

## **Synthèse de l'étude sur la mise en œuvre de la directive OPCVM IV par les sociétés de gestion adhérentes à l'AFG**

La directive OPCVM IV, adoptée le 13 juillet 2009, va apporter des évolutions réglementaires majeures pour le marché de la gestion d'actif en Europe : elle contient des leviers portant à la fois sur le développement commercial et sur la réduction des coûts.

Pour prendre en compte les attentes de ses membres, éclairer et stimuler la dynamique de préparation des acteurs, l'Association Française de la Gestion Financière (AFG) a demandé à Euroland Consulting de réaliser une étude sur la mise en œuvre des dispositions de la directive OPCVM IV telle qu'anticipée par les sociétés de gestion membres de l'association.

68 sociétés de gestion, représentant 90% des encours d'OPCVM ont répondu fin mai-début juin 2010 à un questionnaire. Les réponses de ce panel ont été complétées par une quinzaine d'entretiens.

### **Huit points clés ressortent des réponses du panel :**

- 1) **La grande majorité des sociétés de gestion du panel sont tournées vers l'international et beaucoup d'autres envisagent de le faire à leur tour** . 71% des sociétés ont déjà une clientèle étrangère. Parmi les 29% ayant uniquement une clientèle française, 32% ont l'objectif de développer une clientèle étrangère. 26% gèrent déjà des fonds de droit étranger (par délégation). Parmi les 10 plus grandes, 9 ont déjà des implantations à l'étranger.
- 2) **L'étude a permis d'identifier deux groupes de sociétés de gestion concernées** .
  - Les sociétés de gestion déjà internationales et utilisatrices du « passeport produit » OPCVM à l'export. Pour elles, la directive ne change pas leur stratégie, mais apporte un confort et une réduction de coûts jugés très intéressants. Leurs implantations de gestion ne devraient pas changer significativement même si des regroupements d'équipes sont possibles.
  - Les sociétés de gestion pas ou faiblement présentes à l'international, et pour lesquelles la directive va offrir l'opportunité de développer une stratégie de développement à l'international sans engager de frais de structure ou de coûts juridiques élevés.
- 3) **Le « passeport produit » est plébiscité**. Le nombre important de sociétés (plus des 2/3) qui comptent utiliser le passeport produit pour commercialiser davantage à l'étranger leurs fonds français montre une volonté très offensive de profiter de l'harmonisation du marché pour augmenter leurs parts de marché en Europe.

4) **Le passeport société de gestion sera principalement utilisé pour créer des fonds domiciliés à l'étranger** (42% des sociétés pensent en créer). Le regroupement d'équipes n'est pas décidé (16%) ou écarté (28%). Une minorité (5%) compte le faire à terme. Les 49% restants ne sont pas concernées

5) **Les fonds nourriciers en tant que OPCVM coordonnés seront utilisés.** 38% des répondants ont déjà mis en œuvre des structures maîtres/nourriciers en France, ce qui montre l'expérience acquise et l'intérêt de cette technique pour les sociétés de gestion françaises. Dans le cadre de la directive, les répondants privilégient les fonds actuels domiciliés en France pour être les maîtres (87%) et souhaitent créer des fonds nourriciers dans d'autres pays européens. Une clarification et un ajustement technique du dispositif fiscal français sont fortement attendus. Les sociétés de gestion profiteront aussi de la directive pour transformer leurs nourriciers français en OPCVM coordonnés (26%).

6) **Dans les critères de domiciliation des fonds nourriciers mais aussi des fonds maîtres, la demande et la proximité des clients demeurent très importantes.** Trois conséquences :

- la domiciliation actuelle des fonds maîtres pourra changer à la demande des grands clients institutionnels ;
- la création de fonds nourriciers locaux sera fortement influencée par la demande des investisseurs et des distributeurs ;
- à un an de la mise en place de la directive, la sensibilisation des investisseurs et des distributeurs aux avantages qu'ils peuvent retirer des leviers de la directive doit être une priorité, tant pour les sociétés de gestion que pour l'AFG.

7) **Sans avancées notables d'ici un an sur la fiscalité au niveau européen, la complexité et le coût des frottements fiscaux seront des freins importants, décourageant les opérations de fusions transfrontières,** quelles que soient les pays de domiciliation des fonds.

8) **Le DICI (Document Clé d'Information pour l'Investisseur, destiné à remplacer le Prospectus Simplifié) est un document qui sera a priori utile.** Ce document est perçu comme un « bon » document d'information (75%), capable d'assurer une bonne comparabilité entre les fonds (67%). Pour les sociétés qui ont évalué le coût de sa mise en œuvre, 26% le qualifie d' « important » et 40% de « moyen ».

\*\*\*\*\*

Contact :  
Stéphane Janin  
Directeur des Affaires Internationales  
Email : [s.janin@afg.asso.fr](mailto:s.janin@afg.asso.fr)  
Tél : 01 44 94 94 04