestation de service à notre industrie sur la Place de Paris. Sont notamment à l'étude des outils d'aide au développement et d'accompagnement à la création de SGE et à la mutualisation des coûts.

Face aux questions soulevées par les SGE en matière de réduction de coûts, mais aussi en matière d'organisation, de restructuration et de recherche de taille critique, l'AFG a engagé des discussions avec l'AMF afin d'examiner les différentes possibilités de **mise en commun de moyens.** Ainsi, l'AMF a admis la possibilité de partage de locaux sans que la notion de conflit d'intérêts trouve à s'appliquer dans ce cas.

L'actualité 2009 exigeant une forte mobilisation des commissions de l'AFG afin de faire face aux divers problèmes soulevés par le sujet « **dépositaire** », l'AFG a mis en place un groupe de travail transversal. Celui-ci a particulièrement impliqué les SGE, leurs préoccupations portant principalement sur les risques de demande de révision des conventions de la part des dépositaires/teneurs de compte suite aux arrêts Lehman Brothers International Europe (LBIE). L'AFG a saisi l'AFTI pour relancer les travaux communs sur le modèle de convention.

Novéo, un cabinet de conseil franco-suisse, a réalisé avec le concours de l'AFG une étude sur les sociétés de gestion entrepreneuriales en France en 2009, décrivant l'évolution du métier ainsi que les enjeux à venir pour ces acteurs.

ÊTRE PROACTIFS FACE À UNE PRESSION FISCALE ACCRUE

Dans le contexte actuel d'alourdissement de la pression fiscale, il est crucial de demeurer le plus vigilant et proactif possible. C'est la tâche à laquelle l'AFG et sa Commission fiscale se sont encore attachées en 2009 face aux aléas de la conjoncture et des projets de réforme de la fiscalité dans le domaine de l'épargne, mais aussi de la TVA et de la taxe professionnelle. Au plan national, sont à noter les principales actions suivantes :

→ pour les créations par scission d'OPCVM de cantonnement, dits de *side pockets*, la Direction de la législation fiscale (DLF) a confirmé que s'applique le régime du sursis d'imposition dès lors que ses opérations sont réalisées conformément à la réglementation en vigueur ;

→ la DLF a admis, à titre exceptionnel, pour la détermination de l'assiette de l'ISF et des droits de mutation à titre gratuit, que la valeur des actifs exposés dans le cadre de « l'affaire Madoff » puisse, sous certaines conditions, être considérée comme nulle pour l'évaluation des parts ou actions d'OPCVM et non pas être retenue à la dernière valeur de rachat connue au 1^{er} janvier de l'année de l'imposition, ce qui aurait été préjudiciable pour les porteurs ;

→ en matière d'ISF, a été reconduite la tolérance administrative qui permet aux redevables de fournir dans les trois mois suivant la date limite de dépôt de la déclaration, l'état individuel que doit lui fournir la société de gestion du fonds FIP et FCPI pour bénéficier de la réduction d'ISF ;

→ dans le domaine de la TVA, l'AFG avait appelé l'attention de la DLF afin que le mécanisme de révocation de l'option à la TVA soit assoupli : c'est chose faite depuis la loi de finances rectificative pour 2010 ;

→ dans le cadre de la réforme de la taxe professionnelle, l'AFG a saisi la DLF afin que pour les SICAV soient reconduites, à tout le moins, les dispositions ministérielles prises en 2000, leur permettant de ne pas prendre en compte les produits financiers dans le calcul de leur chiffre d'affaires.

ACCENTUER LA TRANSPARENCE EN MATIÈRE DE TECHNIQUES DE GESTION ET DE REPORTING

Pour améliorer la transparence du reporting réalisé en gestion indicielle et permettre aux investisseurs de bénéficier d'un même degré de transparence et d'informations comparables, l'AFG a élaboré des préconisations méthodologiques en vue de répondre aux remarques soulevées par l'AMF sur l'hétérogénéité des techniques de calcul en vue d'encadrer les différentes règles techniques applicables pour le calcul de la *tracking error*.

L'AFG a également répondu à la consultation du CESR sur la mesure du risque relatif à l'exposition des OPCVM sur les marchés dérivés proposant de prévoir dans une directive d'application des modalités d'appréciation de l'exposition globale d'un OPCVM sur les marchés dérivés. Deux approches ont été détaillées : l'approche par les engagements et l'utilisation de la VAR. Un autre point développait également la méthodologie de calcul du risque de contrepartie. L'objectif est d'aboutir à la mise en œuvre d'une méthodologie apparentée à Bâle II. Dans le cadre de l'harmonisation européenne, des travaux portent en outre spécifiquement sur les méthodes de calcul de l'engagement des dérivés de taux.

Soulignons également que, dans le cadre de la définition des normes GIPS, il serait

Le guide AMF de bonnes pratiques pour la commercialisation des emprunts obligataires reconnaît la gestion sous mandat

L'AMF a mis en ligne le 13 octobre 2009 un *Guide de bonnes pratiques pour la commercialisation des emprunts obligataires auprès des clients non professionnels*. Ce document comporte à la demande de l'AFG une **précision intéressant tout particulièrement la gestion sous mandat**.

Il est en effet indiqué « qu'un emprunt, dont l'émission est réservée aux particuliers n'ayant pas le statut d'investisseur qualifié, a vocation à bénéficier à l'ensemble des personnes physiques répondant à cette condition, y compris celles dont les avoirs sont gérés sous mandat ».

Éric Pagniez et
Jean Eyraud (AFTE).



Éric Brard, Didier Davydoff,
Xavier Lépine et Antoine Valdes
lors des Ateliers de la gestion 2009.



souhaitable que soit prise en compte la particularité des OPCVM. En effet, ces normes, principalement destinées aux investisseurs institutionnels, ont à l'origine été établies pour les mandats. Or les investisseurs institutionnels recourent en France plus facilement aux OPCVM que dans les autres pays.

MIEUX DÉFINIR ET ENCADRER LA GESTION DU PASSIF

Afin d'assurer une distribution plus fluide et diversifiée, tout en garantissant à l'épargnant efficacité et sécurité, il est essentiel pour les sociétés de gestion que soit mieux définie et encadrée la gestion du passif. L'AFG, qui travaille depuis longtemps avec l'AFTI sur ce dossier, a donc pris une part très active aux travaux lancés par l'AMF sur ce thème, dont l'objectif est triple :

→ définir clairement les différentes fonctions liées à la gestion du passif que sont principalement la centralisation des ordres de souscription et de rachat et la tenue de compte émetteur des parts ou actions d'organismes de placements collectifs (OPC) ;

→ clarifier le rôle de chaque intervenant en précisant le champ de leur responsabilité ;

→ sécuriser le circuit de passation des ordres, afin de faciliter la commercialisation des OPC, notamment dans un schéma d'architecture ouverte ou de distribution transfrontalière.

Il s'agit pour notre profession d'un sujet clé sur lequel elle souhaite, comme l'AMF, des avancées rapides, notamment dans le cadre des mesures de préparation à la mise en œuvre de la directive OPCVM IV.

ACCOMPAGNER LA MULTIGESTION

L'AFG a publié à l'intention de ses membres un guide de *due diligence* standard regroupant les contrôles que doit réaliser un gestionnaire de fonds de fonds auprès de cibles d'investissement. Les principaux domaines couverts portent sur l'analyse de la structure et de l'organisation de la société de gestion, les contrôles réalisés sur les risques et la conformité, l'analyse des résultats dégagés par le fonds en termes de performances et de risques.

Dans le cadre de groupe de travail sur la multigestion, l'AFG a aussi apporté son soutien à la réalisation d'une étude comparative des performances des fonds de fonds avec celles des fonds en gestion directe. Celle-ci a permis d'apprécier sur une longue période (janvier 2000 à juin 2009) le comportement en termes de risque et rendement des deux types de gestion face à des environnements de marché variés (marché baissier/haussier, avec une forte volatilité).

RENFORCER LA COMPÉTITIVITÉ DU CAPITAL INVESTISSEMENT

La commission Capital investissement a été particulièrement active en 2009 pour renforcer ou maintenir la compétitivité du capital investissement et donc favoriser le financement des PME et la création d'emplois. Plusieurs initiatives parlementaires ont en effet malheureusement cherché à remettre en cause certaines caractéristiques du fonctionnement de ce métier. Avec la commission Fiscale de l'AFG et en liaison avec l'AFIC, les travaux de la commission Capital investissement ont porté notamment sur les dispositions relatives aux délais d'investissement des FIP (fonds d'investissement de proximité) et des FCPI

(fonds communs de placement dans l'innovation) pour obtenir un assouplissement des dispositions prévues par la proposition de loi initiale. Initialement fixés à six mois, les délais ont pu être portés à seize mois (vingt-quatre mois en comptant la période de souscription de huit mois maximum). La loi de finances pour 2010 a également fait un premier pas pour harmoniser les contraintes de transparence des holdings ISF en les calquant sur le modèle des FIP et FCPI, principalement en matière de durée de blocage, de risques, de politique d'investissement et de frais.

La commission a également travaillé avec la commission Fiscale sur l'adaptation des conditions du régime fiscal des parts de *carried interest*, en particulier pour les FIP et les FCPI.

Plusieurs instructions AMF sont également venues préciser le régime des FCPR (fonds communs de placement à risque) agréés, allégés et contractuels.

L'année 2010 sera marquée par les conclusions du groupe de travail sur des propositions d'aménagement pour renforcer l'attrait des FIP et FCPI à l'occasion du renouvellement de leur régime fiscal qui arrive à échéance en fin d'année.

Levée de capitaux en léger recul pour les FIP et FCPI créés en 2009

Selon l'enquête réalisée par l'AFG et l'AFIC, plus de 135 000 épargnants ont souscrit des parts des 55 FIP et 47 FCPI ont été créés en 2009 par 38 sociétés de gestion.

Près de 900 millions d'euros ont été levés. Cette collecte est toutefois en baisse de 20 % par rapport à celle de 2008 (1,13 milliard d'euros).

SOUTENIR LE DÉVELOPPEMENT DES OPCV

2009 a vu se consolider le cadre réglementaire des organismes de placement collectif immobilier (OPCI) avec la publication en janvier de deux instructions de l'AMF, l'une concernant les procédures d'agrément et d'information périodique et l'autre concernant les prospectus. En cours d'année 2009, de nouvelles règles en matière d'affichage, de répartition et d'assiette de calcul des frais de gestion ont été fixées, répondant pour partie aux attentes des professionnels. Une meilleure distinction est ainsi aujourd'hui opérée entre les frais liés à la gestion du fonds proprement dit et les coûts liés à la gestion des actifs immobiliers. L'expression du taux de frais de gestion sur l'actif net et l'actif brut devrait également permettre une meilleure comparaison entre OPCV.

Au 31 décembre 2009, les OPCV demeurent pour l'essentiel des véhicules utilisés par les institutionnels et entreprises. Un seul OPCV grand public a été agréé en 2009, portant à quatre le nombre de produits à destination des particuliers. L'encours global des OPCV est estimé à 7,5 Md€ contre 6 Md€ un an plus tôt, étant rappelé que les premiers agréments n'ont été rendus possibles qu'au cours du second semestre 2007. La crise économique a participé au ralentissement de leur montée en puissance.

La profession continuera de travailler en 2010 avec l'AMF pour que soient enfin mises en place les conditions d'une véritable montée en puissance des OPCV.

MODERNISER LES RÈGLES DE DÉONTOLOGIE PROFESSIONNELLES

L'AFG élabore les règles éthiques et déontologiques de la gestion pour compte de tiers. Dès 1990, elle a publié un *Règlement de déontologie des OPCVM*, suivi en 1997 par un *Règlement de déontologie spécifique à la gestion individuelle sous mandat* puis en 1999 aux fonds communs de placement d'entreprise (FCPE) et en 2001 aux fonds communs de placement à risque (FCPR). Elle vient d'actualiser le *Règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion individualisée sous mandat* pour l'adapter au postcrise et pour tenir compte des évolutions législatives et réglementaires issues notamment de la transposition de la directive MIF.

Les principales innovations de ce règlement concernent :

- la prévention et la gestion des conflits d'intérêts ;
- les obligations de moyens ;
- les conditions d'application de la réglementation concernant la connaissance et l'information des clients ;
- le contrôle des transactions personnelles.

D'autres règlements de déontologie, complémentaires au *Règlement des OPCVM et de la gestion individualisée sous mandat*, verront le jour courant 2010 afin de traiter des aspects spécifiques à l'épargne salariale, au capital investissement – élaborés conjointement avec l'AFIC – et aux OPCV, conjointement avec l'ASPIIM.



Nouveau dispositif de notification à l'AMF pour toute intervention dans le capital des sociétés de gestion de portefeuille

Depuis le 1^{er} janvier 2010, toute opération de prise, d'extension, de diminution ou de cession de participation au capital d'une SGP doit être notifiée à l'AMF, préalablement à sa réalisation dans les cas suivants :

- si les droits de vote détenus passent au-dessus ou en dessous du 10^e (10 %), du 5^e (20 %), du tiers (33 %) ou de la moitié (50 %) ;
- ou si la SGP devient ou cesse d'être une filiale.

Toutefois, il est possible que la SGP ne soit informée qu'a posteriori d'un changement dans son actionariat. C'est alors aux actionnaires de remplir les obligations liées à ce changement, la SGP ne pouvant pas être tenue responsable d'un éventuel manquement de leur part.

Formation et déontologie, une action conjointe

Parallèlement à l'implication très forte de l'AFG dans le domaine de la déontologie et de la réglementation en matière de lutte contre le blanchiment, l'AFG poursuit des actions spécifiques d'information et de formation à l'attention des professionnels de la gestion. Pour la 5^e année consécutive, AFG-ASFFI Formation a organisé un séminaire consacré à la lutte antiblanchiment avec la participation de représentants du régulateur et de l'administration, notamment de l'AMF, Tracfin et la DGTPE. Enfin un outil de e-learning spécialement conçu pour la gestion pour compte de tiers a été mis en place en partenariat avec le CFPB et le cabinet de conseil Audi-soft. Le contenu du programme a été soumis à l'examen du groupe de travail antiblanchiment de l'AFG.

US class actions: mode d'emploi pour les sociétés de gestion

L'AFG a publié un *Vade-mecum en matière d'US class actions à l'attention des sociétés de gestion de portefeuille*. La participation des sociétés de gestion françaises à des procédures de *class actions* lancées aux États-Unis est en effet une question de plus en plus importante, notamment en matière de gestion d'OPCVM. Ce document, résultat des réflexions d'un groupe de travail de Place réuni au sein de l'AFG, expose schématiquement le processus d'*US class actions* et aborde les principales questions qui peuvent se poser aux sociétés de gestion de portefeuille. Il n'a pas vocation à édicter une quelconque conduite à tenir par les sociétés de gestion de portefeuille face à une *securities class action* en particulier (en attaque comme en défense): il s'agit d'un outil d'aide à la décision, qui relève de la responsabilité exclusive de chaque société de gestion.

Monique Diaz a été nommée présidente de la commission Déontologie et conformité de l'AFG en remplacement de Pierre Jolain qui la présidait depuis sa création en 1997. Notre profession le remercie fortement pour son action résolue et efficace au service de notre industrie.

ENCADRER LES RÉMUNÉRATIONS VARIABLES

Pouvoirs publics, régulateurs et professionnels eux-mêmes ont estimé que la rémunération des professionnels des marchés financiers et ses effets sur la prise de risque des établissements financiers constituaient l'une des problématiques nées de la crise financière qu'il fallait régler rapidement.

L'AFG s'est impliquée en deux temps dans le cadre d'un groupe de travail présidé par Francis Ailhaud, vice-président de l'AFG :

→ au printemps 2009, élaboration de recommandations générales montrant en particulier les spécificités de la gestion pour compte de tiers par rapport aux métiers bancaires (devoir fiduciaire à l'égard des clients, prise en compte des performances de long terme...). Ces recommandations portent notamment sur la définition des critères quantitatifs et qualitatifs permettant de définir le montant de ces rémunérations variables ou sur la bonne gouvernance des politiques de rémunération ;

→ depuis le sommet du G20 de Pittsburgh en septembre 2009, qui a durci les principes d'encadrement des rémunérations variables, ajout à nos recommandations de règles plus précises (par exemple sur l'interdiction des bonus garantis, sur la possibilité de différer le versement d'une partie des rémunérations variables, voire, dans certains cas, de réduire les montants dus) en continuant à éviter l'écueil d'une trans-

position telles que des règles bancaires au métier de la gestion pour compte de tiers.

RENFORCER LE DISPOSITIF DE LUTTE ANTIBLANCHIMENT

Les dispositions du *Règlement général de l'AMF* transposant la troisième directive relative à la prévention du blanchiment ont été publiées en novembre 2009 et viennent compléter un dispositif déjà très strict. L'AFG a participé activement aux travaux et consultations de Place conduits par le Trésor, en collaboration avec l'ensemble des professions concernées et leurs autorités de contrôle.

Début 2010, le Groupe d'action financière sur le blanchiment de capitaux (GAFI) a engagé une mission d'évaluation de la mise en œuvre de ses recommandations afin d'apprécier l'efficacité des systèmes antiblanchiment de chacun des pays membres. L'AFG a participé à ces auditions, et les autorités françaises ont officiellement répondu au questionnaire du GAFI. Le document de synthèse qui en est résulté constitue un ouvrage pédagogique précieux pour les professionnels assujettis aux textes sur la lutte contre le blanchiment et le terrorisme.



P.-H. de La Porte du Theil, J. Devambe (BNP Paribas Fund Services), O. Robert de Massy (CFPB) lors de la remise du Diplôme d'expert en administration de fonds (DEADF).

METTRE EN ŒUVRE LA CERTIFICATION PROFESSIONNELLE

La formation constitue depuis toujours une priorité pour l'AFG. Cette année a été marquée par la mise en place d'un dispositif de certification professionnelle des acteurs de marché. L'AFG a été associée et a pris part depuis le début à l'ensemble de ces travaux. Elle s'est efforcée tout au long de cette année d'aider ses adhérents à se préparer: une commission Formation présidée par Jean-Luc Enguéhard a été constituée à cet effet.

Le dispositif de vérification des connaissances minimales des acteurs de marché entrera en vigueur le 1^{er} juillet 2010. À cette date, les prestataires de service en investissement, dont les SGP, devront s'assurer que les collaborateurs exerçant les fonctions de vendeur, gérant, responsable du postmarché, responsable de la compensation, négociateur, responsable de la conformité et du contrôle interne (RCCI/RCSI) et analyste financier disposent d'un niveau de connaissances réglementaires suffisant. Le contenu des connaissances minimales a été défini et publié par l'AMF, après avis du Haut Conseil certificateur de Place et couvre un socle de connaissances très large. Ce référentiel couvre à la fois l'environnement réglementaire et déontologique et les connaissances techniques. L'AMF a publié une instruction qui précise le contenu du dossier type à déposer par les organismes sollicitant la certification des examens ainsi qu'une foire aux questions.

L'AFG a été associée et a pris part depuis le début à l'ensemble des travaux de mise en place de ce dispositif, via le groupe de travail de l'AMF présidé par Jean-Pierre Pinaton, puis le comité de pilotage chargé d'élaborer le programme et enfin le Haut Conseil de certification auquel participe Jean-Luc Enguéhard, président de la commission Formation de l'AFG.

L'AFG a informé ses adhérents tout au long de l'année. Elle a organisé un « Point sur » auquel participait Véronique Latgé de l'AMF et a rassemblé les principaux responsables de formation et des ressources humaines de la profession au sein de sa commission Formation afin de mieux connaître leurs attentes et de répondre de façon efficace à leurs besoins.

Elle a ainsi pu mettre en place des outils d'aide à la préparation des examens internes ou externes et a participé à l'élaboration sous l'égide du Centre de formation de la profession bancaire (CFPB) d'un *Abrégé – Marchés financiers*. Ce manuel, qui donne une vision de l'organisation et de la réglementation des marchés et des instruments financiers, sera proposé aux étudiants.

Enfin, AFG-ASFFI Formation, filiale à 100 % de l'AFG, s'est rapprochée du CFPB afin de présenter un dossier commun de demande de certification d'examen à l'AMF.

DÉVELOPPER L'ACTION DE FORMATION

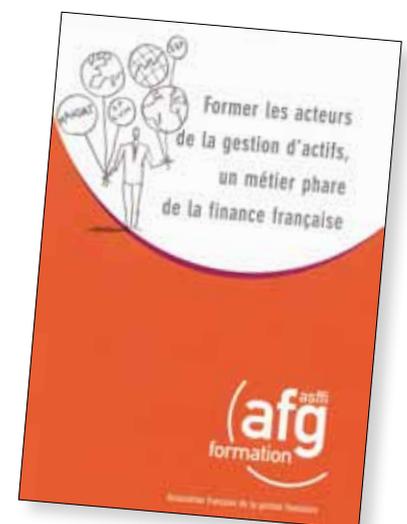
PAR LA MAÎTRISE DES CONNAISSANCES TRANSVERSALES

Depuis des années, l'AFG est convaincue de la nécessité de bien faire connaître l'environnement réglementaire: la mise en place du PRAM créé en 2001 répondait à cet objectif – permettre aux professionnels de l'asset management d'acquérir des connaissances générales de haut niveau sur l'industrie de l'asset management. Une grande partie des connaissances requises par la certification professionnelle des acteurs de marché figurait déjà dans le PRAM, mais la session 2010 a été totalement restructurée afin d'offrir une formation plus souple et plus ciblée pour mieux répondre aux besoins des étudiants. Les

modules spécialisés « métiers » ont également été renouvelés afin d'inclure les récentes évolutions de notre secteur.

PAR LA TENUE DE SÉMINAIRES « MÉTIERS » SPÉCIALISÉS

L'AFG a mis en place des modules de formation orientés « métiers » et organisé des séminaires spécialisés, notamment dans le domaine du capital investissement.





MILITER POUR L'ÉPARGNE LONGUE ET AMÉLIORER LA QUALITÉ DES ACTIFS

L'industrie française de la gestion a renforcé encore sa **mobilisation en faveur du développement d'une épargne de long terme, nécessaire à la fois aux investisseurs, notamment dans le cadre de la préparation de leur retraite, et au financement des entreprises et des infrastructures, thèmes majeurs de l'année 2010.** Elle poursuit aussi avec détermination son **action en faveur de la qualité des actifs**, notamment par son implication en matière de **gouvernement d'entreprise** et en faveur du développement de **l'investissement socialement responsable (ISR)**.

ÊTRE FORCE DE PROPOSITION EN FAVEUR DE L'ÉPARGNE LONGUE

Dans le cadre du « Rendez-vous retraites 2010 », un projet de loi a été annoncé par le président de la République pour septembre 2010. Le débat porte principalement et logiquement sur la consolidation des régimes par répartition et l'adaptation éventuelle de leurs paramètres. L'AFG fera quant à elle entendre sa voix pour que soit parallèlement encouragé le développement de l'épargne retraite supplémentaire. Il faudrait en particulier :

→ rendre la fiscalité de l'épargne cohérente avec sa durée afin de mieux l'orienter vers des placements de long terme ;

→ soutenir le développement du PERCO afin d'élargir la couverture des entreprises et des salariés, notamment en automatisant son alimentation ;

→ compléter l'offre par un produit individuel géré selon les principes de la gestion pour compte de tiers (ségrégation des avoirs et sécurité des épargnants).

Par ailleurs, en février 2009, le président de la République a demandé aux partenaires sociaux de négocier sur la notion de partage de la valeur ajoutée et de **partage des profits**. L'AFG a participé à un groupe de travail organisé par le MEDEF. Des propositions ont été élaborées pour mieux diffuser les dispositifs de partage des profits dans les entreprises et développer l'épargne longue.

Dans le cadre de la loi de financement de la Sécurité sociale pour 2010, compte tenu des besoins – aggravés par la crise – de financement des régimes de protection sociale, le **forfait social** est passé de 2 à 4 %, y compris sur les revenus de l'épargne salariale et son alimentation. L'AFG s'est élevée contre l'incohérence de cette mesure contraire au développement de l'épargne

longue, alors qu'il aurait fallu en exonérer les dispositifs d'épargne retraite.

L'AFG, comme les associations rassemblant les sociétés d'assurances, **déplore fortement** que les nouvelles dispositions prévues en matière d'obligation de **fonds propres des organismes d'assurance (Solvabilité II)**, jointes aux modifications des règles comptables qui leur sont appliquées, intègrent **une vision court-termiste de la valorisation des titres d'entreprises**, décourageant notamment les investissements en actions. Elle continuera en 2010 à travailler sur ce dossier en étroite liaison avec l'Association française de l'assurance (AFA).

Plus positivement, la loi Brunel, publiée le 20 octobre 2009, a simplifié la **procédure d'adaptation des plans d'épargne interentreprises (PEI)**. Cette mesure fait suite aux démarches menées par l'AFG à la demande de ses adhérents pour faciliter les évolutions de ces plans. Elle permettra en particulier d'intégrer plus facilement un fonds solidaire dans les plans comme l'impose la loi de modernisation de l'économie de 2008. Désormais, les PEI pourront être modifiés pour intégrer des modifications d'ordre législatif ou réglementaire sans que la ratification par la majorité des entreprises adhérentes soit nécessaire. En contrepartie, toutes les entreprises devront naturellement être informées de la modification prévue, qui sera effective si la majorité des entreprises ne s'y oppose pas dans un délai d'un mois.

La loi sur les revenus du travail a prévu un **crédit d'impôt de 20 %** sur le supplément d'intéressement ou sur le montant de l'intéressement en cas de mise en place d'un accord. Suite à notre demande et à l'appui des entreprises, l'instruction fiscale du 25 septembre 2009 a précisé le caractère effectivement déductible de la prime, contrairement à ce qu'avait prévu un précédent texte de juillet 2009.



A. Martinez-Aldama (INVERCO et Président de l'EFRP), C. Verhaegen (EFRP), P. Bollon lors de l'assemblée générale de l'EFRP d'avril 2010.

CONFORTER LE VIF SUCCÈS DU PERCO

Au cours de l'année 2009, le nombre d'entreprises équipées a augmenté de plus de 41 %.

En effet, au 31 décembre 2009, près de 111 500 entreprises proposaient l'accès à ce véhicule d'épargne retraite à leurs salariés.

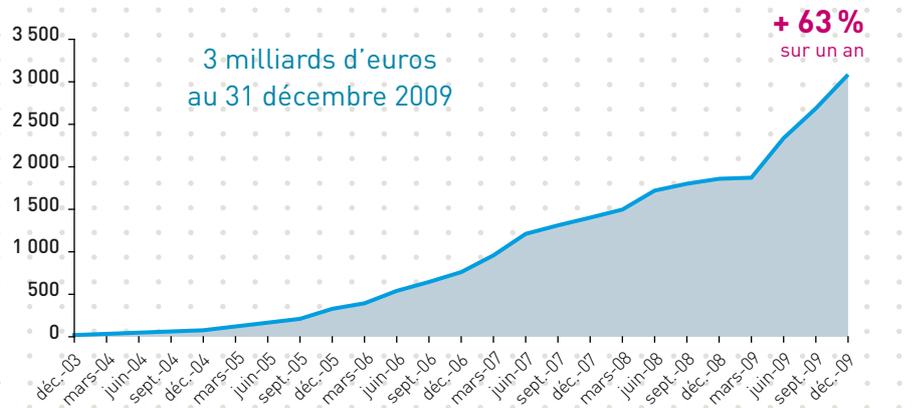
Parmi les 2,5 millions de salariés couverts, plus de 557 000 ont déjà effectué des versements, soit une progression de 26 % en un an.

L'encours total géré dans les PERCO s'établit au 31 décembre 2009 à 3 milliards d'euros, en hausse de 63 % par rapport au 31 décembre 2008 alors que sur la même période – à titre indicatif – le CAC 40 a progressé de 22 %.

Rappelons que le PERCO est une solution de retraite collective d'entreprise offrant au salarié au moins trois supports de placement avec sortie en capital ou en rente. Depuis la loi pour le développement de la participation et de l'actionariat salarié du 30 décembre 2006, toute entreprise disposant d'un plan d'épargne d'entreprise (PEE) depuis au moins trois ans est tenue de négocier la mise en place d'au moins un produit d'épargne retraite. Pour 2010, le plafond d'abondement des entreprises aux PERCO est de 5 539 euros⁽¹⁾, contre 5 489 euros en 2009.

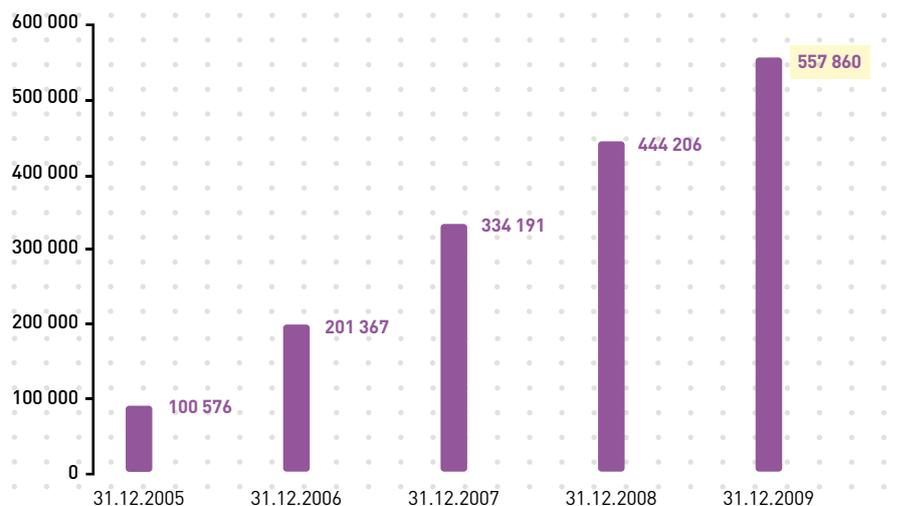
Sur le plan européen, l'AFG soutient activement le travail de réflexion sur l'épargne retraite et de promotion de celle-ci accompli par l'EFAMA et par l'European Federation for Retirement Provision (EFRP).

ÉVOLUTION DE L'ENCOURS DES PERCO (EN MILLIONS D'EUROS)



Source : AFG

NOMBRE DE SALARIÉS DÉTENTEURS D'UN PERCO



Source : AFG

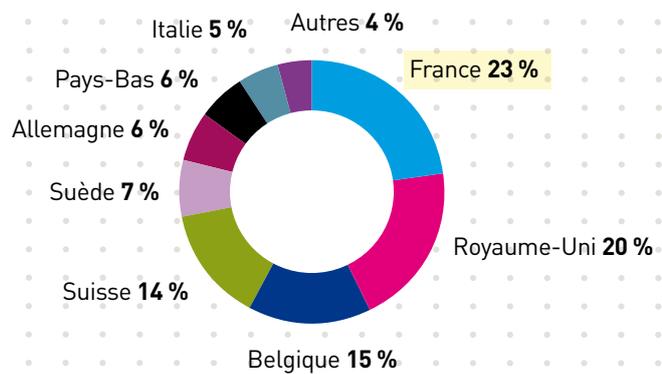
(1) 16 % du plafond annuel de la Sécurité sociale fixé à 34 620 euros pour l'année 2010

APPUYER FORTEMENT LE DÉVELOPPEMENT DE L'ISR

Dans le domaine de l'ISR, l'AFG a décidé très tôt d'apporter son plein appui au développement en France de la gestion financière socialement responsable.

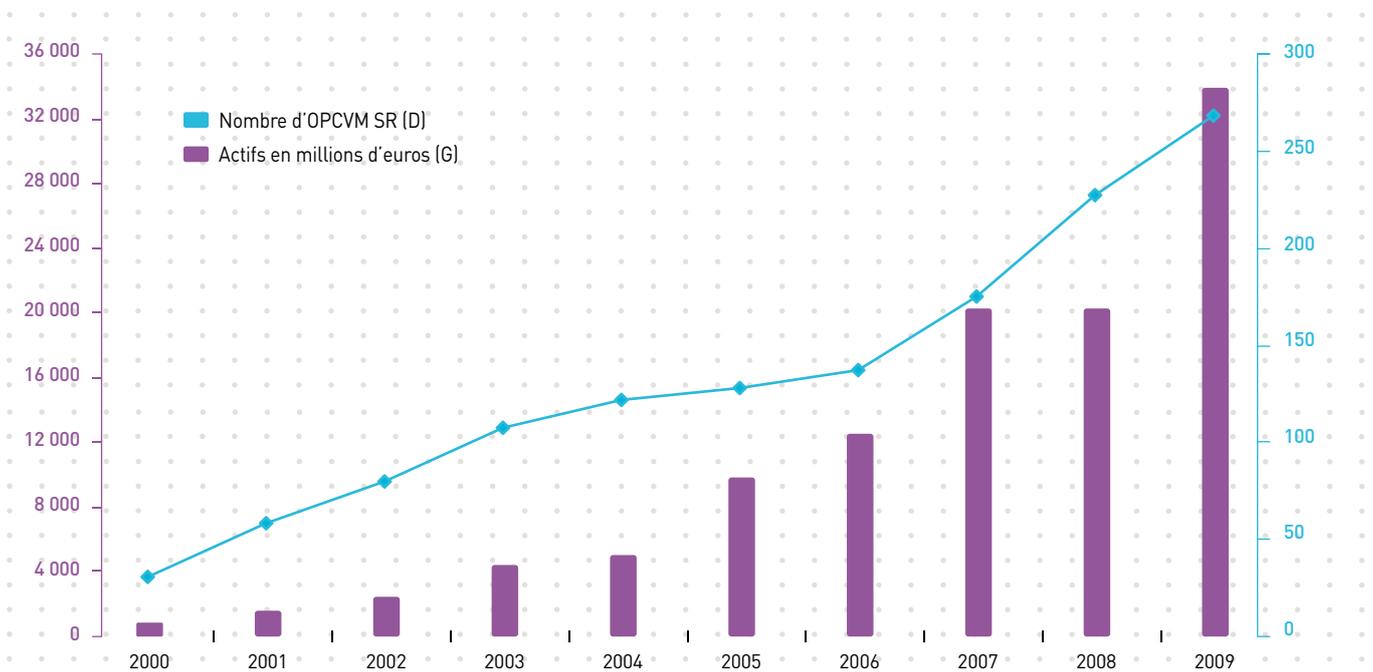
Cette année, elle a, avec le Forum pour l'investissement responsable (FIR), réactualisé le Code de transparence européen pour les fonds ISR ouverts au public. Le conseil d'administration de l'AFG a, surtout, décidé de rendre obligatoire l'adhésion au Code de transparence de tous les fonds estampillés ISR ouverts au public. La liste des fonds adhérant au Code peut être consultée dans la rubrique ISR du site de l'AFG.

PARTS DE MARCHÉ DES FONDS ISR EN EUROPE



Source: Vigeo 2008

ÉVOLUTION DE L'ENCOURS ET DU NOMBRE DE FONDS ISR COMMERCIALISÉS SUR LE MARCHÉ FRANÇAIS



Source: Novethic



PROMOUVOIR UN BON GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

En matière de gouvernement d'entreprise, l'AFG, qui développe depuis plus de dix ans une action volontariste « bien gérer c'est aussi bien voter », a actualisé début 2010 ses recommandations. Les principales modifications portent sur :

- la séparation des pouvoirs président/directeur général ou désignation d'un *lead director* ;
- le non-cumul des mandats ;

La Chaire Finance durable et investissement responsable est prolongée trois années supplémentaires

Créée pour une durée initiale de trois ans au printemps 2007, sous l'impulsion de l'AFG, et financée par une quinzaine de sociétés de gestion et deux autres institutions, la Chaire de recherche Finance durable et investissement responsable est prolongée pour trois années supplémentaires, jusqu'à fin 2012. F. Ailhaud a succédé en mars 2010 à T. Deheuvels qui la présidait depuis son origine.

Composée d'une vingtaine de chercheurs, la chaire est codirigée par le responsable du département d'économie de l'École Polytechnique et le directeur de la Toulouse School of Economics. Cette chaire a pour objectif de faire émerger de nouvelles méthodologies de recherche afin de mieux identifier, mesurer, puis intégrer dans les analyses financières les critères extra-financiers à la base de la création de valeur dans les entreprises.

- la nomination d'administrateurs représentant les salariés actionnaires ;
- les conventions réglementées ;
- l'information du Conseil sur les risques.

L'AFG a réalisé pour la 8^e année consécutive une enquête auprès de ses membres sur l'exercice des droits de vote, relative aux actions détenues dans les OPCVM et les mandats. Celle-ci vise à rendre compte des pratiques et moyens mis en œuvre par les sociétés de gestion : elle montre la poursuite de la mobilisation des gestionnaires en matière de gouvernement d'entreprise (www.afg.asso.fr).

Enfin, l'AFG participe activement aux travaux de l'International Corporate Governance Network (ICGN) dont Jean-Pierre Hellebuyck, président de la commission Gouvernement d'entreprise, est membre du *Board of Directors* et Pierre Bollon, délégué général de l'AFG, membre du *Nominating Committee*. L'ICGN tiendra sa conférence annuelle à Paris en septembre 2011.



**Chaire Finance Durable
et Investissement Responsable**

Bien gérer, c'est aussi bien voter

Depuis 1997, la profession de la gestion d'actifs mène une action volontariste et régulièrement renforcée en matière de gouvernement d'entreprise.

→ **En 1997** : dans son Code de déontologie, l'AFG recommande aux gérants d'exercer les droits de vote afférents aux titres détenus dans les OPCVM. Création de la commission Gouvernement d'entreprise présidée par Jean-Pierre Hellebuyck.

→ **En 1998** : publication d'un ensemble de recommandations relatives aux assemblées générales et aux conseils d'administration des sociétés françaises faisant appel public à l'épargne (document actualisé à sept reprises).

→ **En 2000** : un programme de veille est mis en place afin de faciliter l'exercice du droit de vote des sociétés de gestion en les alertant lorsque les résolutions soumises aux assemblées générales des sociétés du CAC40 sont contraires à ces recommandations.

→ **En 2002** : deux nouvelles étapes sont franchies :

> les alertes envoyées aux membres de l'Association sont rendues publiques sur le site de l'Association et donc consultables par tous ([www.afg.asso.fr/gouvernement d'entreprise](http://www.afg.asso.fr/gouvernement_dentreprise)) ;

> le programme de veille est élargi au SBF120.

→ **En 2003** : l'Association attire désormais aussi l'attention de ses membres sur l'importance particulière de l'exercice du droit de vote dans certaines assemblées générales.

→ **En 2007** : création de la chaire Finance durable et investissement responsable dont les questions liées à la gouvernance des entreprises socialement responsables sont l'un des principaux axes.

→ **En 2001, 2004, 2006, 2007, 2008, 2009 et 2010** : actualisations des recommandations de l'AFG.



OBTENIR L'ÉQUITÉ CONCURRENTIELLE ET ASSURER LA PROTECTION DES INVESTISSEURS

L'un des aspects essentiels, bien que passé largement inaperçu, de la réforme des autorités de supervision françaises mise en œuvre au premier semestre 2010 est le renforcement de la cohérence des dispositifs de contrôle de la commercialisation des services et produits d'épargne. Plus globalement, la commercialisation des produits financiers fait d'ailleurs l'objet de réflexions approfondies tant au niveau européen qu'au niveau national. Dans tous ces domaines, l'AFG a porté et continuera de porter une attention particulière à ces évolutions qui représentent un enjeu majeur, notamment en termes d'équité concurrentielle.

HOMOGENÉISER LE CONTRÔLE DE LA COMMERCIALISATION DE L'ENSEMBLE DES PRODUITS ET CONTRATS FINANCIERS

La réforme des autorités de supervision françaises mise en place au premier semestre 2010 a pour but premier le renforcement de la cohérence du dispositif de supervision par la mise en place d'une Autorité de contrôle prudentiel (ACP) compétente en matière de banque et d'assurance. L'AFG a regretté qu'à cette occasion les pouvoirs publics n'aient pas choisi de confier, comme l'avait préconisé le rapport Delétré, à une entité unique, l'AMF, une compétence transversale sur les conditions de commercialisation de l'ensemble des instruments, produits et contrats financiers. Nous approuvons cependant pleinement la création d'un pôle commun entre l'ACP et l'AMF chargé en particulier de suivre les questions de commercialisation. Il s'agit en effet d'une avancée réelle, bien qu'encore timide, en faveur de la mise en place d'un *level playing field* en matière de réglementation et de suivi de la commercialisation des services et produits d'épargne.

CLARIFIER ET STANDARDISER L'INFORMATION DES INVESTISSEURS

La directive OPCVM IV prévoit la mise en place d'un document d'information européen standardisé, le KID (*Key Information Document*).

L'AFG a, tout au long de l'année 2009, régulièrement contribué aux différentes consultations lancées par le CESR : lors de la préparation des mesures de niveau 2 relatives à la

directive OPCVM IV, une consultation sur le KID a été lancée afin d'établir le format et le contenu des éléments clés devant figurer dans ce document. L'AFG, qui soutient la plupart des propositions, insiste notamment sur la nécessité pour le KID de présenter un format unique homogénéisant le mode de calcul des frais pour l'ensemble des OPCVM coordonnés européens et, autant que possible, des autres produits d'épargne comparables (cf. PRIPs – *Packaged Retail Investment Products*). Si la référence au principe de l'indicateur synthétique de rendement/risque basé sur la volatilité historique ne lui semble pas pertinente, l'AFG se félicite en revanche qu'elle puisse être accompagnée d'un descriptif des risques encourus.

Dans le cadre de la mise en œuvre de la directive MIF, deux thèmes ont retenu l'attention du CESR : les bonnes et mauvaises pratiques en matière d'*inducements* et le conseil en investissement.

S'agissant de la consultation sur les bonnes et mauvaises pratiques en matière d'*inducements*, l'AFG comme l'EFAMA ont appelé l'attention du CESR sur le risque majeur que représente le fait de considérer qu'il y a nécessairement conflit d'intérêts en cas de rétrocessions de commissions sur encourus au profit des distributeurs ou de rétrocessions perçues dans le cadre de la sélection des fonds dans des mandats de gestion.

L'AFG a, enfin, largement contribué à la rédaction d'un guide de bonnes pratiques publié par l'AFECEI sur la transparence de la rémunération des distributeurs dans le cadre de la commercialisation des OPCVM.

AMÉLIORER LA PROTECTION DES INVESTISSEURS EN CLARIFIANT LES RESPONSABILITÉS RESPECTIVES DES PRODUCTEURS ET DES DISTRIBUTEURS

Les conventions régissant les rapports entre producteurs et distributeurs relativement à la rédaction des documents publicitaires, prévues par une ordonnance de décembre 2008, devront être signées à l'initiative du distributeur. Cette mesure est entrée en application le 1^{er} janvier 2010. L'objectif est d'assurer la conformité des documents publicitaires aux documents d'information réglementaires. Le dispositif a été précisé par un décret de janvier 2010 qui prévoit :

→ la mise à disposition/transmission par les SGP des documents d'information réglementaire et des informations nécessaires à l'appréciation de l'ensemble des caractéristiques financières des organismes de placement collectifs (OPC) ;

→ la vérification par les SGP de la conformité aux documents d'information réglementaire des documents publicitaires établis par les distributeurs, et ce à l'initiative de ces derniers et préalablement à leur diffusion.

Les professionnels s'inquiètent de la lourdeur du processus prévu, notamment en cas de modification des documents commerciaux suite à une modification du prospectus et craignent une charge de travail disproportionnée. En outre, un certain nombre de questions restent en suspens, notamment quant à l'articulation de ces dispositions avec le futur KID unique européen.

L'AFG s'est par ailleurs étonnée que les contrats financiers ne soient pas soumis à ces dispositions, alors même que leur distribution n'est pas réservée à des investisseurs qualifiés et que leur souscription peut se révéler risquée.

De même, au nom de la protection de l'investisseur français et afin d'assurer un *level playing field* au sein des acteurs distribuant des instruments financiers en France, l'AFG considère comme indispensable que ces dispositions s'appliquent bien à tous les produits vendus en France, quelle que soit l'origine du producteur et du distributeur.





L'ORGANISATION DE L'AFG

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION*

Le conseil d'administration examine les questions essentielles relatives à la vie de l'Association : stratégie, budget, activités, fonctionnement. Il assure l'exécution des décisions de l'assemblée générale.

PRÉSIDENT

Paul-Henri de La Porte du Theil

VICE-PRÉSIDENTS

Muriel Faure

Francis Ailhaud

PRÉSIDENTS D'HONNEUR

Pierre Balley

Alain Leclair

Association régie par la loi du 1^{er} juillet 1901, l'AFG est exclusivement financée par les cotisations annuelles de ses membres, dont le montant est fixé par l'assemblée générale sur proposition du conseil d'administration. Au premier semestre de chaque année, les adhérents se réunissent en une assemblée générale afin d'examiner les axes d'action de l'Association, d'approuver les comptes et de désigner les membres du conseil d'administration.

Réuni immédiatement après l'assemblée générale du 12 mai 2009, le conseil d'administration de l'AFG a élu Paul-Henri de La Porte du Theil à la présidence de l'association pour une durée de trois ans.

Il a souhaité nommer Alain Leclair Président d'Honneur, le remerciant très chaleureusement pour son action infatigable et efficace au service de l'ensemble de notre profession pendant ces douze dernières années.



Réunion du conseil
d'administration
de l'AFG.

© B. Paget 2009

—
ACER FINANCE

Éric Pinon, *titulaire*
Thomas Louis, *suppléant*

—
**ALLIANZ GLOBAL INVESTORS
FRANCE**

Michel Haski, *titulaire*
Johann Gaulier, *suppléant*

—
AMUNDI

Yves Perrier, *titulaire*
Pascal Blanqué, *suppléant*

—
AVIVA INVESTORS FRANCE

Christian Dormeau, *titulaire*
Philippe Vibert-Guigue, *suppléant*

—
**AXA INVESTMENT MANAGERS
PARIS**

Dominique Carrel-Billiard, *titulaire*
Christian Rabeau, *suppléant*

—
**BARCLAYS WEALTH MANAGERS
FRANCE**

William Mussat, *titulaire*
Matthieu Desgrées du Lou, *suppléant*

—
**BNP PARIBAS ASSET
MANAGEMENT**

Philippe Marchessaux, *titulaire*
François Delooz, *suppléant*

—
CCR ASSET MANAGEMENT

Timothy Blackwell, *titulaire*
Lorenzo Ballester-Barral, *suppléant*

—
CM-CIC ASSET MANAGEMENT

Gérard Roubach, *titulaire*
William Margoline, *suppléant*

—
CPR ASSET MANAGEMENT

Jean-Éric Mercier, *titulaire*
Jean-François Griveaud, *suppléant*

—
DEXIA ASSET MANAGEMENT

Naim Abou Jaoude, *titulaire*
Pierre Ernst, *suppléant*

—
ÉTOILE GESTION SNC

Pascal Menthiller, *titulaire*
Élisabeth Marchoit, *suppléante*

—
FINANCIERE DE L'ÉCHIQUIER

Didier Le Menestrel, *titulaire*
Katia Chauprade, *suppléante*

—
**FORTIS INVESTMENT
MANAGEMENT FRANCE**

Michel Lacomme, *titulaire*
Nicolas Faller, *suppléant*

—
GROUPAMA ASSET MANAGEMENT

Francis Ailhaud, *titulaire*
Jean-Marie Catala, *suppléant*

—
HAAS GESTION SA

Jean-Joseph Haas, *titulaire*
Chaguir Mandjee, *suppléant*

—
HDF FINANCE

Gilles Guérin, *titulaire*
Christian Bartholin, *suppléant*

—
**HSBC GLOBAL ASSET
MANAGEMENT FRANCE**

Caroline Brousse, *titulaire*
Didier Deleage, *suppléant*

—
INVESCO ASSET MANAGEMENT

Nicolas Bouet, *titulaire*
Bernard Aybran, *suppléant*

—
IT ASSET MANAGEMENT

Muriel Faure, *titulaire*
Benoît Flamant, *suppléant*

—
J. DE DEMANDOLX GESTION SA

Jean de Demandolx-Dedons, *titulaire*
Philibert de Rambuteau, *suppléant*

—
KBL RICHELIEU GESTION

Laurence Jodogne, *titulaire*

—
**LA BANQUE POSTALE ASSET
MANAGEMENT**

Jean-Luc Enguéhard, *titulaire*
Anne-Laure Bourn, *suppléante*

—
NATIXIS ASSET MANAGEMENT

Pascal Voisin, *titulaire*
Jean-Christophe Morandeau,
suppléant

—
NEUFLIZE OBC INVESTISSEMENTS

Stéphane Corsaletti, *titulaire*
Fabien Thomas, *suppléant*

—
ODDO ASSET MANAGEMENT

Jean-Philippe Taslé d'Héliand, *titulaire*
Thierry Deheuvels, *suppléant*

—
OFI ASSET MANAGEMENT

Gérard Bourret, *titulaire*
Thierry Callault, *suppléant*

—
**STATE STREET GLOBAL ADVISORS
FRANCE SA**

Carl Bang, *titulaire*
Jean-François Delale, *suppléant*

—
TOCQUEVILLE FINANCE SA

Bruno Julien, *titulaire*

LE BUREAU DES COMMISSIONS*

Le bureau des commissions veille à la coordination des travaux des commissions et groupes de travail. Il exerce auprès du conseil d'administration un rôle d'information et de recommandation.

Paul-Henri de La PORTE du THEIL
Président de l'AFG

Muriel FAURE
Vice-présidente de l'AFG, présidente de la commission Sociétés de gestion entrepreneuriales

Francis AILHAUD
Vice-président de l'AFG

Christian BOISSON
Président de la commission Fiscale

Jean-François BOULIER
Président de la commission Techniques de gestion

Vincent DELAUNAY
Président de la commission Commercialisation

François DELOOZ
Président de la commission Affaires internationales

Monique DIAZ
Présidente de la commission Déontologie et conformité

Jean-Christophe MORANDEAU
Président de la commission Juridique

Gérard ROUBACH
Président de la commission Infrastructures et prestataires

Pierre SCHERECK
Président de la commission Épargne salariale/Épargne retraite

LE COMITÉ STRATÉGIQUE*

Élu par le conseil d'administration, le comité stratégique exerce une fonction d'orientation stratégique des travaux de l'Association.

Paul-Henri de La PORTE du THEIL
Président de l'AFG

Francis AILHAUD

Caroline BROUSSE

Dominique CARREL-BILLIARD

Jean de DEMANDOLX

Muriel FAURE

Jean-Luc ENGUÉHARD

Philippe MARCHESSAUX

Yves PERRIER

Gérard ROUBACH

Pascal VOISIN



**Paul-Henri de La
PORTE du THEIL**



**Muriel
FAURE**



**Francis
AILHAUD**



**Christian
BOISSON**



**Jean-François
BOULIER**



**Caroline
BROUSSE**



**Dominique
CARREL-BILLIARD**



**Vincent
DELAUNAY**



**François
DELOOZ**



**Jean de
DEMANDOLX**



**Monique
DIAZ**



**Jean-Luc
ENGUÉHARD**



**Philippe
MARCHESSAUX**



**Jean-Christophe
MORANDEAU**



**Yves
PERRIER**



**Gérard
ROUBACH**



**Pierre
SCHERECK**



**Pascal
VOISIN**

DÉLÉGUÉ GÉNÉRAL



PIERRE BOLLON

Conseiller du DG,
secrétaire du CA et
du bureau
A. Pithon

Assistantes
C. Georges-Albert,
M. Pinho

Comité de direction
P. Bollon, E. Pagniez,
A. Pithon, P.Y. Berthon,
D. Pignot, C. Pardo

Promotion
internationale
S. Janin, C. Delfrayssi

RECHERCHE ET ÉCONOMIE



C. PARDO
Directeur des études
économiques

Économie du métier,
Statistiques, ISR,
Relations avec
la recherche universitaire
T. Valli

Secrétariat
M. Pinho

COMMUNICATION FORMATION

Communication
adhérents et externe,
Documentation,
Presse, Publications,
Formation

C. Arnould, S. Aubry, D. Robichon,
F. Poddine, M.-É. Rosenzweig

Secrétariat
N. Rolland



D. PIGNOT
Directrice
de la communication
et de la formation

GESTION D'ACTIFS

Gestion financière, Épargne
salariale, Épargne retraite,
OPCI, Capital-investissement



E. PAGNIEZ
Délégué général adjoint

J.-M. Fournié,
A. Guérin
A. Gurau-Audibert

Secrétariat
N. Rolland,
V. Havard

L. Delahousse
Directrice gestions
d'actifs,
commercialisation
et Vie des acteurs

S. Pfister
Secrétariat
V. Havard

VIE ET DÉVELOPPEMENT DES ACTEURS

Vie et développement des
acteurs, Sociétés de gestion
entrepreneuriales, Gestion
privée, Commercialisation

RÉGULATION

Dimension juridique, fiscale,
comptable, communautaire et
internationale de la régulation,
Déontologie, Gouvernement
d'entreprise



A. PITHON
Délégué général adjoint

J. Abisset, V. Bonnet,
C. Delfrayssi,
S. Janin, A. Montel,
S. Saint-Pé

Secrétariat
G. Cousin

INFRASTRUCTURES ET TECHNOLOGIES

Infrastructures et prestataires
métier, Gestion interne



P.Y. BERTHON
Secrétaire général

J. Després, L. Diaio,
G. Longieras,
P. Ramos, S. Waïss

Secrétariat
V. Havard

L'ÉQUIPE INTERNE

L'équipe des permanents met son expertise au service des adhérents pour répondre à leurs demandes d'information, préparer et assurer le suivi des commissions et groupes de travail, représenter la profession et promouvoir la gestion française.

Organisée autour de quatre pôles (Gestion d'actifs, Vie et développement des acteurs, Régulation, Infrastructures et technologies) et deux services (Communication-Formation et Recherche-Économie), l'équipe de l'AFG prépare les décisions des instances de gouvernance de l'Association, appuie le travail de ses com-

missions, représente la profession auprès des autorités nationales et internationales et s'attache à rendre aux adhérents les services exclusifs les plus étendus et les mieux adaptés, afin de répondre à leurs demandes quotidiennes d'information et de faciliter l'exercice de leur métier.

LES COMMISSIONS ET GROUPES DE TRAVAIL*

Composés de membres de l'Association, présidés par l'un de ceux-ci et animés par un permanent, les commissions et groupes de travail constituent le véritable moteur de la vie de l'Association.

Au cours de ces réunions est élaborée la doctrine de la profession sur les thèmes du métier, soumise à décision du conseil d'administration. Lorsque l'actualité l'exige, des groupes de travail sont constitués pour suivre des sujets ponctuels. Ils sont, en général, rattachés aux commissions.

Commission Administration de fonds

Président, **Philippe Legrand**, RBC
Dexia Investor Services France
Rapporteur, **Annick Montel**, AFG

Principaux travaux et thèmes abordés en 2009/2010

- > Suivi de l'actualité AMF
- > Suivi des réponses aux consultations du CESR, notamment sur les mesures de niveau 2 relatives à la directive OPCVM IV
- > Examen des schémas comptables des commissions de courtage à facturation partagée
- > Rédaction de fiches techniques sur les documents d'information périodiques et les OPCVM à multi-catégories de parts

Commission Affaires internationales

Président, **François DELOOZ**,
BNP Paribas Asset Management
Rapporteurs, **Stéphane JANIN**
et **Carine DELFRAYSSI**, AFG

Principaux travaux et thèmes abordés en 2009/2010

- > Négociation de la directive cadre UCITS IV et préparation de ses mesures d'application au niveau européen
- > Négociation de la directive sur les gestionnaires de fonds alternatifs (directive AIFM)
- > Échanges d'expériences entre la gestion d'actifs française et différentes places étrangères asiatiques ou du Moyen-Orient

Une nouvelle catégorie d'adhérents de l'AFG : les membres correspondants

Depuis début 2009, le conseil d'administration de l'AFG a décidé d'accueillir au sein de l'Association, en tant que membres correspondants, les prestataires qui participent à l'écosystème des sociétés de gestion : cabinets de conseil et d'audit, cabinets d'avocats, SSII spécialisées dans la gestion financière.

Début 2010, cette démarche a été étendue aux entités implantées en France (succursales, bureaux de représentation...) et dépendant de sociétés de gestion étrangères (européennes ou non).

L'AFG devient ainsi d'avantage encore la « maison » de tous ceux qui participent au développement de l'industrie française de la gestion.

Commission Capital investissement

Président, **Christophe BAVIÈRE**,
AGF Private Equity
Rapporteur, **Laure DELAHOUSSE**,
AFG

Principaux travaux et thèmes abordés en 2009/2010

- > FIP/FCPI: délais d'investissement (loi de finances et rescrit fiscal), transparence et encadrement des frais de distribution (rapport IGF, loi de finances), fiscalité (report de l'attestation fiscale ISF)
- > Propositions aux pouvoirs publics pour renforcer l'attractivité des FIP et des FCPI
- > Suivi des instructions AMF sur les prospectus et l'agrément des fonds
- > Propositions à l'AMF sur l'information aux porteurs (stratégie d'investissement et décomposition des frais)
- > Refonte du Code de déontologie des fonds de capital investissement
- > Directive AIFM. Suivi des travaux de la commission Affaires internationales
- > Traitement fiscal et social du *carried interest*

Commission Commercialisation

Président, **Vincent DELAUNAY**,
CM-CIC Asset Management
Rapporteurs, **Éric PAGNIEZ** et
Servane PFISTER, AFG

Principaux travaux et thèmes abordés en 2009/2010

- > Projet de décret sur les modèles de convention de distribution d'OPCVM
- > Révision du code de conduite Commercialisation qui organise les relations entre les différents acteurs
- > Réponse aux consultations du CESR sur le Conseil en investissement et sur les *inducements*
- > Enjeux liés au déploiement du *Fund Processing Passport* préconisé par l'AFG

Commission Économique

Président, **Anton BRENDER**,
Dexia Asset Management
Rapporteurs, **Carlos PARDO** et
Thomas VALLI, AFG

Principaux travaux et thèmes abordés en 2009/2010

- > Organisation de débats macro-économiques mettant en valeur le lien entre la gestion, les marchés financiers et l'économie réelle
- > Actions de formation et d'échange avec les membres du CIES (Comité intersyndical de l'épargne salariale)

Commission Communication

Président jusqu'en février 2010,
Jean-Marc VALLAS
Rapporteurs, **Dominique PIGNOT**,
Marie-Élisabeth ROSENZWEIG et
Clarisse ARNOULD, AFG

Principaux travaux et thèmes abordés en 2009/2010

- > Communication de crise
- > La publicité des produits à l'heure de la crise
- > La notation qualitative des fonds
- > L'interprétation de la MIF concernant la présentation des documents commerciaux
- > Y a-t-il la place pour un magazine internet dédié à l'asset management ?
- > Suivi des activités de l'AFG en matière de communication et de promotion

Commission Gestion privée

Président, **Guillaume DARD**,
Montpensier Finance
Rapporteurs, **Éric PAGNIEZ**
et **Servane PFISTER**, AFG

Principaux travaux et thèmes abordés en 2009/2010

- > Suivi en concertation avec la commission Sociétés de gestion entrepreneuriales de l'environnement en matière de gestion privée

Commission Fiscale

Président, **Paul-Louis NETTER**, BPSD Gestion et, depuis le 23 mars 2010, **Christian BOISSON**, Amundi
Rapporteur, **Annick MONTEL**, AFG

PRINCIPAUX TRAVAUX ET THÈMES ABORDÉS EN 2009/2010

- > Proposition de modification de la directive TVA concernant les services financiers
- > Proposition de la CE de modification de la directive Épargne
- > Nouvel avenant à la convention fiscale franco-américaine
- > Régime fiscal des scissions dans le cadre des opérations de *side pockets*
- > Évaluation des fonds suspendus
- > Remises négociées de frais de gestion au bénéfice de certains porteurs d'OPCVM
- > Lois de finances et loi de financement de la Sécurité sociale (notamment : suppression de la taxe professionnelle /paquet TVA/délais d'investissement impartis aux FCPI et FIP pour placer les fonds collectés ouvrant droit à réduction d'IR et d'ISF – encadrement des frais de gestion)
- > Distorsion entre le traitement fiscal applicable aux porteurs en cas de dissolution d'une SICAV et celui applicable en cas de dissolution d'un FCP

Commission Formation

Président, **M. Jean-Luc ENGUÉHARD**, La Banque Postale Asset Management
Rapporteurs, **Dominique PIGNOT**, AFG et **Francesca PODDINE**, AFG-ASFFI
Formation

Principaux travaux et thèmes abordés en 2009/2010

- > E-learning pour la formation sur la prévention du blanchiment de capitaux pour l'ensemble des collaborateurs des sociétés de gestion
- > Information et échanges sur la certification de place
- > Évaluation des besoins des adhérents
- > Suivi de la refonte du Programme Asset Management et des séminaires de formation

Commission OPCV

Président, **Pierre VAQUIER**, AXA REIM
Rapporteurs, **Laure DELAHOUSSE** et **Alix GUERIN**, AFG

Principaux travaux et thèmes abordés en 2009/2010

- > Élaboration de nouvelles règles de calcul en matière de frais de gestion dans les OPCV
- > Élaboration d'un Code de déontologie adaptée à la gestion immobilière
- > Communication et promotion de l'OPCV auprès du régulateur

Commission Déontologie et conformité

Présidente, **Monique DIAZ**, AXA Investment Managers Paris
Rapporteur, **Valentine BONNET**, AFG

Principaux travaux et thèmes abordés en 2009/2010

- > Refonte du *Règlement de déontologie de l'AFG*, dont trois volets spécifiques sont en cours : déontologie du capital investissement, de l'épargne salariale et des OPCV
- > Participation à la transposition en droit français des textes sur la lutte antiblanchiment
- > Aide aux RCCI sur la rédaction du rapport spécifique « Impacts des perturbations que connaissent les marchés depuis 2007 sur la fonction de RCCI »

Commission Gouvernement d'entreprise

Président, **Jean-Pierre HELLEBUYCK**,
AXA Investment Managers Paris
Rapporteur, **Valentine BONNET**,
AFG

Principaux travaux et thèmes abordés en 2009/2010

- > Suivi de la transposition envisagée de la directive Droit des actionnaires
- > Analyse de l'évolution des relations avec les émetteurs et des résolutions d'assemblée générale
- > Actualisation des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise avec notamment des précisions s'agissant des règles sur le non-cumul des mandats, la séparation des pouvoirs, les conventions réglementées, la nomination d'administrateurs représentant les salariés actionnaires et l'information du conseil sur les risques

Commission Infrastructures et prestataires

Président, **Yann de SAINT-MELEUC**
et, depuis le 7 avril 2010,
Gérard ROUBACH, CM-CIC Asset
Management
Rapporteur, **Pierre Yves BERTHON**,
AFG

Principaux travaux et thèmes abordés en 2009/2010

- > Gestion du passif: groupes de travail AMF-AFG-AFTI
- > Comité de Place AMF « UCITS IV » : participation au sous-groupe IV « tenue du passif »
- > Plate-forme OPCVM Euroclear: groupe de travail AFG-EUROCLEAR-AFTI
- > Dématérialisation des conventions de distribution
- > Circulation des fonds en Europe: Groupe de travail portail FPP: finalisation et mise en service en avril 2009 du site AFG « France Fpp portail » et réflexions avec l'AFTI sur le « TA light »
- > Consultation européenne sur le droit des titres
- > Consultation européenne sur le dépositaire d'OPC
- > Création du groupe de travail transversal dépositaire

Commission Investissement socialement responsable

Président, **Thierry DEHEUVELS**,
Oddo Asset Management
Rapporteurs, **Carlos PARDO**
et **Thomas VALLI**, AFG

Principaux travaux et thèmes abordés en 2009/2010

- > Élaboration et suivi du Code de transparence ISR, classes d'actifs et techniques de gestion ; normalisation/certification...

Commission Juridique

Président, **Christian BOISSON**,
Amundi, et, depuis le 17 mars 2010,
Jean-Christophe MORANDEAU,
Natixis Asset Management
Rapporteurs, **Jérôme ABISSET**
et **Stéphanie SAINT-PE**, AFG

Principaux travaux et thèmes abordés en 2009/2010

- > Suivi de l'actualité législative et réglementaire
- > La commercialisation et notamment l'encadrement des conventions de distribution
- > La fonction dépositaire
- > Le suivi de la mise en œuvre par l'AMF de son plan stratégique publié fin 2009

Commission Épargne salariale et Épargne retraite

Président, **Pierre SCHERECK**,
Amundi
Rapporteurs, **Laure DELAHOUSSE**
et **Jean-Marc FOURNIÉ**, AFG

La commission Épargne salariale a fusionné avec la commission Épargne retraite en 2009

Principaux travaux et thèmes abordés en 2009/2010

- > Propositions pour le Rendez-vous retraites 2010 (PERCO/Épargne retraite)
- > Modification des PEI
- > Transferts collectifs
- > Lutte contre le blanchiment
- > Décret-loi en faveur des revenus du travail
- > Code de déontologie

Tenue de compte en épargne salariale

Président, **Patrick LAMY**, BNP PERE
Rapporteurs, **Laure DELAHOUSSE**
et **Jean-Marc FOURNIÉ**, AFG

Principaux travaux et thèmes abordés en 2009/2010

- > Code de déontologie TCCP

Commission Sociétés de gestion entrepreneuriales

Présidente, **Muriel FAURE**,
IT Asset Management
Rapporteurs, **Éric PAGNIEZ**
et **Servane PFISTER**, AFG

Principaux travaux et thèmes abordés en 2009/2010

- > Organisation d'un séminaire dédié à la gestion actions
- > Sensibilisation de l'autorité de tutelle sur les spécificités des SGE (avec pour objectif une adaptation de la doctrine réglementaire et une facilitation de la mise en application du corpus réglementaire)
- > Présentation d'une étude réalisée par le cabinet Noveo sur l'évolution des entrepreneuriaux français
- > Rédaction d'une note d'information relative à l'affichage des frais dans les mandats
- > Soutien des initiatives du pôle Finance et Innovation visant à faciliter le développement des SGE sur la Place de Paris

Commission Techniques de gestion

Président, **Jean-François BOULIER**,
Aviva Investors France
Rapporteurs, **Éric PAGNIEZ**
et **Adina GURAU-AUDIBERT**,
AFG

Principaux travaux et thèmes abordés en 2009/2010

- > Réponses aux consultations AMF/CESR sur classification des OPCVM monétaires et les ventes à découvert
- > Réponses aux consultations européennes sur la mesure du risque relatif à l'exposition des OPCVM sur les marchés dérivés et sur les marchés des dérivés de gré à gré
- > Réalisation d'une étude sur la multigestion
- > Organisation d'un séminaire dédié à la gestion actions
- > Élaboration de recommandations pour la standardisation du calcul de la *tracking error* pour les OPCVM indiciels
- > Travaux sur le marché obligataire secondaire
- > Réflexions sur la révision de la directive MIF

Observatoire de la présentation et de l'utilisation des performances et classements des fonds d'investissement

Président, **Thibault de SAINT PRIEST**,
ACOFI GESTION et, depuis le 5 mars
2010, **Xavier LEPINE**, UFG-LFP
Rapporteur, **Éric PAGNIEZ**, AFG



LES MISSIONS DE L'AFG

REPRÉSENTER ET PROMOUVOIR L'INDUSTRIE FRANÇAISE DE GESTION

Interlocuteur privilégié des régulateurs, l'AFG a pour mission de promouvoir et de défendre les intérêts des professionnels de la gestion. Dans ce but, elle contribue à l'évolution de la réglementation française et européenne et définit les règles déontologiques de la profession. Elle assure également une mission d'information de ses membres et de promotion du métier et du modèle français, notamment à l'international.

Pour remplir ses missions, l'Association est structurée en quatre pôles et deux services que complète l'équipe en charge de la promotion internationale.

LE PÔLE GESTION D'ACTIFS

Il est en charge des dossiers portant sur les techniques de gestion : règles de gestion financière, d'investissement ou de valorisation des OPCVM et des mandats.

Il suit également l'ensemble des gestions spécialisées : gestion alternative, gestion immobilière, capital-investissement, l'épargne salariale et l'épargne retraite, ainsi que la présentation des performances et des classements des OPCVM.

→ Ce pôle anime et coordonne notamment les travaux des commissions Capital investissement, OPCVI, Épargne salariale, Épargne retraite, et Techniques de gestion, ainsi que de l'Observatoire de la présentation et de l'utilisation des performances et classements des fonds d'investissement.

LE PÔLE VIE ET DÉVELOPPEMENT DES ACTEURS

Il est dédié au suivi et à l'appui des membres de l'AFG, notamment entrepreneurs. Il leur apporte un service personnalisé, répond à leurs problèmes spécifiques et met en place des procédures destinées à les aider.

Ce pôle est également en charge, en collaboration avec le service des adhérents et le service Communication-Formation, de

l'accueil des nouveaux membres.

Enfin, il traite les sujets concernant la commercialisation des produits et suit la gestion privée.

→ Ce pôle anime et coordonne notamment les travaux des commissions Commercialisation, Gestion privée et Sociétés de gestion entrepreneuriales.

LE PÔLE RÉGULATION

Il traite des questions juridiques, communautaires, fiscales et comptables relatives à la gestion d'actifs, ainsi que des sujets relatifs à la déontologie et au gouvernement d'entreprise. Principal interlocuteur des autorités de régulation, ce pôle veille à ce que les intérêts de la profession soient pris en compte tout au long du processus d'élaboration de la réglementation, qu'elle soit nationale, européenne ou internationale. Il répond en particulier aux consultations des diverses instances nationales et internationales.

→ Ce pôle anime et coordonne notamment les travaux des commissions Administration de fonds, Affaires internationales, Déontologie et conformité, Fiscale, Gouvernement d'entreprise et Juridique.

LE PÔLE INFRASTRUCTURES ET TECHNOLOGIES

Il accompagne l'évolution constante des services opérationnels nécessaires au bon exercice de la gestion d'actifs, que ce soit la circulation des OPCVM, le marquage des ordres ou encore le référentiel européen...

Pierre Bollon,
Jean-François Boulier,
Muriel Faure lors des Ateliers
de la gestion 2009.



© B. Paget 2009

afin d'en optimiser le fonctionnement, de favoriser la maîtrise des coûts et de faciliter les économies d'échelle. Composée d'acteurs de plus en plus spécialisés, l'industrie de la gestion d'actifs doit en effet pouvoir s'appuyer sur des infrastructures techniques adaptées. Ainsi, ce pôle a notamment pour mission la concertation et la coordination avec les professionnels de l'Association française des professionnels des titres (AFTI). Également en charge de la réglementation antiblanchiment, ce pôle est l'interlocuteur privilégié des autorités en la matière.

Outre ces fonctions propres au métier de la gestion, ce pôle a la responsabilité de la gestion interne de l'AFG, dont dépendent notamment le service des adhérents et l'administration générale.

→ *Ce pôle anime et coordonne notamment les travaux de la commission Infrastructures et prestataires et du groupe de travail de Normalisation des échanges de données financières (NEDF), ainsi que le groupe de travail Blanchiment.*

LE SERVICE RECHERCHE-ÉCONOMIE

En charge de la collecte et du traitement des données statistiques, il a pour objectif d'analyser l'évolution macroéconomique de la gestion financière et du contexte économique dans lequel elle évolue, ainsi que de l'économie industrielle du métier. Soutenant activement des projets de recherche, ce service s'attache à développer le lien entre le monde académique et le monde professionnel, contribuant ainsi à une

meilleure connaissance du métier de la gestion.

Ce service est également en charge des sujets relatifs à l'Investissement socialement responsable (ISR) participant au débat de Place, élaborant un Code de transparence et impulsant les travaux de la chaire Finance durable et investissement responsable instaurée à l'initiative de l'AFG.

→ *Ce service anime et coordonne notamment les travaux des commissions Économique et Investissement socialement responsable.*

LE SERVICE COMMUNICATION – FORMATION

Ce service a pour mission la promotion de la gestion et l'information des adhérents, en liaison avec les instances et les autres pôles et services de l'Association. Cette action de communication vise en premier lieu les adhérents qui doivent être informés le plus efficacement possible de toutes les évolutions que connaît leur activité. Elle s'adresse également à des publics externes (médias, parlementaires, investisseurs...). Le service Communication-Formation pilote et réalise les outils nécessaires à cette communication : organisation de conférences et de séminaires, réalisation de publications, animation du site internet, gestion d'un fonds documentaire, mise en place d'une formation professionnelle (PRAM, séminaires spécialisés, etc.).

→ *Ce service anime et coordonne notamment les travaux de la commission Communication et de la commission Formation.*

L'ÉQUIPE PROMOTION INTERNATIONALE

Elle organise notamment pour les membres de l'AFG des présentations des marchés étrangers et des actions de promotion de l'industrie française de la gestion en Europe et à l'international (Cf. page 17).

La vie de l'Association en chiffres

35 réponses

à des consultations publiées ou en cours

25 « Points sur »,

conférences et événements AFG

22 communiqués de presse

42 journées de formation

250 alertes

adhérents sur le site de l'AFG

L'AFG place au cœur de sa mission les services aux adhérents. Ces services reposent sur deux piliers : l'information et la formation. Par le biais notamment de son site internet, de conférences, de séminaires, et de publications, l'AFG s'attache à fournir une veille la plus complète possible sur l'actualité de la profession.

« Les Points sur » 2009/2010

06/07/2009 European Institutional Asset Management Survey 2009 : la gestion des réserves des investisseurs institutionnels (étude 2009 EIAMS)

07/10/2009 L'état de l'art de la transposition de la troisième directive en matière de prévention contre le blanchiment (1^{re} session)

09/10/2009 L'état de l'art de la transposition de la troisième directive en matière de prévention contre le blanchiment (2^e session)

13/10/2009 UCITS IV : état des lieux et négociations

08/12/2009 La certification de place et les moyens mis en œuvre par l'AFG

09/12/2009 Le projet de directive AIFM

09/02/2010 Le nouveau Code de déontologie

25/03/2010 Les dernières évolutions de la fiscalité de l'épargne

13/04/2010 Les sociétés de gestion entrepreneuriales (étude Noveo)

LES SERVICES À DISPOSITION DES ADHÉRENTS

LE SITE INTERNET

Vecteur majeur de sa mission d'information, le site internet de l'AFG offre à ses adhérents, qui bénéficient d'informations réservées, tout comme au grand public, de l'information en continu ainsi qu'une base documentaire enrichie et régulièrement mise à jour.

2800 adhérents sont accrédités sur notre site et reçoivent ainsi toutes les alertes que nous diffusons sur l'actualité réglementaire applicable à la gestion pour compte de tiers, les événements organisés par l'AFG (séminaires, conférences...) ou auxquels elle s'associe.

LES ALERTES SBF 120

Élaborées dans le cadre de notre action en matière de gouvernement d'entreprise, elles permettent d'attirer l'attention de nos adhérents sur les résolutions des assemblées générales contraires à nos recommandations.

LE CENTRE DE DOCUMENTATION ET DE VEILLE JURIDIQUE DE L'AFG

La veille juridique de l'AFG est une veille systématique spécialisée dans le domaine de la gestion financière.

LES RENSEIGNEMENTS

Les adhérents de l'AFG peuvent joindre les permanents de l'AFG pour obtenir une réponse ou un éclairage sur une question concernant la réglementation applicable aux métiers de la gestion et à ses acteurs.

DES INFORMATIONS/ STATISTIQUES À LA DISPOSITION DES SOCIÉTÉS DE GESTION

LE TABLEAU DE BORD DES SOCIÉTÉS DE GESTION

Depuis huit ans, le service Recherche-Économie de l'AFG met à la disposition de toutes les sociétés de gestion, qu'elles soient entrepreneuriales ou filiales de banque et/ou de sociétés d'assurance, un tableau de bord spécifique avec leurs principaux ratios de rentabilité économique et financière. Ce tableau de bord contient également un référentiel permettant à chaque SGP de se comparer à l'intérieur de son propre groupe d'appartenance (généraliste, spécialiste actions, gestion alternative, capital risque...).

LES PARTS DE MARCHÉ ET CLASSEMENT DES SOCIÉTÉS DE GESTION

Chaque année, le service Recherche-Économie de l'AFG met à la disposition des sociétés de gestion un tableau où figurent leur classement et leurs parts de marché par rapport à l'ensemble des encours gérés sur le marché français, au niveau agrégé (mandats et OPCVM, de droit français et étranger), et produit par produit.

LES RENCONTRES « LE POINT SUR » ET « LES ENJEUX DE LA GESTION »

L'AFG organise des conférences et séminaires ciblés sur un point d'actualité. Les rencontres « le Point sur », ouvertes à l'ensemble des membres, connaissent toujours beaucoup de succès (voir encadré). Elles rassemblent acteurs et spécialistes sur un thème de la réglementation et sont animées par le responsable de l'AFG en charge du



dossier. L'AFG organise également une journée annuelle de la Gestion, reposant sur les ateliers de la Gestion, réservés aux adhérents, et sur une conférence-débat ouverte à l'ensemble de la Place.

LES PUBLICATIONS

→ « Les Textes de référence » (déontologie, gouvernement d'entreprise, présentation des performances et des classements des OPCVM, transparence des fonds ISR...) : élaborés par les commissions et l'équipe de l'AFG, ces codes et recommandations constituent les textes de référence en matière d'autorégulation de la profession.

→ « Les Recueils d'opinions » participent au débat de Place sur les sujets intéressant la profession.

→ « Les Guides professionnels », à vocation pratique, fournissent un support technique aux adhérents dans l'exercice de leur métier. Quatre guides ont déjà été publiés : les *Recommandations de l'AFG sur les conventions de distribution*, le *Régime fiscal des commissions*, les *OPCI* et le *Contenu des comptes annuels des OPCVM*.

Les fiches techniques publiées par la commission de l'Administration de fonds

Ces fiches constituent pour la profession des guides et une référence pour les commissaires aux comptes. En 2009 a été élaborée une fiche sur les OPCVM multipartis et des compléments ont été apportés à la fiche sur les documents d'information périodique.

→ « Gestion e-info », newsletter bimestrielle, retrace sous une forme synthétique l'actualité professionnelle.

→ « Les Recto Verso », cartes de visite institutionnelles publiées en français et en anglais, présentent de façon synthétique un domaine dans lequel l'AFG est impli-

quée : l'industrie de la gestion, l'ISR, le gouvernement d'entreprise, la formation professionnelle, etc.

→ L'Annuaire de la gestion financière, véritable outil de travail des professionnels de la finance, répertorie l'ensemble des sociétés de gestion adhérent à l'AFG.

→ Les communiqués de presse. Dans le cadre de sa communication, l'AFG publie de nombreux communiqués de presse en français et en anglais.

→ Un panorama statistique semestriel en français et en anglais est remis à la presse et adressé à l'ensemble des adhérents.

LA FORMATION

AFG-ASFFI Formation a été créé en 2001 afin de concevoir et mettre en place la formation professionnelle. Depuis cette date, 800 personnes ont suivi le Programme Asset Management (PRAM), qui compte également 105 diplômés – 40 professeurs – une trentaine de journées de formation.

Le PRAM 2010 a été entièrement restructuré. Il bénéficie de l'expertise des meilleurs spécialistes du métier et il accueille cette année des professeurs en économie et finance d'HEC, notre prestataire depuis 2001.

Le tronc commun, composé de cinq modules courts, porte sur les fondamentaux de la gestion d'actifs et inclut le contenu des connaissances minimales requises par la réglementation.

→ Module 1 : Environnement économique et gestion pour compte de tiers

→ Module 2 : Environnement réglementaire

→ Module 3 : Connaissance du client et déontologie

→ Module 4 : Des bases comptables et financières au fonctionnement des marchés

→ Module 5 : Instruments financiers, Gestion financière et administrative

Les Ateliers de la gestion 2009

Table ronde

Continuer à innover et à se développer en temps de crise

Atelier 1

Réussir la mise en œuvre de UCITS IV et lancer UCITS V

Atelier 2

Univers d'investissement, fonctionnement des marchés : vers une nouvelle donne

Les modules de spécialisation ont également été revus afin d'intégrer les évolutions les plus récentes de nos métiers.

→ Commercialisation

→ Administration de fonds et comptabilité

→ Postmarché

→ Risques et contrôles

AFG-ASFFI Formation organise également des formations courtes spécialisées (capital investissement, lutte antiblanchiment). Les formations à l'international se sont poursuivies avec notamment des séminaires qui se sont tenus au Vietnam et en Guinée équatoriale.

Les informations détaillées de l'ensemble de nos formations se trouvent sur notre site www.afg.asso.fr rubrique « Formations ».

LES GRANDES ÉTAPES DE L'INDUSTRIE DE LA GESTION FINANCIÈRE

Depuis plus de 45 ans, l'AFG participe activement à toutes les étapes marquant le développement de l'industrie française de la gestion financière.

10 juillet 1961 Création de l'Association des sociétés françaises d'investissement (ASFI), à l'origine de l'AFG.

20 septembre 1963 Décret autorisant la création des SICAV.

17 août 1967 Création de la « participation des salariés aux fruits de l'expansion des entreprises » et des PEE, ainsi que des FCPE.

30 avril 1974 L'ASFFI est membre fondateur de la FEFSI (devenue EFAMA).

1^{er} janvier 1979 et 13 juillet 1979 Loi relative aux SICAV et aux FCP.

23 décembre 1988 Loi n° 88-1201 sur les OPCVM et les fonds communs de créances transposant dans le droit français la directive OPCVM 85/611/CEE du Conseil du 20 décembre 1985.

2 août 1989 Création des Sociétés de gestion de portefeuille (SGP), dont l'agrément est confié à la COB (devenue AMF). Création du Conseil de discipline des OPCVM, dont le président de l'ASFFI est membre de droit.

13 décembre 1990 Adoption par l'ASFFI du premier règlement de déontologie des OPCVM.

23 mars 1995 L'ASFFI s'ouvre à l'ensemble des entreprises de gestion d'actifs financiers pour compte de tiers et devient Association française des fonds et sociétés d'investissement et de gestion d'actifs financiers.

2 juillet 1996 Loi n° 96-597 de « modernisation des activités financières » reconnaissant la gestion comme un métier à part entière. Les sociétés de gestion de portefeuille doivent obligatoirement adhérer à une association professionnelle représentative. Le Conseil de discipline des OPCVM devient le Conseil de discipline de la gestion financière.

16 janvier 1997 L'Association française des sociétés de gestion de portefeuille (AFSGP), créée en 1991, rejoint l'ASFFI afin de donner naissance à l'Association française de la gestion financière AFG-ASFFI.

3 avril 1997 Adoption d'un Code de déontologie de la gestion individualisée sous mandat et révision du Code de déontologie des OPCVM.

3 avril 1998 Parution des plans comptables des SICAV et des FCP.

30 juin 1998 Publication des recommandations sur le gouvernement d'entreprise, dites recommandations Hellebuick.

2 juillet 1998 Loi n° 98-546 portant diverses dispositions d'ordre économique et financier et ouvrant la voie à la création des OPCVM à compartiments, OPCVM bénéficiant d'une procédure alléguée et OPCVM maîtres et nourriciers.

16 septembre 1998 Adoption de la première version du Code de bonne conduite relatif à la présentation des performances et des classements d'OPCVM.

Mars 1999 Mise en place d'un programme de veille sur les sociétés du CAC 40 afin de faciliter le vote des gérants.

Instauration d'un Observatoire de la présentation et de l'utilisation des performances et des classements des fonds d'investissement.

24 juin 1999 Adoption d'un règlement de déontologie des FCPE.

25 juin 1999 Loi n° 99-532 relative à l'épargne et à la sécurité financière instituant les FCPR allégués.

19 février 2001 Loi n° 2001-152 du 19 février 2001 sur l'épargne salariale.

1^{er} mars 2001 Ouverture du PRAM – Programme Asset Management, cycle de formation continue mis en place par l'AFG-ASFFI.

Avril 2001 Extension du programme de veille de gouvernement d'entreprise aux sociétés du SBF 120 et publication des recommandations de l'AFG-ASFFI sur son site internet.

15 mai 2001 Loi n° 2001-420 relative aux nouvelles régulations économiques.

11 juin 2001 Publication par l'AFG-ASFFI et l'AFIC du Code de déontologie des sociétés de gestion bénéficiant d'un agrément pour le capital-investissement, de leurs dirigeants et des membres de leur personnel.

21 janvier 2002 Modification de la directive 85/611/CEE par les directives 2001/107/CE et 2001/108/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 janvier 2002.

4 avril 2003 L'AFG-ASFFI adopte comme nouvelle dénomination « l'AFG – Association française de la gestion financière ».

1^{er} août 2003 Loi n° 2003-706 relative à la sécurité financière instituant l'AMF, réformant l'exercice des droits de vote, fixant des mesures relatives aux OPCVM (en application de la directive 2001/108/CE) et créant le statut de CIF dans le cadre de la réforme du démarchage financier.

Loi n° 2003-721 pour l'initiative économique fixant les règles juridiques et fiscales applicables aux FIP.

21 août 2003 Loi n° 2003-775 portant réforme des retraites, créant notamment le PERCO et le PERP.

21 novembre 2003 Décrets n° 2003-1103 et n° 2003-1104 actualisant la réglementation en fonction de l'innovation financière, notamment en matière d'OPCVM ARIA et d'OPCVM de fonds alternatifs (en application des directives 2001/107/CE et 2001/108/CE).

Février 2004 Les TCC qui, depuis le 1^{er} janvier 2004, sont obligatoirement des entités distinctes des sociétés de gestion, peuvent désormais adhérer à l'AFG.

21 avril 2004 Directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant notamment la directive 85/611/CEE.

9 novembre 2004 Publication par l'AFG et l'AFTI des conclusions d'une étude conduite par Eurogroup qui aboutit à 20 propositions visant à améliorer les conditions de distribution et de circulation des OPCVM en France et en Europe.

24 novembre 2004 Homologation du *Règlement général de l'AMF* (livres II à VI) par arrêté du 12 novembre 2004.

8 février 2005 Présentation par l'AFG, la SFAF et le CFA Institute de la première mise à jour des normes GIPS, donnant ainsi naissance à une norme mondiale unique de présentation des performances.

2 juin 2005 Présentation par l'AFG et le FIR de la version française du Code de transparence pour les fonds ISR grand public.

13 juillet 2005 Parution du rapport « Pour un nouvel essor de l'analyse financière indépendante » élaboré par le groupe de travail de l'AMF présidé par Jean de Demandolx-Dedons.

26 juillet 2005 Loi n° 2005-842 pour la confiance et la modernisation de l'économie (dite « loi Breton ») assouplissant notamment le régime fiscal des FCPR et FCP.

13 octobre 2005 Ordonnance n° 2005-1278 définissant le régime juridique des OPCV.

21 novembre 2005 Publication du rapport relatif à la commercialisation des produits financiers, coordonné par Jacques Delmas-Marsalet.

24 janvier 2006 Instruction AMF n° 2006-02 relative aux SGP et aux PSI habilités à exercer une activité de gestion de portefeuille.

17 juillet 2006 L'AFEI et l'AFG établissent une Charte professionnelle de bonnes pratiques fixant le cadre de rémunération par les sociétés de gestion des services fournis par les intermédiaires de marché.

15 novembre 2006 Livre blanc sur l'amélioration du cadre régissant le marché unique des fonds d'investissement.

12 avril 2007 Ordonnance n° 2007-544 relative aux marchés d'instruments financiers, qui transpose la directive MIF dans le Code monétaire et financier.

Juillet 2007 Premiers agréments habilitant les sociétés de gestion à la gestion d'OPCI.

18 septembre 2007 Publication par l'AMF du rapport Adhémor sur « l'évaluation du cadre de la multigestion alternative en France et les voies envisageables de son amélioration ».

1^{er} novembre 2007 Entrée en vigueur de la directive MIF.

30 janvier 2008 Inauguration de la chaire de recherche Finance durable et investissement responsable par l'Association finance durable et investissement responsable, sous l'impulsion de l'AFG.

13 juin 2008 Ordonnance n° 2008-556 réformant les fonds communs de créances, désormais dénommés « organismes de titrisation ».

15 juillet 2008 Instruction AMF n° 2008-04 précisant les règles de bonne conduite applicables à la commercialisation des OPCVM et des OPCV.

16 juillet 2008 Proposition de révision de la directive OPCVM qui propose notamment la création d'un véritable passeport produit, la facilitation des fusions transfrontières d'OPCVM, l'autorisation des fonds maître-nourriciers européens, la création d'un prospectus harmonisé et simplifié et le renforcement de la coopération entre régulateurs.

22 juillet 2008 Décret n° 2008-726 modifiant les règles applicables aux OPC, aux SICAF et aux SGP.

4 août 2008 Loi n° 2008-776 de modernisation de l'économie.

23 octobre 2008 Ordonnance n° 2008-1081 réformant le cadre de la gestion d'actifs pour compte de tiers.

4 décembre 2008 Loi n° 2008-1258 en faveur des revenus du travail

5 décembre 2008 Ordonnance n° 2008-1271 relative à la mise en place de Codes de conduite et de conventions régissant les rapports entre les producteurs et les distributeurs en matière de commercialisation d'instruments financiers, de produits d'épargne et d'assurance sur la vie.

8 janvier 2009 Ordonnance n° 2009-15 relative aux instruments financiers

13 janvier 2009 Adoption par le Parlement européen de la directive UCITS IV.

30 janvier 2009 Ordonnance n° 2009-104 relative à « la prévention de l'utilisation du système financier aux fins de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme ».

Ordonnance n° 2009-107 réformant le régime des SICAF.

Homologation des modifications du règlement général de l'AMF introduisant le dispositif de certification professionnelle des connaissances réglementaires des professionnels de la finance.

Février 2009 Le groupe de travail européen présidé par Jacques de Larosière remet à la Commission européenne son rapport sur la réforme de la supervision financière européenne.

17 mars 2009 Instauration du Haut Conseil certificateur de Place, suite à la mise en place du dispositif relatif à la certification professionnelle des connaissances réglementaires des professionnels des activités de marché.

29 avril 2009 La Commission européenne adopte une proposition de directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (Alternative Investment Fund Managers ou AIFMs).

22 juin 2009 Le Conseil de l'Union européenne adopte la proposition de directive UCITS IV.

3 juillet 2009 La Commission européenne lance une consultation publique sur la fonction de dépositaire d'OPCVM.

17 juillet 2009 Mise en place du dispositif de certification professionnelle des connaissances réglementaires des professionnels de la finance.

19 octobre 2009 Loi n° 2009-1255 tendant à favoriser l'accès au crédit des petites et moyennes entreprises et à améliorer le fonctionnement des marchés financiers (dite loi Brunel) qui simplifie la procédure de modification des PEI et fixe le régime des SICAF.

28 octobre 2009 Le CESR publie ses avis techniques sur les mesures de niveau 2 concernant le passeport sociétés de gestion et le KID.

18 novembre 2009 Nouvelles dispositions du RGAMF transposant la 3^e directive relative à la prévention du blanchiment

15 décembre 2009 Refonte du *Règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion individualisée sous mandat* de l'AFG.

12 janvier 2010 Nouvelle version du Code européen de transparence pour les fonds ISR ouverts au public AFG/FIR.

21 janvier 2010 Septième mise à jour des recommandations en matière de gouvernement d'entreprise de l'AFG – mise en avant de la notion de *lead director*.

11 mars 2010 PRAM 2010 : lancement d'une session totalement renouvelée intégrant une préparation à la certification professionnelle.

LES MEMBRES DE L'AFG

Sociétés de gestion* • 123 VENTURE • 1818 GESTION • 2020 PATRIMOINE FINANCE • 2i2c ASSET MANAGEMENT • 360 ASSET MANAGERS • A PLUS FINANCE • A2 GESTION • AAZ FINANCES • ABC ARBITRAGE ASSET MANAGEMENT • ABERDEEN ASSET MANAGEMENT FRANCE SA • ABERDEEN ASSET MANAGEMENT GESTION • ACER FINANCE • ACOFI GESTION • ACROPOLE AM • ACTIGEP SA • ACTIS ASSET MANAGEMENT • ADDAX ASSET MANAGEMENT • ADEQUATION FINANCE • ADI - ALTERNATIVE INVESTMENTS • AESOPE GESTION DE PORTEFEUILLES • AFORGE GESTION • AGF PRIVATE EQUITY • AGICAM • AGILIS GESTION SA • AGRICA EPARGNE • ALCIS GESTION • ALCYONE FINANCE • ALEXANDRE FINANCE • ALIENOR CAPITAL • ALIS CAPITAL MANAGEMENT • ALLIANZ ALTERNATIVE ASSET MANAGEMENT • ALLIANZ GLOBAL INVESTORS FRANCE • ALOIS INVESTISSEMENT • ALPHAPORT – ASSET MANAGEMENT • ALTERNATIVE LEADERS FRANCE SA • ALTIGEFI • ALTIVIE ASSET MANAGEMENT FRANCE • ALTO INVEST • AMILTON ASSET MANAGEMENT • AMIRAL GESTION • AMPLEGEST • AMUNDI • AMUNDI ALTERNATIVE INVESTMENTS SAS • AMUNDI IMMOBILIER • AMUNDI INVESTMENT SOLUTIONS • ANAKENA FINANCE • ARCOLE ASSET MANAGEMENT • ARIS - ABSOLUTE RETURN INVESTMENT SERVICES • ARKEON GESTION • ASSETFI MANAGEMENT SERVICES • ATHYMIS GESTION • AUDACIA • AURIS GESTION PRIVEE • AUXENSE GESTION • AVENIR FINANCE INVESTMENT MANAGERS • AVIVA INVESTORS FRANCE • AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS • AXA INVESTMENT MANAGERS PRIVATE EQUITY EUROPE • AXA REAL ESTATE INVESTMENT MANAGERS SGP (AXA REIM SGP) • AXIOM ALTERNATIVE INVESTMENTS • BANQUE D'ESCOMPTE ASSET MANAGEMENT • BARCLAYS WEALTH MANAGERS FRANCE • BBR ROGIER • BDF-GESTION • BDL CAPITAL MANAGEMENT • BEAUBOURG CAPITAL MANAGEMENT • BFT GESTION • BLC GESTION • BMG ASSET MANAGEMENT • BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT • BNP PARIBAS REAL ESTATE INVESTMENT MANAGEMENT • BORDIER & CIE (FRANCE) • BOUSSARD & GAUVAUDAN GESTION • BOUVIER GESTION • BRIDGEPOINT CAPITAL • BRYAN GARNIER ASSET MANAGEMENT • CAMGESTION • CAP WEST EQUITIES • CAPITAL FUND MANAGEMENT • CARMIGNAC GESTION • CAVA GESTION • CB RICHARD ELLIS INVESTORS SAS • CCR ASSET MANAGEMENT • CDC ENTREPRISES VALEURS MOYENNES • CEREAS GESTION • CERES ASSET MANAGEMENT • CHAMPEIL ASSET MANAGEMENT • CHAUSSIER GESTION • CHOLET DUPONT ASSET MANAGEMENT • CILOGER • CLARESCO FINANCE • CLARESCO GESTION • CM-CIC ASSET MANAGEMENT • CM-CIC GESTION • CMI FRANCE • COGEFI GESTION • COGITAM • COMGEST SA • COMMODITIES ASSET MANAGEMENT • CONSEIL PLUS GESTION -CPG. • CONVICTIONS ASSET MANAGEMENT • COSMOS GESTION PRIVEE • COUPOLE INVESTMENT MANAGEMENT • COVEA FINANCE • CPR ASSET MANAGEMENT • CRAIGSTON FINANCE • CREDIT AGRICOLE PRIVATE EQUITY • CREDIT SUISSE (FRANCE) • D | BENCH ALTERNATIVE INVESTMENTS SAS • DELTA ALTERNATIVE MANAGEMENT • DELUBAC ASSET MANAGEMENT • DEXIA ASSET MANAGEMENT • DIAMANT BLEU GESTION • DNCA FINANCE • DOM FINANCE • DORVAL FINANCE • DPA INVEST • DTAM • DUBLY DOUILHET GESTION • ECOFI INVESTISSEMENTS • EDELWEISS GESTION • EDMOND DE ROTHCHILD ASSET MANAGEMENT • EDRIM GESTION • EFG ASSET MANAGEMENT • EFIGEST ASSET MANAGEMENT • EGAMO • EIM (FRANCE) SAS • ELIGEST SA • ENTHECA FINANCE • EQUALIS CAPITAL FRANCE • EQUIGEST • ERES • ETHIEA GESTION • ETOILE GESTION SNC • EULER HERMES SFAC ASSET MANAGEMENT • EUROANAL RESEARCH AND ALTERNATIVE ASSET MANAGEMENT • EXANE ASSET MANAGEMENT • FEDERAL FINANCE GESTION • FEDERIS GESTION D'ACTIFS • FERRIGATION • FI SELECT MULTIGESTION • FIDEAS CAPITAL • FIL GESTION • FINADOU – FINANCIERE DE L'ADOU • FINALTIS • FINANCE SA • FINANCE SA GESTION PRIVEE • FINANCECOM ASSET MANAGEMENT • FINANCIERE ARBEVEL • FINANCIERE CENTURIA ASSET MANAGEMENT • FINANCIERE DE CHAMPLAIN • FINANCIERE DE LA CITE • FINANCIERE DE L'ECHIQUIER • FINANCIERE DE L'OXER • FINANCIERE GALILEE • FINANCIERE LAMARTINE • FINANCIERE VAN EYCK • FINCAPITAL • FINOGEST • FIVAL SA • FLINVEST • FONGEPAR GESTION FINANCIERE • FORTIS GESTION PRIVEE • FORTIS INVESTMENT MANAGEMENT FRANCE • FRANCHE-COMTE PME GESTION • FUNDLOGIC • FUNDQUEST • GASPAL GESTION • GE REAL ESTATE MANAGEMENT FRANCE SAS • GENERALI GESTION • GENERALI INVESTMENTS FRANCE • GEORGE V ASSET MANAGEMENT • GESMOB SA • GESTION 21 • GESTION FINANCIERE PRIVEE • GESTION PRIVEE INDOSUEZ • GESTION VALOR • GESTIONBTP • GESTYS • GIAC GESTION • GLOBAL EQUITIES ASSET MANAGEMENT • GPK FINANCE • GRIGNAN CAPITAL GESTION • GROUPAMA ASSET MANAGEMENT • GROUPAMA FUND PICKERS - GFP • GROUPAMA PRIVATE EQUITY SA • GSD GESTION • GT FINANCE • GTG ACTIONS BOURSE • GUTENBERG FINANCE • HAAS GESTION • HALBIS CAPITAL MANAGEMENT (FRANCE) • HAREWOOD ASSET MANAGEMENT • HAUSSMANN INVESTISSEMENT MANAGERS • HDF FINANCE • HERITAGE ASSET MANAGEMENT • HERMITAGE GESTION PRIVEE • HIXANCE ASSET MANAGEMENT • HMG FINANCE SA • HOGEP – HOICHE GESTION PRIVEE • HOSTA.FI • HSBC GLOBAL ASSET MANAGEMENT (FRANCE) • HSBC GLOBAL ASSET MANAGEMENT FCP (FRANCE) • HSBC PRIVATE WEALTH MANAGERS • HUGAU GESTION • I.D.E.A.M • ICMOS FRANCE • IGEA FINANCE • INDEP'AM • INNOVEN PARTENAIRES SA • INTER EXPANSION • INTERNATIONAL CAPITAL GESTION • INVESCO ASSET MANAGEMENT • INVESTISSEURS DANS L'ENTREPRISE • IRIS FINANCE • ISIS A.M. • ISKANDER • IT ASSET MANAGEMENT • J. de DEMANDOLX GESTION SA • JEAN-PHILIPPE HOTTINGUER - GESTION PRIVEE • JG CAPITAL MANAGEMENT • JOHN LOCKE INVESTMENTS • JOUSSE MORILLON INVESTISSEMENT • JP KLEIN INVESTISSEMENT S.A. • JP MORGAN MANSART INVESTMENTS • KBL RICHELIEU GESTION • KEREN FINANCE • KEYQUANT • KMS GESTION • L2S CAPITAL • LA BANQUE POSTALE ASSET MANAGEMENT • LA BANQUE POSTALE GESTION PRIVEE • LA BANQUE POSTALE STRUCTURED ASSET MANAGEMENT • LA FINANCIERE RESPONSABLE • LA FINANCIERE TIEPOLO • LA MONDIALE GESTION D'ACTIFS • LA NOUVELLE FINANCE • LAFFITTE CAPITAL MANAGEMENT • LATITUDE CAPITAL MANAGEMENT • LAZARD FRERES GESTION • LB-P ASSET MANAGEMENT • LEGAL AND GENERAL ASSET MANAGEMENT FRANCE • LFP • LFP - SARASIN AM • LFP1 GESTION • LMBO • LOMBARD ODIER DARIER HENTSCH GESTION • LUTETIA CAPITAL • LYXOR ASSET MANAGEMENT • LYXOR INTERNATIONAL ASSET MANAGEMENT • MACIF GESTION • MAGENTA PATRIMOINE SA • MANDARINE GESTION • MARGNAN GESTION • MARTIN MAUREL GESTION • MARTIN MAUREL GESTION INSTITUTIONNELLE • MASSENA FINANCE GESTION • MATIGNON FINANCES • MCA FINANCE • MEESCHAERT ASSET MANAGEMENT • MEREOR INVESTMENT MANAGEMENT AND ADVISORY • MERRILL LYNCH INVEST FUNDS • METROPOLE GESTION • MIRABAUD GESTION • MIRABAUD GESTION AM • MMA FINANCE • MODELES ET STRATEGIES • MONETA ASSET MANAGEMENT • MONTAIGNE CAPITAL • MONTBLEU FINANCE • MONTE PASCHI INVEST (FRANCE) • MONTPENSIER FINANCE • MONTSEGUR FINANCE • MORNAY FINANCES • MW GESTION • NATIXIS ASSET MANAGEMENT • NATIXIS ASSET MANAGEMENT IMMOBILIER • NATIXIS EPARGNE FINANCIERE GESTION • NATIXIS GLOBAL ASSET MANAGEMENT • NATIXIS MULTIMANAGER • NEM PARTNERS • NEUFLIZE OBC INVESTISSEMENTS • NEUFLIZE PRIVATE ASSETS • NEVILLE GESTION • NEW ALPHA ASSET MANAGEMENT • NEXAR CAPITAL SAS • NUMBERS ALTERNATIVE MANAGEMENT • OCEANIENNE DE PARTICIPATION ET D'INVESTISSEMENT • ODDO ASSET MANAGEMENT • ODYSSEE VENTURE • OFI ASSET MANAGEMENT • OFI INFRAVIA • OFI MANDATS • OFI MGA • OFI PATRIMOINE • OFI PRIVATE EQUITY • OLYMPIA CAPITAL GESTION • OLYMPIA CAPITAL MANAGEMENT • OPPENHEIM INVESTMENT MANAGERS • OPPORTUNITE S.A. • OPTIGESTION • OPTIMUM GESTION FINANCIERE • ORCHIDEE FINANCE SA • ORSAY ASSET MANAGEMENT • OTEA CAPITAL • OUDART GESTION • OVERLAY ASSET MANAGEMENT • PAI PARTNERS • PALATINE ASSET MANAGEMENT • PARIS LYON GESTION • PARUS FINANCE • PARVILLA • PASTEL & ASSOCIES • PATRIMOINES & SELECTIONS • PATRIVAL • PERFORMANCE GESTION • PERGAM FINANCE SA • PGA GESTION • PHILIPPE GESTION • PHITRUST ACTIVE INVESTORS • PIM GESTION FRANCE • PLATINIUM GESTION • PLEIADE ASSET MANAGEMENT • PORTZAMPARC GESTION • PRAGMA CAPITAL • PRIGEST • PRIM'FINANCE • PRIMONIAL FUNDQUEST • PRO BTP FINANCE • PROMEPAR GESTION • PYTHAGORE INVESTISSEMENT BP • Q&A - GESTION D'ACTIFS • QUANTAM • QUARTUS GESTION • QUASAR CAPITAL MANAGEMENT • QUILVEST COPAGEST FINANCE • QUILVEST GESTION • QUILVEST GESTION • RAYMOND JAMES ASSET MANAGEMENT INTERNATIONAL • RBC DEXIA INVESTOR SERVICES FRANCE SA • RENE ABALLEA FINANCE SA • REYL ET COMPAGNIE (FRANCE) SAS • RHÔNE ALPES PME GESTION • RHONE GESTION • RICHICOURT FUND ADVISORS • RIVOLI FUND MANAGEMENT • ROBECO GESTIONS • ROCHE-BRUNE SAS • ROTHSCHILD & Cie GESTION • ROUVIER ASSOCIES • SAGARD SAS • SAINT OLIVE ET CIE • SAINT OLIVE GESTION • SCHELCHER PRINCE GESTION • SCHELCHER PRINCE PATRIMOINE & INVESTISSEMENTS • SCOR GLOBAL INVESTMENTS • SEDEC FINANCE • SEVEN CAPITAL MANAGEMENT • SEVENTURE PARTNERS • SG29 HAUSSMANN • SGI MANAGEMENT • SHANTI ASSET MANAGEMENT • SIGEPI NORD GESTION • SIGEPI PRIVATE EQUITY • SIGEPI VENTURES GESTION • SIGMLOG CAPITAL • SINOPIA ASSET MANAGEMENT • SINOPIA SOCIETE DE GESTION • SMA GESTION • SOCIETE DE GESTION DES FONDS D'INVESTISSEMENT DE BRETAGNE • SOCIETE DE GESTION PREVOIR • SOCIETE D'ETUDES ET D'ASSISTANCE - S.E.A. • SOCIETE GENERALE GESTION • S2G • SOCIETE PARISIENNE DE GESTION • SOCIETE PRIVEE DE GESTION DE PATRIMOINE • SOCIETE PRIVEE DE GESTION ET DE CONSEIL • SOFIMAC PARTNERS • SOMANGEST • SORIA FINANCE • STATE STREET GLOBAL ADVISORS FRANCE • STELPHIA ASSET MANAGEMENT • STRATEGIE FINANCE SA • SULLY ASSET MANAGEMENT • SUNNY ASSET MANAGEMENT • SV ALTERINVEST • SWAN CAPITAL MANAGEMENT • SWISS LIFE ASSET MANAGEMENT (FRANCE) • SWISSLIFE GESTION PRIVEE • SYCOMORE ASSET MANAGEMENT • SYQUANT CAPITAL • TAURUS GESTION PRIVEE • TEM INVEST • THIRIET GESTION • TINBERGEN ASSET MANAGEMENT • TOBAM • TOCQUEVILLE FINANCE • TRANSATLANTIQUE FINANCE • TRICOIRE GESTION ET ASSOCIES • TRINOVA GESTION • TRUFFLE CAPITAL • TRUSTEAM FINANCE • TURENNE CAPITAL PARTENAIRES • TURGOT ASSET MANAGEMENT • UFG LFP GESTION PRIVEE • UFG REAL ESTATE MANAGERS (UFG REM) • ULYSSE PATRIMOINE • UNIBIENS • UNIGESTION ASSET MANAGEMENT (FRANCE) SA • UNION BANCAIRE GESTION INSTITUTIONNELLE (FRANCE) • VARENNE CAPITAL PARTNERS • VATEL CAPITAL • VIVERIS MANAGEMENT SAS • VIVERIS REIM • VP FINANCE GESTION • ZARIFI GESTION

TCCP • AXA EPARGNE ENTREPRISE • BANQUE PALATINE • BNP PARIBAS EPARGNE ET RETRAITE ENTREPRISES • CM-CIC EPARGNE SALARIALE • CREDIT DU NORD • CREELIA • FEDERAL FINANCE BANQUE • FEDERIS EPARGNE SALARIALE • FONGEPAR SA • GENERALI EPARGNE SALARIALE • GESTEPARGNE INVESTISSEMENTS SERVICES • GROUPAMA EPARGNE SALARIALE • HSBC EPARGNE ENTREPRISE (FRANCE) • INTERFI • NATIXIS INTEREPARGNE • PRADO EPARGNE • REGARDBTP • SOCIETE GENERALE

Membres correspondants • 2AM - L'ATELIER DE L'ASSET MANAGEMENT • ACOMA PARTNERS • AILANCY • ALLEN & OVERY LLP • ASHURST LLP • AUDISOFT CONSULTANTS • CABINET BASTIEN REHEIS • CLIFFORD CHANCE EUROPE LLP • CMS BUREAU FRANCIS LEFEBVRE • DECHERT (PARIS) LLP • DELOITTE CONSEIL - CONSTANTIN AUDIT • EQUINOX CONSULTING • FIDAL • FRACTABOLE • GIDE LOYRETTE NOUËL • HIRAM FINANCE – FRANCE • KPMG AUDIT • LANDWELL & ASSOCIES • LINKLATERS LLP • MAZARS SA • MARKER MANAGEMENT CONSULTING • PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT • PROSKAUER • SIMMONS and SIMMONS • SOLVING FRANCE • STERWEN CONSULTING • THE BOSTON CONSULTING GROUPE & CIE

* À jour au 8 avril 2010

Pour une épargne gérée
au service de l'investisseur

avantgarde



31, rue de Miromesnil
75008 Paris
Téléphone : 01 44 94 94 00
Télécopie : 01 42 65 16 31
www.afg.asso.fr

Publication du service
Communication-Formation