

50 ANS

AU SERVICE
DE L'INDUSTRIE FRANÇAISE
DE LA GESTION FINANCIÈRE

**50 ANS AU SERVICE
DE L'INDUSTRIE
FRANÇAISE DE LA
GESTION FINANCIÈRE**

RAPPORT D'ACTIVITÉ 2010-2011

SOMMAIRE

- 1** Profil
- 2** Repères
- 3** Édito
- 6** Chiffres clés

FAITS ET PERSPECTIVES

- 13** Renforcer la compétitivité de l'industrie de la gestion
- 19** Soutenir l'épargne longue et l'innovation au service du financement de l'économie
- 26** Renforcer la transparence des marchés et la confiance des investisseurs

L'AFG

- 35** Son organisation
- 44** Ses missions

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 2 650 milliards d'euros d'actifs dont près de 1 350 milliards d'euros sous forme de gestion financière de fonds collectifs (1^{er} rang européen et 2^e rang mondial après les États-Unis).

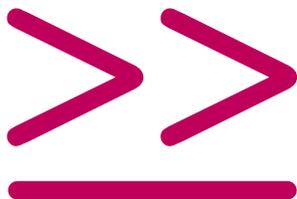
La gestion d'actifs française est une profession organisée en structures homogènes : les sociétés de gestion de portefeuille qui répondent à des règles strictes, notamment en matière d'agrément et de contrôle, et sont placées sous le bloc de compétence de l'Autorité des marchés financiers. Les établissements financiers à capacité multiple – établissements bancaires et sociétés d'assurances – ont filialisé leurs activités de gestion pour compte de tiers, tandis qu'un nombre croissant de 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, le gouvernement d'entreprise, la recherche et la formation.

Interlocuteur des pouvoirs publics français, européens et internationaux, l'AFG contribue activement à l'évolution de la réglementation. Elle joue un rôle déterminant dans la définition des règles éthiques de la gestion et établit les règlements de déontologie de la profession.

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

REPÈRES



Près de
600 sociétés
de gestion
de portefeuille dont
400
entrepreneuriales

4 groupes français parmi
les 20 premiers mondiaux

2 650
milliards d'euros
sous gestion
en France :

>> **1 340** milliards
d'euros investis
par la gestion collective
(OPCVM)

>> **1 310** milliards
d'euros investis
par la gestion individualisée
sous mandat et les fonds
de droit étranger gérés
en France

La gestion (OPCVM et mandats) contribue fortement au **financement de l'économie française** avec :

>> **25%** du flottant des entreprises françaises cotées et un apport déterminant en fonds propres pour les PME innovantes et de croissance

>> **15%** de la capitalisation des obligations *corporate* et **20%** de la capitalisation des obligations d'État

>> Plus de **40%** des encours du marché monétaire (*certificats de dépôt, billets de trésorerie, bons négociables à moyen terme...*)

83 000
emplois dans la gestion
pour compte de tiers
dont **15 000** emplois
directs dans les SGP

20% des avoirs
financiers des ménages
investis en OPCVM

11 500
fonds d'investissement
dont 7 800 OPCVM
à vocation générale

2 400 FCPE
(*épargne salariale*)

1 200 FCPR
(*capital investissement*)

40 SGP agréées
pour la « gestion
immobilière »



Pierre Bollon
Délégué général

**Paul-Henri
de La Porte du Theil**
Président

« Près de 600 sociétés de gestion reflètent la richesse, la diversité et le dynamisme des acteurs de la gestion française. »

ÉDITO

PAR **PAUL-HENRI DE LA PORTE DU THEIL**, PRÉSIDENT
ET **PIERRE BOLLON**, DÉLÉGUÉ GÉNÉRAL

L'AFG A 50 ANS

L'AFG a aujourd'hui 50 ans. Depuis un demi-siècle, elle accompagne, représente et promeut la gestion d'actifs en France. Créée en 1961 sous le nom d'ASFI – Association des sociétés françaises d'investissement – pour susciter la mise en place d'un statut juridique permettant la création de SICAV, puis les accueillir à partir de 1964, l'AFG s'est progressivement mais résolument ouverte à l'ensemble de la gestion pour compte de tiers, passant ainsi d'une association de produits d'épargne à **une association de métier, dont elle a accompagné et soutenu le développement.**

En 1969, l'ASFI devient ainsi l'ASFFI, Association des sociétés et fonds français d'investissement, suite à l'accueil des premières sociétés de gestion de fonds communs de placement, puis s'ouvre en 1995 à l'ensemble des entreprises de gestion d'actifs financiers pour autrui et devient Association française des fonds et sociétés d'investissement et de gestion d'actifs financiers. En 1997, l'Association française des sociétés de gestion de portefeuille, créée en 1991, rejoint l'ASFFI afin de donner naissance à l'Association française de la gestion financière AFG-ASFFI, devenue en 2003 l'AFG – Association française de la gestion financière.

À partir de 2009, enfin, l'AFG s'ouvre aux prestataires participant à l'écosystème des sociétés de gestion, les « membres correspondants » (cabinets de conseil et d'audit, avocats, SSII spécialisées dans la gestion financière, sociétés de gestion étrangères actives en France...). Depuis sa création, l'AFG a ainsi su anticiper et accompagner au plus près les grandes évolutions du métier de la gestion d'actifs et sa progression jusqu'aux tout premiers rangs mondiaux. En termes de gestion financière d'OPCVM (près de 1 530 Md€), notre industrie se place aujourd'hui au premier rang européen (20 %) et au deuxième mondial, après les États-Unis. Pour la domiciliation d'OPCVM (1 340Md€),

elle est au deuxième rang européen (18 %) et au troisième mondial.

Elle est un des leaders mondiaux, enfin, en matière de gestion pour compte de tiers prise globalement, c'est-à-dire en intégrant les mandats.

Si elle est aujourd'hui une industrie clé, reconnue internationalement pour sa solidité, ses compétences et son dynamisme, c'est sans aucun doute grâce à son attachement permanent au principe de protection de l'investisseur et à sa recherche constante d'un bon équilibre entre réglementation et innovation financière. Forte de nombreux atouts, l'industrie française de la gestion s'affirme aujourd'hui, après des années de consolidation et malgré les périodes difficiles qu'elle a dû traverser, à des degrés divers, notamment en 1994, 2002 et 2007/2008, comme un métier mature, en phase de forte ouverture internationale, prêt à relever les nombreux défis qui s'annoncent dans un contexte de plus en plus concurrentiel.

UNE INDUSTRIE DYNAMIQUE ET CONCURRENTIELLE

Depuis la création des premiers produits de gestion collective, les encours d'OPCVM ont connu une progression spectaculaire, notamment à partir des années 1980 pour atteindre près de 1 340 milliards d'euros fin 2010.

Cette évolution a été permise grâce à l'établissement d'un marché intérieur solide, concurrentiel et novateur.

En témoigne la vigueur avec laquelle se créent depuis les débuts du métier de nouvelles sociétés de gestion. Partant de près de 150 sociétés en 1990, leur nombre s'est accru de manière spectaculaire et rapide à compter de 1996, année marquée par un fort mouvement de filialisation des gestions des groupes bancaires et d'assurances encouragé par la loi, bien nommée et suscitée par une réflexion de la profession elle-même, de « modernisation des activités financières » (MAF), relayé par la montée

en régime et l'affirmation des sociétés de gestion entrepreneuriales, innovantes et performantes. En 2011, ce sont désormais près de 600 sociétés de gestion qui reflètent la richesse, la diversité et le dynamisme des acteurs de la gestion française. L'industrie de la gestion génère désormais globalement 83 000 emplois, dont 15 000 emplois directs, majoritairement à forte qualification, et s'insère au cœur d'un écosystème performant, au sein duquel l'administration de fonds et la fonction dépositaire se sont érigées en métiers stratégiques.

Les sociétés de gestion ont construit, année après année, leur activité sur le fondement d'une organisation exemplaire, reposant sur un corpus déontologique strict et complet. L'AFG a établi le premier Code déontologique des OPCVM dès 1990 et n'a eu de cesse de le compléter et de l'enrichir. Elle a très tôt mené une action essentielle en matière de gouvernement d'entreprise, bien résumée par le slogan « bien gérer, c'est aussi bien voter ».

Leur activité s'inscrit aussi dans le cadre d'une longue tradition d'innovation financière. Depuis la création des premières SICAV et des premiers FCP, elles ont su faire preuve en permanence d'une capacité d'adaptation et d'innovation, qu'il s'agisse des modes de gestion ou de la conception des produits, maîtrisant les techniques de gestion les plus complexes et innovantes grâce à la qualité des hommes et des femmes qui les animent et la rigueur des processus de gestion.

La récente crise financière, dont l'industrie a fortement subi l'impact mais dont elle a su préserver au mieux ses clients, ne nous paraît pas remettre en cause l'utilité de l'innovation, mais renforce au contraire la pertinence d'un modèle fondé sur un bon équilibre entre innovation et régulation. Cette créativité trouve aussi sa source dans la tradition de recherche française. Mais la marche en avant ordonnée de l'innovation va souvent aussi de pair avec les évolutions

réglementaires. La pratique de dialogue entre la profession et le régulateur a permis, lorsque c'était nécessaire, de lever certains freins réglementaires à la mise en œuvre d'idées novatrices susceptibles de mieux répondre à la demande des investisseurs.

UNE PROFONDE MODERNISATION DE LA RÉGLEMENTATION ET UNE INTERNATIONALISATION CROISSANTE

C'est en effet très largement à l'initiative des acteurs eux-mêmes, représentés par leur association professionnelle, que la réglementation s'est au fil du temps modernisée en profondeur, et notamment à partir des années 1990.

Parmi les étapes les plus marquantes, citons, outre la loi MAF de juillet 1996 qui a permis la reconnaissance de la gestion comme métier à part entière et une rénovation du statut de société de gestion de portefeuille créé dès 1989, les lois financières de juillet 1998 et de juillet 2003 qui ont permis d'étendre les différents types d'OPCVM – OPCVM à compartiments, à classes de parts, OPCVM à règles d'investissement allégées, OPCVM contractuels – renforcées par d'autres textes en faveur du capital investissement, de la gestion alternative et des fonds immobiliers, tandis que les lois Fabius puis Fillon de 2001 et de 2003 ont donné un nouvel élan à l'épargne entreprise et à l'épargne retraite avec la création des PERCO.

En matière de réglementation européenne, et sous l'impulsion de notre association européenne, la FEFSI (devenue EFAMA en 2005), les directives OPCVM de 1985 puis Sociétés de gestion et prospectus et Placements des OPCVM de 2001, dites OPCVM III, ont été extrêmement positives pour l'industrie de la gestion en constituant le socle de l'harmonisation européenne.

Largement favorisées par la remarquable implication des acteurs de la gestion, tant au niveau de la genèse des dispositions que de leur mise en œuvre, l'émergence et la définition de ce cadre européen solide a permis à la gestion d'actifs de s'affirmer comme une industrie mature et d'entrer dans une nouvelle phase de développement, celle de l'ouverture et de l'internationalisation.

L'AFG se réjouit de l'accélération du processus d'harmonisation du marché européen de la gestion marquée tant par l'instauration d'un régulateur européen, l'ESMA, que par la mise en œuvre des nouvelles directives européennes qu'elle a longtemps appelées de ses vœux.

Porteuse d'évolutions réglementaires, stratégiques et commerciales majeures pour le marché de la gestion d'actifs en Europe, la transposition de la directive OPCVM IV représente aujourd'hui un enjeu déterminant pour l'industrie française de la gestion. C'est l'opportunité pour la Place de Paris de faire reconnaître son expertise et de consolider sa place d'industrie leader au plan international.

Le Haut Comité de Place a formalisé cette ambition par un rapport publié en octobre 2010. Ces perspectives de développement ne pourront toutefois prendre toute leur ampleur que sur la base d'une mobilisation de l'ensemble de l'écosystème de la gestion et d'infrastructures performantes.

La mise en place de la directive OPCVM IV aura en effet notamment pour conséquence d'ouvrir encore plus qu'auparavant les choix de localisation des sociétés de gestion et des OPCVM au sein de l'Union européenne, la localisation du fonds pouvant notamment être différente de celle de sa SGP. Il devrait en être de même pour les autres types de fonds après la transposition de la directive AIFM. Renforcer la Place de Paris comme centre de gestion financière de premier plan constitue donc un défi crucial, qui n'est pas gagné d'avance.

DEUX IMPÉRATIFS : RENFORCER LA COMPÉTITIVITÉ DE L'INDUSTRIE FRANÇAISE DE LA GESTION ET PROMOUVOIR L'ÉPARGNE LONGUE

Dans cette perspective, la compétitivité du cadre réglementaire sera un élément déterminant. Il est désormais temps de passer de l'ajout de nouvelles règles à leur mise en œuvre efficace, et l'AFG continuera à militer activement auprès des régulateurs et des pouvoirs publics, français et européens, afin que les mesures prises concordent avec cet objectif ambitieux.

Dans un contexte concurrentiel européen et international exacerbé, notre association insiste ainsi notamment sur l'importance de réaffirmer la voix du buy side et de rechercher l'équité concurrentielle et la protection des épargnants qui doivent être assurées par des normes de niveau européen, applicables à tous les acteurs et leurs produits ou contrats, quelles que soient leurs formes juridiques.

Surtout, l'AFG n'a de cesse d'attirer l'attention et d'alerter les pouvoirs publics sur le besoin vital d'adapter l'épargne aux besoins de compétitivité et d'investissement. Nous ne disposons pas en effet en France de cadre institutionnel d'investissement à long terme. Une superposition de dispositions fiscales oriente en revanche globalement depuis des décennies, et malheureusement de façon croissante, l'épargne vers le court terme, sans incitation vers une réelle utilité économique. En outre, les dispositifs Bâle III et Solvabilité II, tout comme les normes comptables privilégiant le *mark to market*, sont autant de réglementations dont l'objet théorique est de forcer les banques et assurances à maîtriser leurs risques à l'actif mais qui, en pratique, les empêchent de mettre en œuvre une véritable politique stabilisante de placements longs et favorise les forces court-termistes et procycliques.

Le financement de l'économie par leur biais s'en trouvera, *nolens volens*, amoindri. Il faudrait, au contraire, favoriser ce financement par des marchés organisés, faute de quoi elle sera financée par des flux non européens. Le besoin d'épargne longue intermédiée est donc essentiel. Il est désormais crucial d'instaurer une fiscalité cohérente avec la durée de l'épargne et son contenu en actions. L'AFG se mobilise activement en ce sens et en faveur du développement du PERCO et des produits d'épargne de long terme et soutient la recherche et l'innovation financière, leviers indispensables au bon financement de l'économie.

C'est dans ces perspectives que, avec le soutien de l'ensemble des acteurs de la gestion, l'AFG poursuivra ses efforts en faveur de l'industrie de la gestion et de ses clients.

L'enjeu est de taille : il en va de l'affirmation de notre Place comme pôle de compétitivité mondial et de la bonne gestion de notre épargne, destinée à répondre aux besoins croissants liés à la retraite et au bon financement de notre économie.

CHIFFRES CLÉS

LE MARCHÉ FRANÇAIS DE LA GESTION FINANCIÈRE EN 2010

En 2010, l'encours des actifs globaux sous gestion (mandats et OPCVM) a augmenté de 1,7 %. Les mandats ont poursuivi leur progression (+ 6 %) tandis que les fonds de droit français (- 2,6 %) ont été affectés par une baisse d'encours significative des fonds monétaires – qui ont souffert du très faible niveau des taux d'intérêt

à court terme et de transferts vers les dépôts bancaires – et n'ont pas bénéficié du rebond qu'ont connu les marchés de l'Europe du Nord.

L'amélioration du mix-produit des OPCVM devrait contribuer à préserver la rentabilité de l'industrie de la gestion, d'autant que s'est poursuivi tout au long de l'année le mouvement de rationalisation des gammes permettant une nouvelle diminution du nombre d'OPCVM.

La population des SGP a continué de croître. À fin 2010, le nombre de SGP a atteint 592 unités parmi lesquelles ont pu être dénombrées 25 créations nettes et 44 brutes. En parallèle se sont poursuivis les mouvements de réorganisation et de consolidation de certains groupes de gestion.

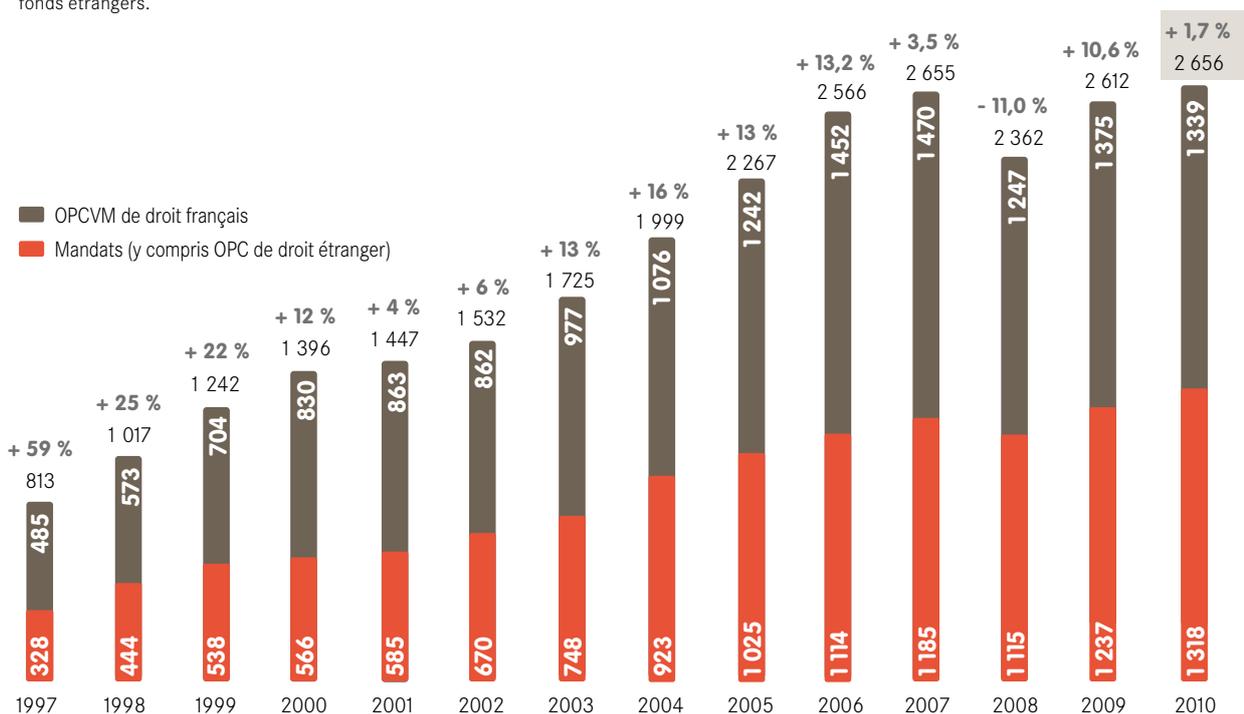
Les sociétés de gestion françaises sont, quelle que soit leur taille, de plus en plus actives à l'international.

EN FAIBLE CROISSANCE, LES ENCOURS GÉRÉS RETROUVENT LE NIVEAU RECORD DE 2007

Au total, en 2010, les actifs gérés par les SGP sur le marché français ont augmenté de 44 milliards d'euros (+ 1,7 %) pour atteindre 2 656 milliards d'euros en décembre 2010, renouant avec le niveau record de fin 2007.

ACTIFS GÉRÉS POUR COMPTE DE TIERS SUR LE MARCHÉ FRANÇAIS (en milliards d'euros)

Source : AMF et estimations du service Économie-Recherche de l'AFG à fin décembre 2010 pour les mandats et les fonds étrangers.



Cette croissance provient essentiellement des actifs gérés sous mandat (+ 6 %) y compris les OPC de droit étranger gérés en France (+ 9 %), alors que les OPCVM de droit français ont connu une baisse de - 2,6 %. Investis à une large majorité en produits de taux, les actifs gérés sous mandat auraient augmenté de + 6 % (passant de 1 059 à 1 123 milliards d'euros). Cette croissance résulte à hauteur de 40 % d'un effet de marché positif, la collecte contribuant à hauteur de 60 %, collecte majoritairement issue du secteur de l'assurance. La gestion financière d'OPC de droit étranger, quant à elle, approche les 195 milliards d'euros (+ 9 %). L'actif net des OPCVM de droit français s'élève à 1 339 milliards à fin 2010,

soit une diminution de - 36 milliards sur l'année (- 2,6 %).

Hors fonds monétaires, on observe toutefois une augmentation des encours des OPCVM de l'ordre de 50 milliards d'euros (+ 5,6 %).

L'évolution positive de l'actif net des fonds obligataires et orientés actions (fonds actions, diversifiés et « autres ») est contrebalancée par une forte diminution des encours des fonds monétaires (- 86,7 milliards d'euros), la faiblesse des taux courts et les forts besoins de liquidité des établissements bancaires ayant conduit à des transferts soit vers des dépôts bancaires, soit vers d'autres catégories de fonds, obligataires et, dans une moindre mesure, diversifiés.

L'obligataire est la seule catégorie à avoir collecté en 2010 (+ 18,5 milliards). Pour les fonds actions et diversifiés, on observe, selon les données d'Européformance, une appétence des investisseurs pour les sous-catégories de fonds relatives aux marchés hors zone euro, dont les valeurs asiatiques et émergentes.

On constate ainsi une évolution progressive du mix-produit en faveur des OPCVM longs.

Le poids relatif des fonds monétaires, qui avait atteint en mai 2009 des niveaux record (45 % des encours gérés), représente aujourd'hui environ 32 % des actifs gérés, un niveau historiquement normal.

ÉVOLUTION DES ENCOURS GLOBAUX DES OPCVM (en milliards d'euros)

| | ACTIF NET EN FIN DE PÉRIODE | | VARIATION | |
|----------------------------|-----------------------------|----------------|----------------|--------------|
| | 31/12/2009 | 31/12/2010 | En Mds d'euros | En % |
| Actions | 255,5 | 279,2 | 23,7 | 9,3 |
| Diversifiés | 256,3 | 260,3 | 4,0 | 1,6 |
| Fonds de fonds alternatifs | 16,6 | 15,6 | - 1,0 | - 6,0 |
| Fonds à formule | 67,2 | 61,8 | - 5,4 | - 8,0 |
| Obligations | 176,5 | 198,8 | 22,3 | 12,6 |
| Monétaires | 481,2 | 394,5 | - 86,7 | - 18,0 |
| Autres* | 121,7 | 128,5 | 6,8 | 5,6 |
| Total | 1 375,0 | 1 338,7 | - 36,3 | - 2,6 |

Source : AMF, estimations AFG pour la catégorie « Autres ».
* FCPE, FCPR et FCIMT.

COMPOSANTES DE LA VARIATION DE L'ACTIF NET DES OPCVM EN 2010 (en milliards d'euros)

| | MONÉTAIRE | OBLIGATAIRE | ACTION | ALTERNATIF | DIVERSIFIÉ | À FORMULE | TOTAL | HORS MONÉTAIRE |
|---------------------------|-----------|-------------|---------|------------|------------|-----------|---------|----------------|
| Effet de marché (EM) | 1,5 | 3,8 | 24,9 | 0,3 | 8,7 | 0,5 | 39,7 | 38,2 |
| Souscriptions nettes (SN) | - 88,2 | 18,5 | - 1,2 | - 1,3 | - 4,7 | - 5,9 | - 82,8 | 5,4 |
| Variation de l'actif net | - 86,7 | 22,3 | 23,7 | - 1,0 | 4,0 | - 5,4 | - 43,1 | 43,6 |
| SN/actif net moyen | - 20,1 % | 9,9 % | - 0,4 % | - 8,1 % | - 1,8 % | - 9,1 % | - 6,7 % | 0,7 % |

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

LE MOUVEMENT DE RATIONALISATION DE LA GAMME DES OPCVM SE CONFIRME

La diminution du nombre d'OPCVM, commencée mi-2008, se poursuit sous l'effet d'une accélération du mouvement de rationalisation des gammes. Les fusions/ rapprochements en cours devraient contribuer à soutenir cette tendance.

La dynamique de création de SGP se poursuit en 2010, 44 nouvelles sociétés de gestion ont été créées, le nombre de créations nettes s'élevant à 25 unités.

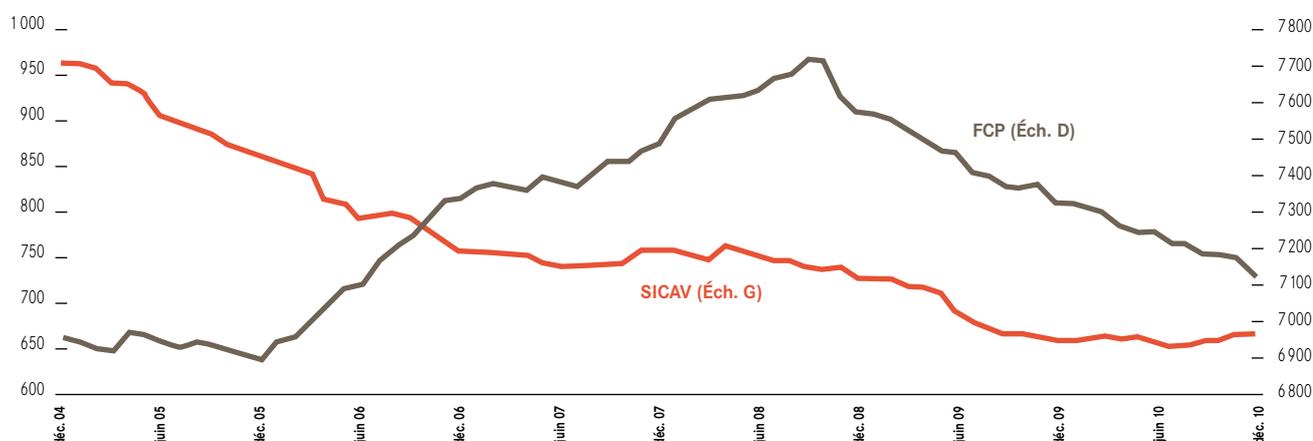
Le marché français compte un vaste tissu de sociétés de gestion entrepreneuriales spécialisées notamment dans la gestion active, la gestion privée, la gestion alternative, la multigestion, le capital investissement... Nombre de ces entreprises sont de plus en plus actives sur les marchés internationaux de la gestion.

Deux groupes français figurent parmi les 10 premiers groupes de gestion au niveau mondial, et quatre parmi les 20 premiers.

LA FRANCE EST TOUJOURS N° 1 DE LA GESTION FINANCIÈRE D'OPCVM EN EUROPE

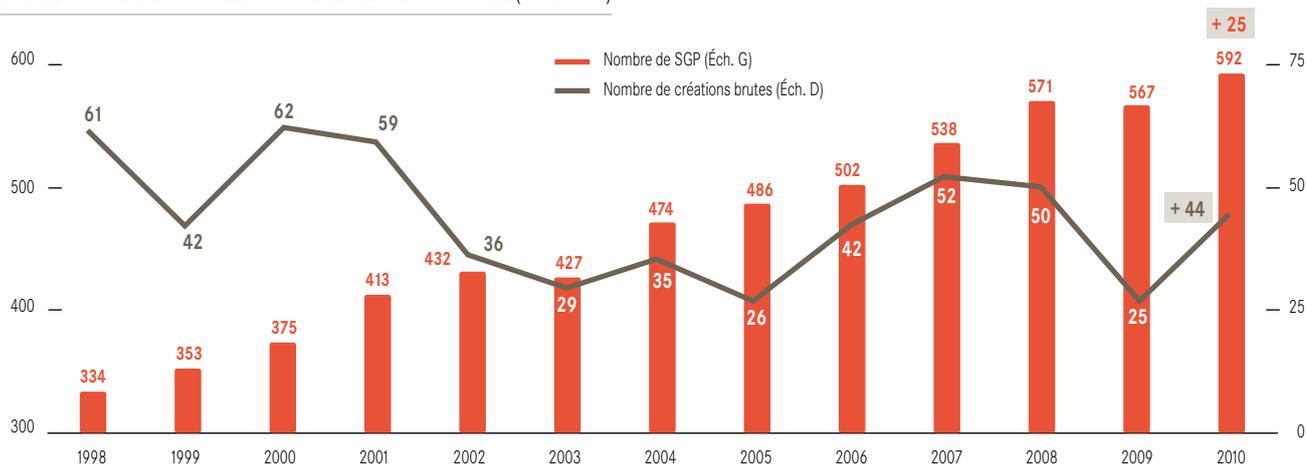
Selon les données de l'EFAMA, en 2010, la variation totale des actifs sous gestion en Europe (effet de marché et flux nets confondus) est de l'ordre

ÉVOLUTION DU NOMBRE D'OPCVM À VOCATION GÉNÉRALE : RATIONALISATION DE LA GAMME



Source : AMF.

ÉVOLUTION DE LA POPULATION DES SGP EN FRANCE (en unités)



Source : AMF.

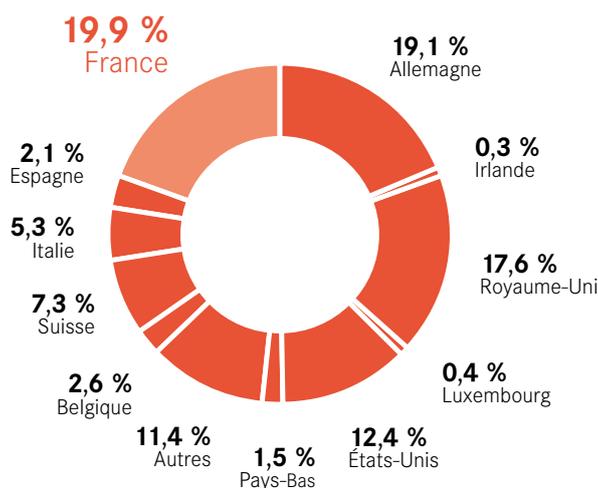
de + 13,7 % (+ 964 milliards d'euros), les situations étant très contrastées selon les pays : de l'Espagne (- 13 %) jusqu'au Royaume-Uni (+ 24 %) et l'Irlande (+ 29 %), en passant par l'Italie (- 10 %), l'Allemagne (+ 10 %) et le Luxembourg (+ 19 %).

Sur les marchés où la gestion financière des fonds d'investissement est effectivement réalisée, la France reste leader avec une part de marché de 19,9 %, suivie de près par l'Allemagne (19,1 %) et le Royaume-Uni (17,6 %).

En termes de domiciliation d'OPCVM, la France occupe la deuxième place en Europe, après le Luxembourg dont les activités sont centrées sur la domiciliation et l'administration de fonds.

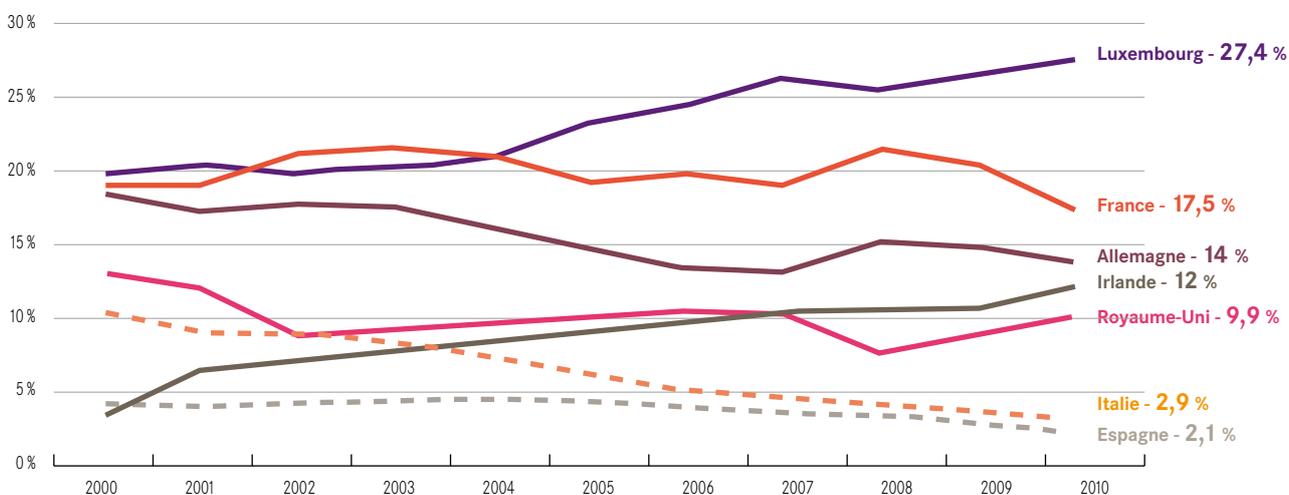
La rapide montée en puissance de l'Irlande se confirme. Ces deux « centres off shore » concentrent désormais 40 % de la domiciliation des fonds européens, contre 24 % il y a dix ans.

INDUSTRIE DE LA GESTION FINANCIÈRE* D'OPCVM EN EUROPE
(8 025 milliards d'euros à fin 2010)



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

DOMICILIATION DES OPCVM : ÉVOLUTION DES PARTS DE MARCHÉ EN EUROPE (encours : 8 025 milliards d'euros à fin 2010)



Source : EFAMA, AFG.

LES PERCO POURSUIVENT LEUR VIVE CROISSANCE EN 2010

L'encours atteint 4 milliards d'euros, en augmentation de 35 %.

Le nombre d'entreprises équipées atteint 123 000, en hausse de 18 %.

Le nombre de salariés adhérents atteint 690 000, en hausse de 27 %.

Les PERCO ont poursuivi leur développement rapide en 2010. L'encours total géré s'établit au 31 décembre 2010 à 4 milliards d'euros, en hausse de 35 % par rapport au 31 décembre 2009 alors que sur la même période – à titre indicatif – le CAC40 s'est déprécié de 3 %.

Au cours de l'année 2010, le nombre d'entreprises équipées a augmenté de plus de 18 %. Au 31 décembre 2010, près de 123 000 entreprises proposaient l'accès à ce véhicule d'épargne retraite à leurs salariés.

Plus de 690 000 salariés parmi les 2,8 millions couverts ont déjà effectué des versements, soit une progression de 27 % en un an.

Au 31 décembre 2010, les flux d'alimentation des PERCO ont atteint 1,2 milliards, en hausse de près de 28% sur un an. Ils se répartissent ainsi :

- participation : 15 %
- intéressement : 15 %
- versements volontaires des salariés : 24 %
- abondement de l'entreprise : 46 %

L'encours moyen détenu par chaque bénéficiaire s'élève à 5 869 euros (+ 9 % en un an).

Plus de 35 % des salariés ont fait le choix d'une gestion pilotée de leur PERCO, c'est-à-dire une gestion financière basée sur une désensibilisation programmée de l'allocation de leurs actifs au fur et à mesure de l'approche de la retraite.

La proportion hommes/femmes est de 60 %/40 %.

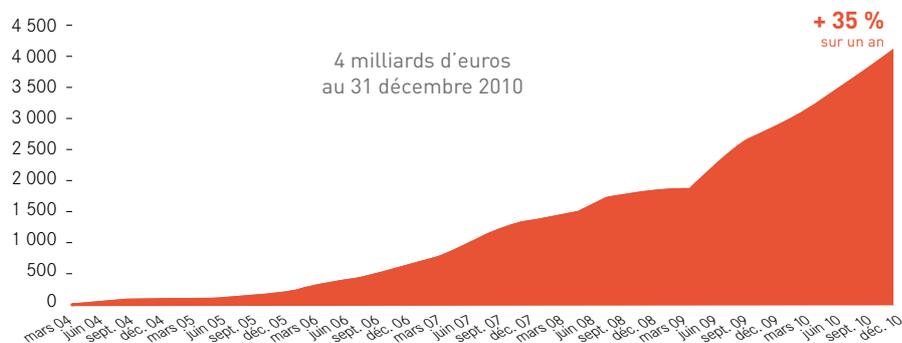
L'âge moyen de l'adhérent est de 47,5 ans et les tranches d'âge se répartissent de la façon suivante :

| | |
|-------------------|------|
| • moins de 30 ans | 5 % |
| • de 30 à 39 ans | 19 % |
| • de 40 à 49 ans | 27 % |
| • de 50 à 59 ans | 37 % |
| • 60 ans et plus | 12 % |

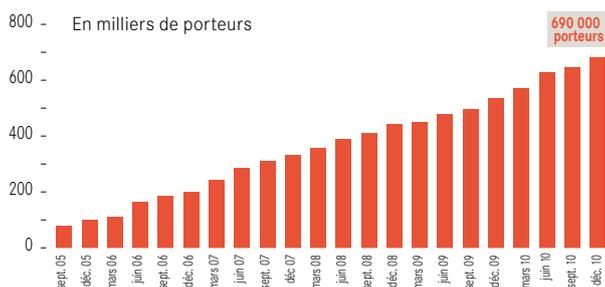
Plusieurs mesures prévues par la loi de 2010 portant réforme des retraites vont permettre au PERCO de poursuivre son développement :

- la moitié de la participation sera automatiquement versée sur le PERCO sauf si le salarié préfère la percevoir immédiatement ou la verser sur son PEE ;
- les salariés pourront verser cinq jours de RTT par an sur leur PERCO, si l'entreprise n'a pas mis en place de compte épargne temps ;
- tous les PERCO devront désormais proposer une gestion de leur épargne pilotée en fonction de l'âge du salarié ;
- enfin, si une catégorie de salariés bénéficie d'un régime de retraite chapeau, l'entreprise devra proposer à tous ses salariés un PERCO ou un autre dispositif d'épargne retraite.

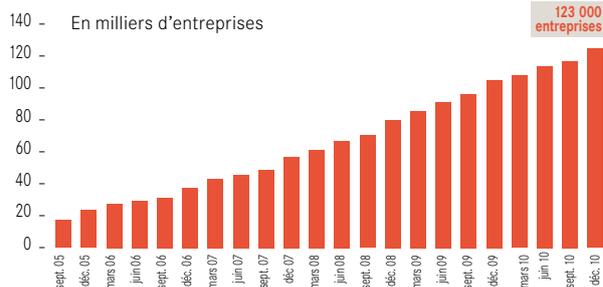
ENCOURS DES PERCO AU 31 DÉCEMBRE 2010 (en milliers d'euros)



ÉVOLUTION DU NOMBRE DE PORTEURS DE PERCO



ÉVOLUTION DU NOMBRE D'ENTREPRISES ÉQUIPÉES D'UN PERCO



LES ÉTA PES

LES GRANDES ÉTAPES
DE LA GESTION FINANCIÈRE

DE L'AFG

Depuis 50 ans, l'**AFG** participe activement à toutes les étapes qui ont marqué la naissance et le développement de l'industrie française de la gestion financière.

50 ANS

DEPUIS 50 ANS, L'AFG PARTICIPE ACTIVEMENT À TOUTES LES ÉTAPES QUI ONT MARQUÉ LA NAISSANCE ET LE DÉVELOPPEMENT DE L'INDUSTRIE FRANÇAISE DE LA GESTION FINANCIÈRE. ELLE A PRÉPARÉ ET CONTRIBUÉ AUX GRANDES ÉVOLUTIONS DU MÉTIER.

10 juillet

1961 L'Association des sociétés françaises d'investissement (ASFI) est créée afin de mettre en place le dispositif réglementaire des premières SICAV (décret du 20 septembre 1963). Elles sont admises à l'ASFI à partir de mai 1964.

17 août

1967 Textes fondateurs de l'épargne salariale, création de la « participation des salariés aux fruits de l'expansion des entreprises », des PEE et des FCPE.

6 novembre

1969 L'ASFI devient l'ASFFI, l'Association des sociétés et fonds français d'investissement, suite à l'accueil des premières sociétés de gestion de fonds communs de placement (19 septembre 1968).

1974 Création de la FEFSI dont l'AFG est membre fondateur, devenue EFAMA en 2005.

1978 La loi Monory lie une incitation fiscale à la détention d'actions françaises, y compris via les OPCVM.

3 janvier et 13 juillet

1979 Lois relatives aux SICAV et aux FCP.

1980 Naissance des fonds monétaires en France.

3 janvier

1983 Loi créant les FCPR qui sera suivie par la création des FCPI en 1997 et celle des FIP en 2003.

20 décembre

1985 Publication de la première directive OPCVM.

23 décembre

1988 La loi sur les OPCVM et les fonds communs de créances transpose dans le droit français la directive européenne du 20 décembre 1985.

2 août

1989 Création du statut de sociétés de gestion de portefeuille (SGP) dont l'agrément est confié à la COB. Création du Conseil de discipline des OPCVM, dont le président de l'ASFFI est membre de droit, devenu le conseil de discipline de la gestion financière en 1998.

1^{er} octobre

1989 Ouverture effective des frontières de l'Union européenne aux OPCVM coordonnés.

23 mars

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

1996

Publication du rapport sur l'industrie française de la gestion de capitaux, suite aux travaux du groupe de Paris Europlace présidé par Gérard de La Martinière.

2 juillet

1996 Loi 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.

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.

4 janvier

1999 Le passage à l'euro se déroule avec succès pour l'industrie de la gestion. Les OPCVM sont les premiers produits « grand public » à basculer en euro.

19 février

2001 Loi sur l'épargne salariale créant les plans d'épargne interentreprises, les premiers plans d'épargne salariale à long terme, les PPESV, précurseurs des PERCO et les premiers fonds solidaires.

21 janvier

2002 Directives OPCVM III.

4 avril

2003 L'AFG-ASFFI adopte comme nouvelle dénomination l'AFG-Association française de la gestion financière.

1^{er} août

2003 Loi relative à la sécurité financière instituant l'AMF, promouvant l'exercice des droits de vote, fixant des mesures relatives aux OPCVM et créant le statut de CIF dans le cadre de la réforme du démarchage financier.

21 août

2003 Loi portant réforme des retraites, créant notamment le PERCO.

13 octobre

2005 Ordonnance définissant le régime juridique des OPCI.

1^{er} novembre

2007 Entrée en application de la directive MIF.

13 juillet

2009 Directive OPCVM IV.

15 octobre

2010 Publication par le ministère des Finances du rapport au Haut Comité de Place : *Stratégie et développement de la gestion d'actifs* rédigé par un groupe de pilotage présidé par le président de l'AFG, le directeur général du Trésor et le président de l'AMF.

11 novembre

2010 Adoption par le Parlement européen de la directive AIFM sur les gérants de fonds alternatifs.

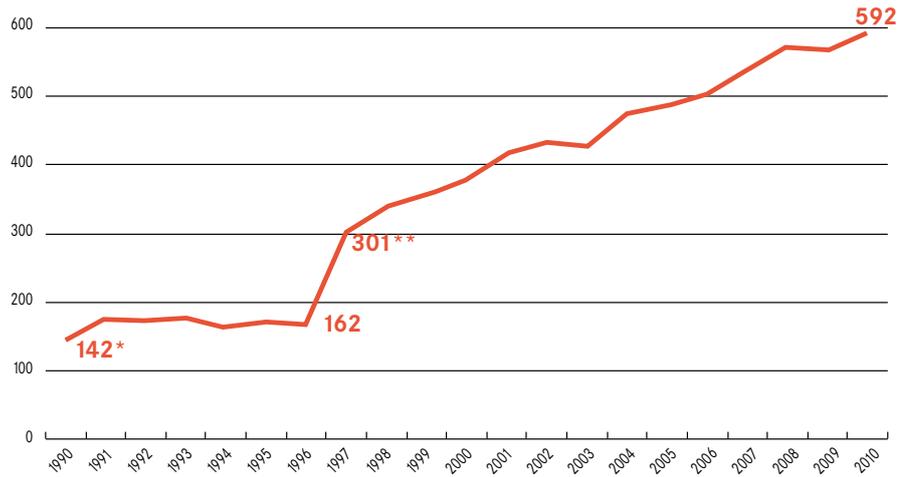
31 mai

2011 592 sociétés de gestion de portefeuille, 2 650 milliards d'euros sous gestion dont 1 340 milliards pour les OPCVM.

L'industrie française de la gestion se situe aux tout premiers rangs internationaux. Pour les OPCVM, elle est au premier rang européen en termes de gestion financière.

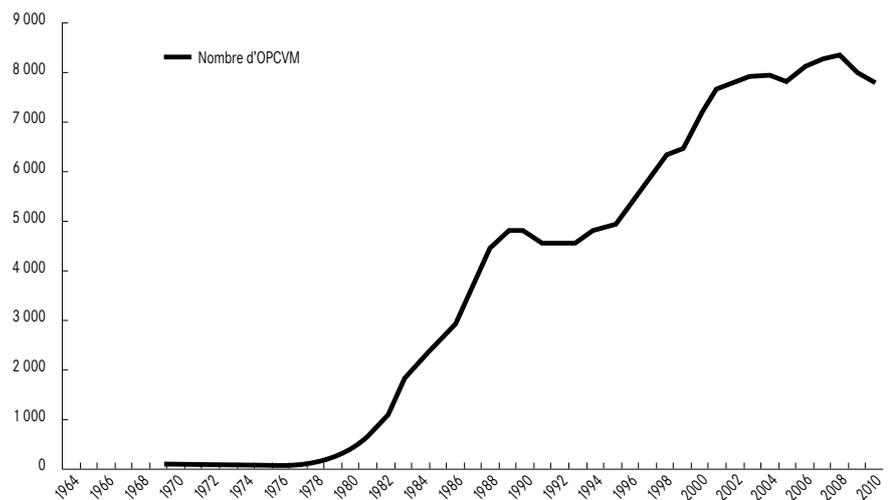
Depuis 50 ans, l'AFG participe activement à toutes les étapes qui ont marqué la naissance et le développement de l'industrie française de la gestion financière.

EN VINGT ANS, LE NOMBRE DE SOCIÉTÉS DE GESTION DE PORTEFEUILLE A PLUS QUE QUADRUPLÉ

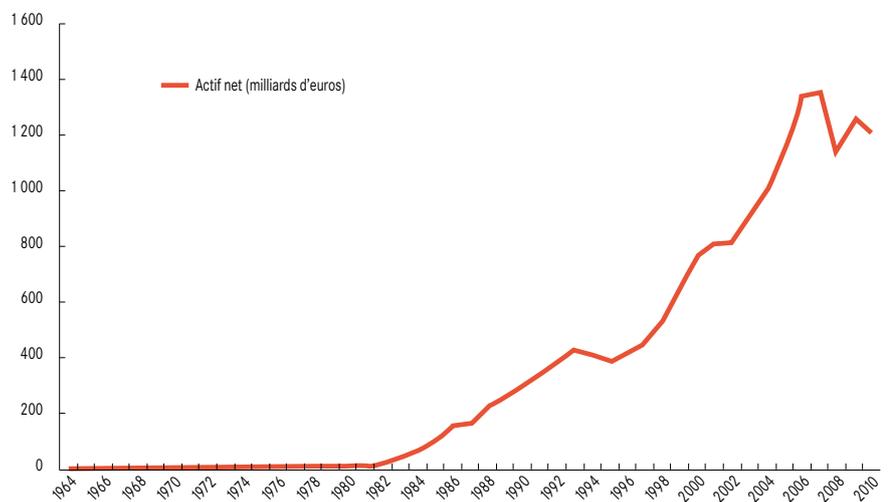


* Loi de 1989 régulant l'accès au métier (premières SGP). ** Loi MAF de 1996 : filialisation massive de la gestion financière.
Source : AMF-COB-AFG.

AU NOMBRE DE HUIT EN 1964, REPRÉSENTANT 698 MILLIONS DE FF D'ACTIFS, LES OPCVM À VOCATION GÉNÉRALE SONT AUJOURD'HUI AU NOMBRE DE 7 800 ET ATTEIGNENT 1 210 MILLIARDS D'EUROS

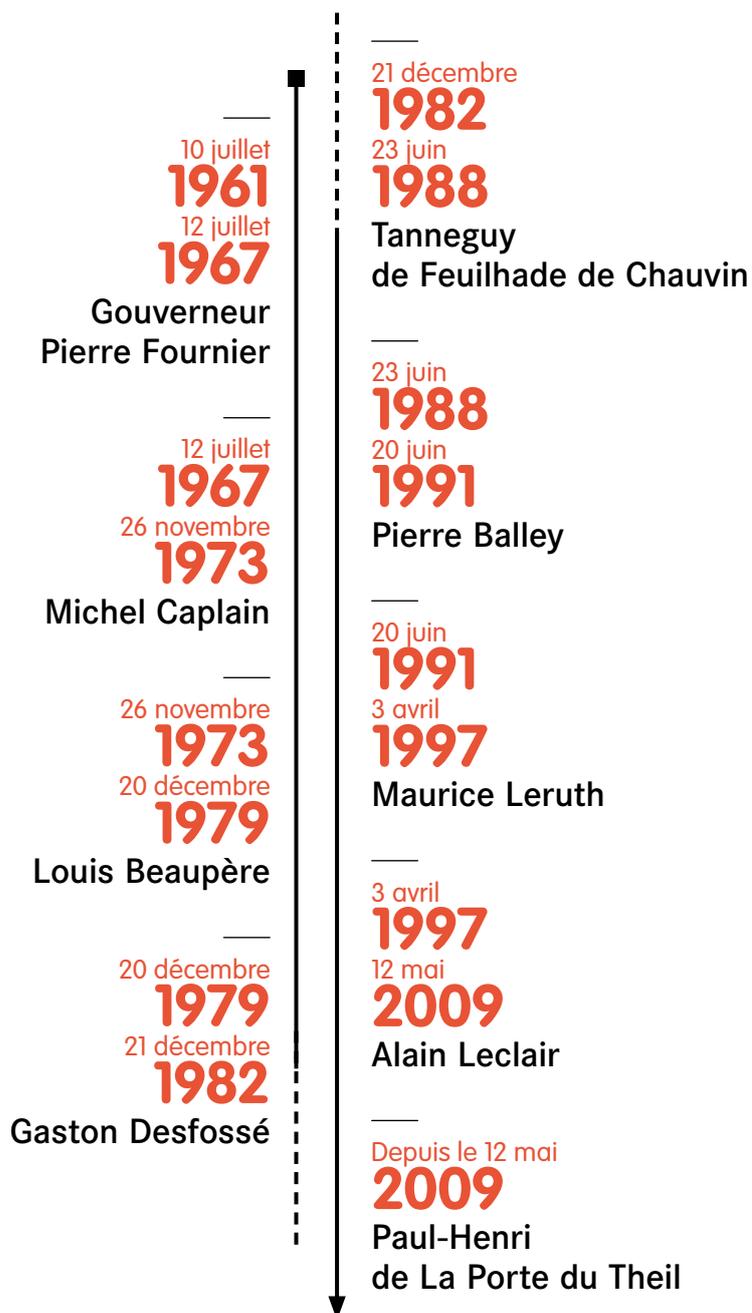


Source : AMF-COB-AFG



Source : AMF-COB-AFG

LES PRÉSIDENTS DE L'AFG



Depuis 50 ans, l'**AFG** participe activement à toutes les étapes qui ont marqué la naissance et le développement de l'industrie française de la gestion financière.

La commission de comptabilité, la commission juridique, la commission fiscale et la commission de déontologie sont les premières commissions mises en place par l'AFG.

INNOVER POUR MIEUX GÉRER

L'Association a été à l'origine de l'adoption de nombreuses dispositions permettant le développement de l'innovation dans un cadre maîtrisé.

1967 Création des FCPE (fonds communs de placement d'entreprise).

1983 Création des FCPR (fonds communs de placement à risque) déclinés en FCPI (innovation) en 1997 et en FIP (proximité) en 2003.

1985-1986 Les OPCVM sont autorisés à intervenir sur le nouveau marché des titres de créances négociables. Cette réforme favorise l'essor des **OPCVM monétaires**. Les OPCVM français sont autorisés à intervenir sur le marché à terme d'instruments financiers ouvert en 1986. Depuis, ces règles ont été élargies et insérées dans la directive OPCVM de 2001.

1993 La notion d'**OPCVM garanti** est précisée (garantie juridique) et consolidée. Ces OPCVM font désormais l'objet d'une catégorie spécifique dans la classification AMF.

1997 Les possibilités d'intervention des OPCVM sur les marchés à terme sont élargies ainsi que le **recours aux opérations contractuelles** (contrats d'échanges portant sur indices ou dividendes, opérations de « caps » et « floors »).

1999 Les **OPCVM nourriciers** sont autorisés à intervenir sur les marchés à terme tant pour des opérations de couverture que pour des opérations de dynamisation.

2002 Les OPCVM peuvent recourir à des opérations de **dérivés de crédit**.

2003 La loi de « sécurité financière » adapte la structure OPCVM à certains types de gestion, notamment **la gestion alternative**, en créant les fonds à règles d'investissement allégées (ARIA) et les OPCVM contractuels. Cette même année, la réglementation est adaptée pour les fonds à formule.

2005 Création des **OPCI** (immobilier).

2006 Le calcul du ratio d'engagement sur les marchés à terme est sensiblement modernisé. La nouvelle **méthode, dite « probabiliste »**, facilite notamment le calcul de l'engagement pour les OPCVM utilisant des produits à terme dits complexes.

Les gérants de mandats sont réputés « investisseurs qualifiés », ce qui facilite leur accès aux produits « complexes ».

2008 La gestion des liquidités est facilitée par l'introduction dans la réglementation des mécanismes des **side pockets**, et des **gates** pour les OPCVM ARIA.

2009 Les **SICAF**, structure de gestion collective adaptée au placement de long terme, voient leurs possibilités d'investissement, qui dataient de 1945, élargies et modernisées.

RENFORCER LA CONFIANCE DES INVESTISSEURS

LA DÉONTOLOGIE : UNE PRÉOCCUPATION ESSENTIELLE

Notre profession s'impose à elle-même des contraintes fortes qui sont le meilleur garant de la confiance que lui portent les investisseurs.

1990 La commission Déontologie est à l'origine du premier règlement de déontologie des OPCVM.

1997 Règlement de déontologie spécifique à la gestion individuelle sous mandat.

1999 Dispositions déontologiques spécifiques aux fonds communs de placement d'entreprise (FCPE).

2001 Dispositions déontologiques spécifiques au capital investissement.

2009-2010 Refonte des codes de déontologie. Adoption de dispositions sur les politiques de rémunération dans les SGP.

BIEN GÉRER C'EST AUSSI BIEN VOTER

1998 Publication des premières Recommandations de l'AFG en matière de gouvernement d'entreprise.

1999 Mise en place d'un programme de veille des assemblées générales pour faciliter l'exercice des droits de vote par les SGP.

PERFORMANCES ET CLASSEMENTS

« Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. »

1998 Instauration par l'AFG d'un Observatoire de la présentation et de l'utilisation des performances et des classements des fonds d'investissement.

L'AMÉLIORATION DE LA QUALITÉ DES ACTIFS AVEC L'ISR

2001 Création de la commission ISR.

2005 Élaboration avec le Forum pour l'investissement socialement responsable du « Code de transparence pour les fonds ISR ouverts au public », rénové et rendu obligatoire en 2009.

2007 Initiative et lancement de la chaire de recherche **Finance durable et investissement responsable** codirigée par des chercheurs de l'Université de Toulouse et de l'École polytechnique.

LA FORMATION

Les interventions de l'AFG vont de la formation initiale avec notamment un appui donné à des enseignements universitaires (mastère 222 Gestion d'actifs – Paris Dauphine, mastère Finance de Marché & Gestion de capitaux – CNAM-ESSEC, etc.) à la formation continue avec le PRAM – Programme Asset Management – mis en place il y a dix ans.

2001 Création du centre de formation AFG-Asffi Formation et lancement du **PRAM** – Programme Asset Management –, la formation certifiante de la gestion pour compte de tiers. Depuis cette date, 800 personnes ont suivi ses formations.

2010 Entrée en vigueur du dispositif de certification professionnelle des connaissances réglementaires des professionnels de la finance. AFG-Asffi Formation devient **coproducteur d'un examen externe certifié** par l'AMF.

Depuis 50 ans, l'**AFG** participe activement à toutes les étapes qui ont marqué la naissance et le développement de l'industrie française de la gestion financière.

L'AFG EST FORCE DE PROPOSITION ET JOUE UN RÔLE DÉCISIF DANS LES ACTIVITÉS DE PLACE EN FRANCE ET À L'INTERNATIONAL

1974 Membre fondateur
de la FEFSI, devenue depuis
l'EFAMA.

1980 Membre fondateur
de FONDACT (Association pour
une gestion participative de
l'épargne dans l'entreprise et
de l'actionnariat salarié).

1987 L'AFG participe
à la 1^{re} conférence internationale
des associations représentant
les fonds d'investissement.
Elle est en 2001 l'un des
membres fondateurs de
l'International investment funds
association (IIFA).

1993 Membre de Paris
Europlace.

1996 Membre de
l'Association française
des établissements de crédit
et des entreprises
d'investissement (AFECEI).

1999 Membre de
l'Observatoire de l'épargne
européenne (OEE).

2000 Membre fondateur
de l'ORSE (Observatoire de la
responsabilité sociale des
entreprises).

2003 Membre
fondateur de l'Institut Europlace
de Finance.

Membre fondateur de l'Institut
français des administrateurs.

2004 Membre de l'EFRP
(European Federation for
Retirement Provision).

2007 Membre du Haut
Comité de Place.

INVESTISSEMENT

ÉPARGNE RESPONSABLE

COMPÉTITIVITÉ

ÉDUCATION

GESTION

DÉONTOLOGIE

RÉGULATION

DYNAMISME

INNOVATION

TRANSPARENCE

INTERNATIONAL

ACTIFS

MARCHÉS FINANCIERS

CROISSANCE

COMPÉTITIVITÉ

CONTRÔLE

INFORMATION

Depuis 50 ans, l'**AFG** participe activement à toutes les étapes qui ont marqué la naissance et le développement de l'industrie française de la gestion financière.

FAITS ET PERSPECTIVES

Le Haut Comité de Place (HCP), présidé par Christine Lagarde, ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie, a rendu public le 15 octobre 2010 le rapport *Stratégie et développement de la gestion d'actifs*, préparé par un groupe de pilotage placé sous la triple égide du président de l'AFG, du directeur général du Trésor et du président de l'AMF.

Ce texte reprenant les priorités de la profession constitue un véritable plan de mobilisation et a été le fil conducteur d'un grand nombre des travaux menés par l'AFG au cours de cette année. Ses 18 recommandations s'articulent autour des axes suivants :

- réussir la **transposition de la directive OPCVM IV** ;
- lever les barrières à la **commercialisation internationale** des fonds français ;
- développer la **promotion à l'étranger** de l'activité de gestion, des produits et de l'environnement juridique français ;
- faciliter le développement à Paris de **sociétés et de techniques de gestion innovantes** dans un cadre sécurisé ;
- faire de Paris une place de référence pour une **gestion de long terme** au service du financement de l'économie.

RENFORCER LA COMPÉTITIVITÉ DE L'INDUSTRIE DE LA GESTION

Porteuse d'évolutions réglementaires, stratégiques et commerciales majeures pour le marché de la gestion d'actifs en Europe, la transposition de la directive OPCVM IV représente un enjeu déterminant pour l'industrie française de la gestion. C'est l'opportunité pour la Place de gestion de Paris de faire reconnaître son expertise et de se positionner comme une industrie leader au plan international. Le Haut Comité de Place a formalisé cette ambition. Ces perspectives de développement ne pourront toutefois prendre toute leur ampleur que sur la base d'une mobilisation de l'ensemble de l'écosystème de la gestion et d'infrastructures performantes. Si la transposition de la directive est un préalable indispensable, cette mobilisation est tout aussi essentielle pour favoriser la domiciliation en France des activités de gestion financière et des OPCVM et promouvoir à l'international la commercialisation de la gestion française.

TRANSPOSER LA DIRECTIVE OPCVM IV DE FAÇON AMBITIEUSE

La directive OPCVM IV entrera en vigueur le 1^{er} juillet 2011. Sa bonne transposition représente un enjeu déterminant pour l'industrie française de la gestion.

Souhaitées par notre profession, les novations apportées par ce texte nécessitent une adaptation de notre cadre réglementaire. Cette transposition, comme l'a souligné le rapport du Haut Comité de Place, constitue un préalable indispensable au renforcement de la Place de Paris comme centre de gestion financière et doit en conséquence être rapide et littérale. Elle doit aussi être l'occasion d'une amélioration de la compétitivité de notre cadre réglementaire.

La profession s'est fortement mobilisée tout au long de cette année autour de ce chantier majeur.

Cette transposition constitue une opportunité d'obtenir des avancées sur la compétitivité et la lisibilité de l'offre de fonds de droit français, tout en supprimant le *gold-plating* existant.

À l'occasion de la consultation organisée par la Direction générale du Trésor en janvier 2011, l'AFG a souligné la nécessité d'éviter toute surtransposition et insisté sur plusieurs points essentiels :

- limiter le régime d'interdiction des ventes à découvert aux seules ventes à découvert « à nu » conformément à la version anglaise de la directive ;

• préciser dans un texte de niveau législatif l'existence et le contenu du nouveau document d'information clé pour les investisseurs (DICI, ou KIID en anglais) par référence au règlement européen ;

• limiter les effets de la transposition aux seuls OPCVM coordonnés. L'AFG a attiré l'attention des pouvoirs publics sur les contraintes qui résulteraient d'une extension de ces dispositions aux fonds non coordonnés.

L'AFG a également proposé des avancées en faveur d'un renforcement de la compétitivité de l'industrie. Le groupe présidé par Arnaud Faller (voir encadré) a formulé des propositions soumises à discussion avec l'AMF et le Trésor : parmi les mesures souhaitées par la profession et en passe d'aboutir, on notera en particulier l'abaissement du capital minimum des SICAV de 8 millions d'euros à 300 000 euros, la possibilité pour les SICAV d'adopter pour forme juridique la SAS.

On se réjouira qu'ait été retenue sa proposition de restructuration de la loi OPCVM selon une structure claire (distinguant fonds coordonnés et fonds non coordonnés). En revanche, la dénomination des différentes catégories d'OPCVM n'a malheureusement pas été suffisamment réaménagée mais cette question sera revue lors de la transposition de la directive AIFM.

DEUX GROUPES DE TRAVAIL TRANSVERSAUX IDENTIFIENT LES ENJEUX PRIORITAIRES DE LA TRANSPPOSITION

Le premier, présidé par Jean-Marie Catala (Groupama Asset Management), a pour objectif principal de travailler avec le Trésor et l'AMF sur la transposition en droit français de la directive OPCVM IV afin de s'assurer de la mise en place rapide du nouveau cadre juridique.

Le second, présidé par Arnaud Faller (CPR Asset Management), a pour mission de proposer des améliorations du cadre réglementaire de la gestion pour compte de tiers afin de renforcer sa compétitivité et sa lisibilité à l'international.



OPCVM IV : FICHES PÉDAGOGIQUES

Afin de permettre à ses adhérents d'être rapidement opérationnels et de faciliter l'adaptation de leurs procédures et systèmes d'information, l'AFG a réalisé, en partenariat avec le cabinet Euroland Consulting, un ensemble de fiches pratiques sur les principales dispositions de la directive OPCVM IV.

- *Le Passeport produit.*
- *Le Passeport société de gestion.*
- *Les Structures maîtres-nourriciers d'OPCVM coordonnés.*
- *Les Fusions d'OPCVM coordonnés.*
- *Le document d'information clé pour l'investisseur (DICI) ou Key Investor Information Document (KIID).*
- *Les enjeux fiscaux d'OPCVM IV : cette fiche met notamment en évidence l'attrait de la fiscalité française en matière de fonds maîtres et nourriciers et de fusions transfrontalières d'OPCVM.*

UN ENJEU IMPORTANT : LA PRÉSENTATION OPTIONNELLE DES NORMES IFRS

Afin de rapprocher les normes comptables françaises des normes internationales IFRS, l'AFG travaille sur une modification de la définition du résultat distribuable des OPCVM. Cette définition serait élargie afin de permettre d'une part la distribution de plus-values et, d'autre part, la création en France à l'avenir d'OPCVM à valeur liquidative constante.

Tout au long de l'année, l'AFG a informé ses adhérents des nombreux travaux concernant la transposition de la directive OPCVM IV :

- une rubrique spécifique a été créée sur le site adhérents présentant notamment l'ensemble des textes réglementaires, les réponses de l'AFG aux consultations, les travaux des groupes transversaux ;
- quatre « Points sur » ont été organisés en octobre 2009, octobre et novembre 2010, mars 2011 ;
- les réponses aux consultations de l'AMF ont été mises en ligne ;
- une plaquette et des fiches pédagogiques ont été réalisées afin de renseigner les sociétés de gestion sur les implications pratiques dans leur entreprise de la mise en œuvre de cette directive.

FAVORISER LA DOMICILIATION EN FRANCE DES ACTIVITÉS DE GESTION FINANCIÈRE ET DES OPCVM

La mise en place de la directive UCITS IV ouvrira encore plus qu'auparavant les choix de localisation des sociétés de gestion et des OPCVM au sein de l'Union européenne, la domiciliation d'un fonds pouvant d'ailleurs désormais être différente de celle de sa SGP. Il devrait en être de même pour les OPC non coordonnés après la transposition de la directive AIFM. Renforcer encore la Place de Paris comme centre de gestion financière de premier plan constitue donc un objectif crucial.

La simplification et la clarification du dossier d'agrément constituent à cet égard un préalable essentiel afin de faciliter l'implantation de sociétés de gestion en France.

À la suite du rapport du Comité AMF « Delmas-Marsalet/Hellebuyck », qui soulignait les lourdeurs administratives lors de l'agrément des sociétés de gestion de portefeuille, l'AMF a décidé d'améliorer cette procédure en allégeant les programmes d'activité et en les recentrant sur les éléments essentiels – organisation, moyens et dispositif de contrôle – au bon exercice de l'activité envisagée.

Cette mesure est accueillie favorablement par la profession qui a toutefois attiré l'attention de l'AMF sur la nécessité de n'utiliser le nouveau dossier qu'accompagné de son guide de rédaction.

Enfin, elle insiste sur l'importance de la cohérence de ce dossier – et de la doctrine qu'il reflète – avec les directives MIF, UCITS IV et AIFM.

C'est cette même recherche de cohérence qui doit prévaloir en matière d'harmonisation et de clarification des responsabilités des dépositaires entre les directives UCITS IV, AIFM et à l'avenir UCITS V. L'AFG se réjouit de cette démarche relative au rôle du dépositaire, fonction essentielle pour l'ancrage des activités de gestion sur la place de Paris (cf. « Renforcer la protection des investisseurs », page 30).

Mais conforter Paris comme centre de la gestion financière implique aussi et surtout, outre d'offrir une meilleure lisibilité de la gamme de fonds offerte ou des frais à la charge des souscripteurs dans le document d'information clé pour les investisseurs (DICI, ou KIID en anglais, cf. page 30), la mise en œuvre d'une fiscalité adaptée.

La fiscalité applicable aux fonds maîtres et nourriciers représente ainsi un enjeu considérable. En effet, le système fiscal français était jusqu'alors pénalisant puisque les distributions des SICAV à des non-résidents étaient intégralement soumises à retenue à la source au taux de 25 % (l'investisseur pouvant ensuite demander la réduction de la retenue au taux conventionnel). C'est pourquoi l'AFG a sollicité et obtenu auprès de la Direction générale des Impôts l'alignement du régime des SICAV sur celui des FCP, c'est-à-dire la perception de la retenue à la source sur la seule quote-part du coupon composée de dividendes de source française. L'implantation d'OPCVM maîtres constitués sous forme de SICAV en France est donc désormais fiscalement attractive.

PROMOUVOIR À L'INTERNATIONAL LA COMMERCIALISATION DE LA GESTION FRANÇAISE

FLUIDIFIER LES PROCÉDURES DES « PASSEPORTS PRODUITS » ET DES « PASSEPORTS SOCIÉTÉS ».

Une étude (cf. ci-contre), réalisée à la demande de l'AFG par le cabinet Euroland Consulting, souligne le vif intérêt porté par les sociétés de gestion aux opportunités offertes par la directive OPCVM IV en matière de commercialisation transfrontière et aux enjeux de sa mise en œuvre. Elle devrait aussi leur permettre de réaliser des économies d'échelle.

Le « Passeport produit » est plébiscité car il rendra beaucoup plus facile l'exportation en Europe d'OPCVM français. Le « Passeport société de gestion » est également bien perçu, car il permet de gérer depuis la France des fonds domiciliés dans d'autres États membres, au plus proche des clients.

Il est donc essentiel dans ce cadre d'accompagner le développement à l'international des sociétés de gestion en fluidifiant les procédures des « Passeports produits » et des « Passeports sociétés ». La mise en œuvre d'un guichet unique pour le traitement de toutes les demandes de passeport serait ainsi vivement souhaitable.

UNE GRANDE MAJORITÉ DES SOCIÉTÉS DE GESTION Tournées VERS L'INTERNATIONAL

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.

Il ressort de cette enquête que la grande majorité des sociétés de gestion 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.

RECOMMANDATION HCP

« Faire de Paris un lieu d'accueil privilégié pour les "fonds maîtres" européens.

À cet effet, prendre rapidement les mesures adéquates pour que les "fonds maîtres" français ne soient pas pénalisés par rapport à leurs concurrents des autres pays quand ils accueilleront des fonds nourriciers domiciliés dans d'autres pays européens. »

L'AFG a obtenu la limitation de la retenue à la source sur les dividendes de SICAV versés à des non-résidents (système du « couponnage »), rendant attractive l'implantation à Paris d'OPCVM maîtres.

LE PROCESSUS LAMFALUSSY

Du nom de l'ancien président de l'Institut monétaire européen qui l'a mise en place, cette procédure est une démarche utilisée par l'Union européenne pour adopter des textes législatifs (directives ou règlements) dans le domaine des services financiers.

Cette approche repose sur quatre niveaux.

NIVEAU 1

Élaboration de la législation

La Commission propose un texte législatif qui est adopté selon le principe de codécision entre le Parlement et le Conseil

européens. Le texte, issu de ce premier niveau, précise les principes cadres et définit les mesures d'exécution.

NIVEAU 2

Élaboration des mesures d'exécution

Le Comité européen des régulateurs de valeurs mobilières (CESR) – devenu Autorité européenne des marchés financiers (AEMF/ESMA) – se voit confier la mise en œuvre technique de la réglementation (cf. page 30). Pour cela, il lance des consultations et collabore avec les autorités nationales de régulation,

puis fait une proposition à la Commission.

NIVEAU 3

Coopération des régulateurs

L'ESMA élabore des recommandations interprétatives communes et assure une mise en œuvre cohérente des règles. Les États membres déclinent ces dernières dans leurs droits respectifs.

NIVEAU 4

Contrôle du respect du droit

La Commission vérifie la bonne mise en œuvre de la législation communautaire par les États membres.

DODD-FRANK ACT ET FATCA : DE NOUVELLES CONTRAINTES EXTRA-TERRITORIALES

DODD-FRANK ACT

La promulgation par les États-Unis du Dodd-Frank Act en juillet 2010 va notamment élargir le champ des sociétés de gestion devant s'enregistrer ou effectuer des *reportings* auprès de la SEC. En particulier, la notion de « client américain » a été étendue aux clients américains « indirects » de sociétés de gestion non américaines, par exemple potentiellement les résidents fiscaux américains détenteurs de fonds européens. La mise en œuvre de cette partie du Dodd-Frank Act devrait entrer en vigueur dès juillet 2011, alors même que les mesures d'application de la loi, à prendre par la SEC, ne sont pas encore adoptées. Dès l'automne 2010, l'AFG a tenu une réunion d'information

à l'attention de ses membres.

À l'occasion du lancement de la consultation publique par la SEC, elle a :

- demandé à notre association européenne EFAMA d'adresser à la SEC un argumentaire juridique afin d'atténuer l'impact du Dodd-Frank Act pour les gestionnaires européens ;
- adressé directement sa position, mettant en évidence les difficultés pratiques qu'auraient les gestionnaires européens à se conformer à une interprétation extensive du Dodd-Frank Act par la SEC et souligné les attentes des professionnels vis-à-vis de la SEC, soit pour relever certains seuils d'application soit pour envisager des *no-action letters* en particulier.

FATCA

Cette nouvelle réglementation américaine devrait imposer de nouvelles contraintes d'identification des clients et déclaratives à compter de 2013. Un groupe de travail a été constitué sous l'égide de l'AFG, en coordination avec les autres associations financières et l'EFAMA. Les travaux portent principalement sur deux axes : limiter au maximum le champ d'application de la réglementation et rapprocher si possible les obligations déclaratives restantes de celles déjà en place notamment en application de la directive Épargne.

DE NOUVELLES OPPORTUNITÉS AVEC LA DIRECTIVE AIFM

Adoptée le 11 novembre 2010 par le Parlement européen, cette directive a vocation à encadrer les sociétés de gestion qui gèrent des fonds autres que les fonds UCITS : *hedge funds*, fonds de *hedge funds*, fonds de capital investissement, fonds immobiliers, fonds non coordonnés à vocation générale regroupés sous la dénomination d'*Alternative Investment Funds (AIFs)*.

Ces fonds pourront bénéficier d'un passeport paneuropéen pour accéder aux clients professionnels non français au sein du marché intérieur de l'Union européenne.

L'AFG, dans ses interventions et ses réponses aux nombreuses consultations, insiste notamment sur la nécessaire cohérence entre les mesures d'application de la directive AIFM et celles de la directive OPCVM IV.

Elle rappelle aussi que les obligations posées par les mesures de niveau 2 (cf. page 16) de la directive AIFM ne doivent pas être plus contraignantes que celles de la directive OPCVM IV, les AIF (*Alternative Investment Funds*) étant principalement commercialisés auprès d'investisseurs professionnels et le passeport AIFM ne s'adressant qu'à des clients professionnels.

L'AFG insiste enfin sur l'importance de l'application du principe de proportionnalité à l'ensemble des mesures de niveau 2 afin qu'elles soient bien adaptées aux différents types de fonds, de gestions et stratégies d'investissement ainsi qu'à la taille des sociétés de gestion.

Suite à un appel à contribution auquel a

répondu l'AFG début 2011, l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF/ESMA, cf. page 30) a constitué quatre groupes de travail pour étudier les différents thèmes abordés par les mesures de niveau 2 (champ, règles organisationnelles, dépositaire, transparence et effet de levier) et organiser une consultation pour l'été prochain. L'AFG est en dialogue permanent avec l'ESMA pour s'assurer que la position des professionnels français soit bien prise en compte.

FACILITER LA DISTRIBUTION DANS LE CADRE D'UNE ARCHITECTURE OUVERTE

Les perspectives de développement attendues par la profession ne pourront prendre toute leur ampleur que sur la base d'infrastructures performantes. La gestion du passif constitue un élément central du dispositif de compétitivité. L'AFG se félicite de l'impact des travaux menés depuis des années par l'AFG et l'AFTI en la matière et qui reçoivent aujourd'hui une nouvelle impulsion dans le cadre du HCP.

Le Haut Comité de Place a en effet mis en évidence l'importance des infrastructures de marché pour faciliter la distribution dans le cadre d'une architecture ouverte autour de trois axes principaux :

Le marquage des ordres que l'industrie souhaite voir s'imposer dans le cadre des contrats de distribution permettrait aux sociétés de gestion de connaître quotidiennement les flux et stocks par distributeur et rendrait plus facile le paiement de leurs rémunérations. L'AFG appuie vivement cette position, qui s'inscrit dans le

RECOMMANDATION HCP

« Finaliser les travaux entrepris par la Place relatifs au marquage des ordres, et notamment développer, en collaboration avec le dépositaire central, une solution pour permettre aux sociétés de gestion, dans l'hypothèse où des transferts de compte à compte sont réalisés, de conserver une connaissance exacte du passif des fonds qu'elles gèrent. »

prolongement des recommandations formulées en 2006 avec l'AFTI. De même, l'AFG se félicite du fait que l'AMF semble désormais admettre que les risques éventuels liés au règlement-livraison des titres soient pris en charge par le fonds et souhaite voir cette position officialisée.

L'usage des ordres directs par le recours à un schéma de type « agent de transfert » simplifierait et fluidifierait le circuit de passation des ordres en évitant à un résident étranger d'avoir à ouvrir un compte en France pour acquérir des OPCVM français ce qui faciliterait la distribution transfrontière.

La mise en place d'un référentiel de Place à horizon 2012 permettrait aux distributeurs, aux investisseurs, notamment étrangers, et aux centralisateurs d'ordres d'accéder à des informations standardisées et exhaustives concernant les OPCVM français.

Un Comité a été créé à cet effet, présidé par Dominique Hoenn et rassemblant les principaux acteurs de l'industrie : sociétés de gestion (AFG), prestataires titres (AFTI) et leurs autorités (Direction générale du Trésor, AMF, Banque de France). Il est chargé de formaliser les besoins des acteurs, la gouvernance du projet et son modèle économique. Préalablement au lancement

LA COMMISSION FISCALE DE L'AFG PARTICIPE ACTIVEMENT À L'ÉLABORATION DES TEXTES EUROPÉENS

Elle contribue ainsi activement aux travaux de l'EFAMA concernant tant les textes européens en cours de révision (directive TVA, directive Épargne) que les nouvelles consultations de la Commission (avant-projet de taxe sur le secteur financier, distribution transfrontalière de dividendes, *green paper* sur l'avenir de la TVA).

T. Lambert (Trésor), F. Delooz, S. Janin et P. Bergé-Vincent (AMF) lors des Ateliers de la gestion 2010.



du projet, qui permettrait une importante réduction des coûts de publication, certaines conditions doivent toutefois être clarifiées avec l'appui des Autorités : la fonction de publication légale et le caractère opposable de l'information en matière d'informations obligatoires aux porteurs, la dimension européenne du projet – qui associerait au moins des fonds luxembourgeois – et le périmètre des fonds éligibles – lequel pourrait dans un premier temps ne viser que les fonds « ouverts ». Le Comité doit dans un avenir proche se prononcer sur les réponses

FUND PROCESSING PASSPORT

Le *Fund Processing Passport* représente un enjeu important tant en termes de bon fonctionnement de la transmission des données qu'en termes de réduction des coûts. Le portail français a cette année fait l'objet d'adaptations pour permettre une alimentation automatique du portail de l'EFAMA. Afin d'accélérer la généralisation de son utilisation, l'AFG souhaite que son utilisation devienne systématique.

à « l'appel à propositions » qu'il a lancé courant avril 2011.

DÉVELOPPER L'ACTION DE PROMOTION INTERNATIONALE DE LA GESTION D'ACTIFS FRANÇAISE

Tous les efforts effectués pour rendre plus lisible et attractive la réglementation française ne trouveront leur aboutissement que si ces textes sont efficacement promus à l'étranger, à l'échelle européenne et mondiale. Aussi, suite au rapport *Stratégie et développement de la gestion d'actifs* remis au Haut Comité de Place à la fin 2010, l'AFG participe-t-elle activement, en coordination avec le Trésor et l'AMF, à la mise en œuvre de ses recommandations. Parmi celles-ci sont notamment prévus des [axes d'action pour la promotion de la gestion française et des fonds français à l'international](#). Un Comité réunissant, autour de l'AFG, le Trésor, l'AMF, l'AFTI et Paris Europlace, vient de créer [six groupes de travail](#) dont il coordonnera les actions :

- [Plan presse \(médiás\)](#), dont l'objectif est de renforcer le maillage des supports ou contacts journalistiques à l'étranger afin d'optimiser les actions de promotion au travers de la presse.
- [Site marketing](#), dont l'objectif est de créer un portail d'informations opérationnel présentant des documents promotionnels sur la gestion française ainsi que sur les différents types de produits et de gestions, également alimenté par renvoi aux autres sites (sites individuels des sociétés de gestion, des autres

membres de l'écosystème, de la Direction de la Législation Fiscale, de l'AMF...).

- [Publications et production de supports produits](#), dont l'objectif est d'élaborer des documents promotionnels qui alimenteront le site et seront distribués lors des *road-shows*.
- [Événementiels et road-shows](#), dont l'objectif est de définir les cibles géographiques et sectorielles pour lesquelles élaborer des événements à l'étranger comme en France.
- [Mobilisation des prestataires à l'occasion des événements](#), dont l'objectif est de mobiliser et valoriser l'écosystème de la gestion dans son ensemble : SGP, dépositaires, auditeurs, cabinets d'avocats...

- [Accords bilatéraux \(MoUs\)](#), dont l'objectif est de développer les accords signés entre l'AMF et ses homologues étrangers en matière de gestion afin de faciliter la vente des produits des sociétés de gestion françaises à l'étranger, et notamment hors de l'Union européenne.

Si la promotion internationale s'est fortement accentuée en 2010, l'AFG a parallèlement poursuivi avec autant de conviction les actions qu'elle mène depuis de nombreuses années en faveur d'une meilleure connaissance à l'étranger de l'industrie française de la gestion et une [meilleure connaissance en France des opportunités d'exportation](#).

L'AFG a ainsi reçu cette année à plusieurs reprises des délégations étrangères et organisé des « réunions pays » à l'attention de ses membres. Dans ce cadre, ont été reçues des délégations d'Asie (Chine, Hong Kong), du Moyen-Orient (Dubai, Abu Dhabi) ou d'Amérique du Nord (Canada). Ont par ailleurs été présentés des marchés européens par des acteurs locaux (distributeurs, avocats) comme le marché allemand ou le marché italien.

SOUTENIR L'ÉPARGNE LONGUE ET L'INNOVATION AU SERVICE DU FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

Dans un contexte d'alourdissement continu de la fiscalité de l'épargne, l'AFG, **résolument aux côtés des épargnants**, se mobilise pour que la réforme globale de l'imposition du patrimoine ne se traduise pas par une nouvelle ponction sur l'épargne en actions mais par des mesures ambitieuses en faveur de l'épargne longue, et notamment de l'épargne retraite.

Il est en effet crucial d'instaurer une fiscalité cohérente avec la durée de l'épargne et son investissement en actions. L'AFG réaffirme aussi son soutien à la recherche et l'innovation financière, leviers indispensables au bon financement de l'économie.

RÉFORME FISCALE DE L'ÉPARGNE : POSITION DE L'AFG

La fiscalité doit tendre à favoriser les dispositifs d'épargne longue en actions, comme suit :

- Principe : tous les placements financiers sont soumis à prélèvement forfaitaire libératoire et prélèvements sociaux. Certains abattements bénéficiant aux « petits épargnants » pourraient être maintenus.
- Exception : les dispositifs d'épargne bénéficient d'une **fiscalité privilégiée en fonction de la durée contractuelle** (plus la durée est longue, moins le taux d'imposition est élevé) **et de la part d'investissement du sous-jacent en actions** (plus le contenu en actions est important, moins le taux d'impôt est élevé).

AMÉLIORER L'ENVIRONNEMENT FISCAL ET ACCÉLÉRER LE DÉVELOPPEMENT DE L'ÉPARGNE LONGUE

VEILLER À LA COMPÉTITIVITÉ FISCALE DU MÉTIER

Un dialogue constant avec l'administration fiscale a permis de faire valoir le point de vue de la profession sur plusieurs points essentiels. Ainsi, l'AFG a obtenu la confirmation que les SICAV se situent hors du champ d'application de la contribution économique territoriale (CET), et notamment de la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE). L'AFG a également obtenu la neutralité fiscale en France des fusions d'OPCVM réalisées en application de la directive OPCVM IV, ainsi que la quasi-exonération des distributions des OPCVM à des investisseurs non résidents : par instruction fiscale, l'administration a en effet accepté l'alignement du traitement fiscal des dividendes de SICAV sur celui des coupons de FCP (cf. page 15).

ÊTRE FORCE DE PROPOSITION EN MATIÈRE DE FISCALITÉ DE L'ÉPARGNE LONGUE

Dans la perspective des réformes en cours de la fiscalité de l'épargne, l'AFG a créé un groupe de travail dédié à la réforme fiscale en matière d'épargne. Ce groupe pluridisciplinaire a auditionné diverses personnalités du monde de la fiscalité et de l'économie et rencontré le cabinet du ministre du Budget à plusieurs reprises. Il a réalisé [un rapport prônant un allègement de la fiscalité sur les produits d'épargne longue, notamment investie en actions](#). Par ailleurs, les commissions des Finances de l'Assemblée nationale et du Sénat ont souhaité entendre la position de l'AFG sur le projet de réforme fiscale de l'épargne en auditionnant Paul-Henri de La Porte du Theil, son président, et Pierre Bollon, son délégué général.

FORTE CONTRIBUTION DES OPCVM AUX FONDS PROPRES DES ENTREPRISES

Le service Economie-Recherche de l'AFG publie une étude portant sur les investissements en actions cotées par les OPCVM. Soulignant le rôle très actif de l'industrie de la gestion en tant qu'apporteurs de fonds propres pour les entreprises, cette étude montre que, avec près de **20 % du flottant des sociétés cotées en France dans leurs portefeuilles, les OPCVM sont les principaux investisseurs résidents sur le marché français**. Concernant la structure et la diversification des placements, elle met en évidence une structure des placements des OPCVM qui reflète l'expertise de ses gérants.

Cette étude peut être consultée sur www.afg.asso.fr rubrique « Économie-Statistiques/ Études et analyses ».

>> PERCO

AU 31 DÉCEMBRE 2010

123 000
entreprises équipées

690 000
salariés adhérents

4 milliards d'euros
au 31 décembre 2010

INTENSIFIER LE DÉVELOPPEMENT DU PERCO

Le PERCO, dispositif d'épargne retraite d'entreprise, poursuit sa lancée et les mesures adoptées dans le cadre de la loi portant sur la réforme des retraites devraient renforcer son développement, ce dont l'AFG se réjouit :

- à partir de 2011, la moitié de la participation sera automatiquement versée sur le PERCO sauf si le salarié préfère la percevoir immédiatement ou la verser sur son PEE ;
- les salariés pourront verser cinq jours de RTT par an sur leur PERCO, si l'entreprise n'a pas mis en place de compte épargne temps ;
- tous les PERCO devront désormais proposer aux salariés une gestion de leur épargne pilotée en fonction de l'âge du salarié ;
- enfin, si une catégorie de salariés bénéficie d'un régime de retraite chapeau, l'entreprise devra proposer à tous ses salariés un PERCO ou un autre dispositif d'épargne retraite.

Vivement impliquée dans les débats sur la réforme de retraites, l'AFG continuera ses efforts en faveur de

cette épargne de long terme en proposant par exemple, afin de fluidifier cette épargne supplémentaire, un produit individuel complémentaire du PERCO.

Rappelons qu'au 31 décembre 2010, plus de 123 000 entreprises proposaient l'accès à un PERCO à leurs salariés (+ 18 % sur un an). Plus de 690 000 salariés ont déjà effectué des versements, soit une progression de 27 % sur un an. L'encours total géré dans les PERCO s'établissait à cette date à 4 milliards d'euros (+ 35 % sur un an).

Plus globalement, l'épargne salariale garde la confiance des salariés dans un environnement peu favorable. Ainsi, au 30 juin 2010, le nombre de porteurs d'épargne salariale reste stable à 11,7 millions, et les actifs gérés s'établissent à 84,6 milliards d'euros. Ils sont stables par rapport au 31 décembre 2009 et en progression de 11 % sur un an.

ÉLARGIR L'OFFRE DE PRODUITS DE GESTION À LONG TERME : OPCI ET SICAF

L'activité en matière d'OPCI a été dynamique en 2010. 26 nouveaux agréments ont été délivrés portant à près de 100 le nombre de véhicules existants

pour un encours estimé à 10 milliards d'euros au 31 décembre, et ce en à peine plus de trois ans d'existence.

Cette activité est restée essentiellement axée sur le segment des investisseurs institutionnels et des entreprises. Néanmoins, du côté des particuliers, l'offre s'est étoffée avec deux nouveaux produits portant à six le nombre d'OPCI « tous souscripteurs ». À ce jour, deux OPCIs sont éligibles à l'assurance-vie, enveloppe adaptée aux sous-jacents immobiliers dans le cadre d'une épargne de long terme. Le problème des droits d'enregistrement reste néanmoins entier.

Pour les premiers OPCIs grand public existants, la collecte progresse régulièrement.

Le placement immobilier, du fait de sa décorrélation des marchés financiers et des niveaux de rendement qu'il peut délivrer, est un actif utile à la diversification du patrimoine. Le passage au DICI (document d'information clé pour l'investisseur) devrait favoriser davantage encore son entrée dans la gamme des produits de placement offerts au public.

ÉPARGNE SALARIALE, LES FONDS ISR ET SOLIDAIRES EN FORTE PROGRESSION

Les investissements dans les fonds d'investissement socialement responsable (ISR) représentent **4,6 milliards d'euros** et les placements dans les **FCPE solidaires 1,5 milliard d'euros**. Ils confirment leur forte progression avec respectivement + 50 % et + 18 % sur six mois. (30 juin 2010)



J.-P. Jouyet, L. Mignon, D. Siniscalco, P. Bollon, C. de Boissieu, A. Dromer et Y. Perrier, lors de la table ronde « L'épargne longue au service du financement de l'économie et des retraites » des Enjeux 2010.

L. Delahousse, C. Bavière, D. Rodarie, A. Hyvernât
au cours d'une réunion de la commission Capital investissement.



Les sociétés d'investissement à capital fixe (SICAF) ont été créées par une ordonnance du 2 novembre 1945 afin de favoriser le financement de la reconstruction de l'industrie française. Le statut de SICAF a ensuite été peu à peu délaissé car de moins en moins adapté à l'évolution du marché financier. Ce n'est qu'en 2007, et surtout en 2009 et 2010, que l'économie du produit a été profondément revue.

En effet, ces fonds fermés, dont la caractéristique principale est, contrairement aux SICAV ou aux fonds communs de placement, de ne pas répondre aux demandes de souscriptions ou de rachats des investisseurs par une variation du capital mais dont les actions sont négociables sur un marché secondaire, réglementé ou de gré à gré, retrouvent aux yeux des pouvoirs publics et des professionnels un intérêt particulier, notamment grâce à la nouvelle éligibilité des fonds fermés cotés à l'actif des OPCVM coordonnés, posée par la directive du 21 janvier 2002 relative au placement des OPCVM et en application en droit français depuis août 2007, et aux réflexions engagées par la Direction générale du Trésor sur la liquidité des OPC et les conditions d'une éventuelle cotation de certains d'entre eux.

L'ensemble des textes, y compris fiscaux, ayant été publiés, les fonds fermés peuvent désormais être créés en France et, le gérant n'ayant pas à subir de contraintes de la

variation du capital dues aux souscriptions/ rachats, la gamme des instruments d'épargne de long terme au service du financement de l'économie se trouve utilement complétée.

FACILITER LE FINANCEMENT DES PME PAR LE CAPITAL INVESTISSEMENT

L'accès au financement des PME, notamment des entreprises innovantes, est un enjeu majeur pour l'économie : le développement des PME est en effet un facteur clé de la croissance et surtout de l'emploi en France.

Consciente de cet enjeu, l'AFG s'est fortement investie pour permettre de renforcer la compétitivité du capital investissement. Le capital risque français s'appuie aujourd'hui principalement sur les FIP (fonds d'investissement de proximité) et les FCPI (fonds communs de placement pour l'innovation). Ils sont d'excellents véhicules d'investissement collectifs. Agréés par l'AMF, ils permettent aux souscripteurs d'investir dans un cadre juridiquement sécurisé et contrôlé.

Notre association a formulé en juin 2010 des propositions afin de renforcer ces fonds dont le dispositif de réduction d'impôt sur le revenu au profit de leurs souscripteurs arrivait à échéance à fin décembre.

L'AFG se félicite que plusieurs de ses propositions aient été reprises dans la loi de finances pour 2011, parmi lesquelles la prolongation des dispositions fiscales

CAPITAUX APPORTÉS PAR LES FIP ET FCPI

L'enquête réalisée par l'AFG et l'AFIC, auprès de leurs membres, sur la collecte en 2010 des FIP (fonds d'investissement de proximité) et des FCPI (fonds communs de placement dans l'innovation) a montré que **835 millions d'euros** ont été collectés cette année.

124 000 souscripteurs ont fait confiance à ces véhicules d'épargne.

Ce soutien des épargnants est un signal fort pour l'économie alors qu'il existe un risque réel d'assèchement des ressources mises à disposition des PME et des entreprises innovantes.

concernant ces fonds. Bien que nous nous réjouissons de plusieurs mesures adoptées, cette loi instaure néanmoins des contraintes supplémentaires, notamment la soumission des fonds dits « IR » au plafond communautaire de versement dans les PME de 2,5 millions d'euros. Cette limitation constitue un véritable obstacle au financement des PME.

Quelques semaines seulement après l'adoption de la loi de finances, le gouvernement a lancé le débat sur la réforme de la fiscalité. L'AFG s'est immédiatement mobilisée pour que la refonte de l'ISF ne remette pas en cause les incitations au financement des PME via les FIP et FCPI, alors même que les évolutions des règles prudentielles des investisseurs institutionnels (directive Solvabilité II pour les sociétés d'assurances et projet Bâle III pour les banques) vont fortement limiter leurs capacités d'investissement en actions, et singulièrement en titres non cotés.

SOUTENIR L'INNOVATION FINANCIÈRE ET LA RECHERCHE

DÉVELOPPER LA GESTION ALTERNATIVE

Un des atouts majeurs de la Place de Paris réside dans sa capacité à avoir su développer une excellente qualité de gestion basée sur une expérience solide des marchés alliée à une forte recherche de l'innovation dans un cadre réglementaire maîtrisé, tant en matière de gestion traditionnelle qu'alternative.

Dans le cadre des travaux du Haut Comité de Place, l'AFG a commandité auprès du cabinet Reinhold & Partners une étude sur « La gestion alternative en France. Entre analyse objective et perception subjective, quels déterminants et quels leviers pour une dynamisation du marché ? ». Cette étude réaffirme le potentiel dont dispose la Place de Paris pour attirer l'activité de gestion alternative et insiste sur la nécessité de mieux la faire connaître pour pouvoir tirer pleinement bénéfice de ses atouts.

La gestion alternative française comprend la multigestion, mais aussi la gestion en direct avec différents types de stratégies comme par exemple les stratégies de *managed futures*, celles-ci étant le plus souvent mises en œuvre au travers de FCIMT (fonds commun d'intervention sur les marchés à terme). Or, à l'occasion de la réforme des textes engagée par l'AMF, ce format pourrait être amené à disparaître. L'AFG considère comme essentiel que ce type de stratégies puisse continuer à être mis en œuvre en France.

L'AFG RÉAFFIRME SES POSITIONS SUR LES FONDS MONÉTAIRES

- Dans sa réponse à la SEC sur la consultation concernant la réforme des fonds monétaires américains (MMFs), l'AFG a rappelé l'importance de l'industrie des fonds monétaires en Europe – en particulier en France – et insiste sur l'intérêt des fonds monétaires à valeur liquidative variable (VNAV en anglais) qui détiennent une plus grande part de marché en Europe que les fonds monétaires dits à valeur liquidative constante (CNAV en anglais).
- Dans sa réponse à la consultation de la Commission européenne sur les agences de notation, l'AFG a de nouveau souligné son désaccord avec l'un des éléments de la définition des fonds monétaires donnée par CESR en mai 2010 qui contraint les gérants à prendre en compte les notations des sous-jacents fournies par les agences.

LES FONDS MONÉTAIRES ET DE TRÉSORERIE : UNE FONCTION ÉCONOMIQUE ESSENTIELLE

Les nouvelles règles prudentielles prévues dans Bâle III prennent très mal en compte les fonds monétaires dans les ratios de liquidité des banques, amenant celles-ci à se tourner vers des produits bilantiels pour leur financement. Or, très utilisés par la clientèle *corporate*, ces instruments constituent un **vecteur essentiel de financement de notre économie.**

L'AFG considère donc comme essentiel d'alerter les pouvoirs publics sur les grands risques que ces nouvelles règles « prudentielles » font courir au bon fonctionnement du marché monétaire.

La raison de leur réussite réside dans le fait que les clients des fonds monétaires viennent sur ce segment

du marché à la recherche simultanée, d'une part, de performances proches de celles des marchés monétaires et, d'autre part, d'un service en continu de liquidités bon marché pour la gestion de leurs flux de trésorerie. En effet, les fonds monétaires gérés offrent une rémunération de marché, la concurrence des acteurs permettant aux investisseurs de bénéficier de la rémunération attendue. Également, le critère de diversification des risques, de signature notamment, permettant d'atténuer les effets en cas de choc, ainsi qu'un cadre d'investissement sécurisé, notamment avec des actifs ségrégués, constituent des arguments de poids pour expliquer la réussite de ces fonds. Enfin, les

investisseurs bénéficient d'une diversification de l'offre de produits, notamment avec des solutions adaptées par le biais de la gestion sous mandat répondant à certaines demandes spécifiques. Contribuent également à la réussite de ce produit les faibles frais de gestion et de souscription, parallèlement à des frais de rachat souvent nuls. Enfin, malgré leur caractère à court terme, ces fonds participent en continu au financement de l'économie, via la souscription continue, et surtout la détention en roulement qui s'ensuit, de titres de banques (CD), d'entreprises (BT et BMTN) et de titres d'État (bons du Trésor), majoritairement français mais aussi étrangers.

FAVORISER LE DÉVELOPPEMENT DE SOCIÉTÉS DE GESTION INNOVANTES

Afin de veiller à la bonne [adaptation de la réglementation aux spécificités des sociétés de gestion entrepreneuriales](#), l'AFG a poursuivi tout au long de l'année ses discussions avec les pouvoirs publics sur de nombreux sujets essentiels les impactant.

[La commission des Sociétés de gestion entrepreneuriales](#) a ainsi fait valoir sa position sur le renforcement de la doctrine AMF dans le cadre de la création des sociétés de gestion. Elle a également participé à la consultation lancée par le Trésor sur le projet de réforme des intermédiaires financiers et réaffirmé dans ce cadre la nécessaire protection à apporter au client.

L'AFG poursuit par ailleurs sa collaboration avec le [pôle Finance Innovation](#) initié par Paris Europlace, afin de mettre en place en 2011 un « [fonds de fonds](#) » alimenté par des investisseurs institutionnels et les pouvoirs publics visant à investir dans les OPCVM créés par des sociétés de gestion récentes pour les aider à passer les trois caps difficiles que sont les trois ans de *track record*, l'application des ratios d'emprise, puis celui des 100 millions sous gestion. Le président d'honneur de l'AFG, Alain Leclair, joue un rôle moteur dans ce travail.

Enfin, le nouveau régime des [organismes de titrisation](#) prévu par l'ordonnance du 13 juin 2008 et le décret du 19 juillet 2008

vient d'entrer en vigueur. Les sociétés de gestion peuvent désormais gérer des fonds communs de créances. L'AFG se réjouit de cette nouvelle mesure pour laquelle elle a œuvré.

SOUTENIR L'ANALYSE FINANCIÈRE DES PME COTÉES

Afin d'offrir une meilleure visibilité aux PME, l'AFG s'est associée aux travaux de Place menés avec la Direction du Trésor, la SFAF et NYSE Euronext visant à mettre en place un fonds pour l'analyse financière des PME cotées. Cette démarche vise à faciliter les transactions sur le marché actions ou sur les titres émis par des PME méconnues des investisseurs car ne faisant pas l'objet d'une analyse publique. Elle fournit en outre un outil d'analyse supplémentaire au gérant et contribue à élargir sa palette d'investissements.

MIEUX CONNAÎTRE NOTRE INDUSTRIE

Un groupe de travail Activité et rentabilité a été créé fin 2008. Il est composé d'une vingtaine de SGP filiales de groupes financiers figurant parmi les principaux acteurs en termes d'actifs sous gestion.

Ce groupe de travail s'est fixé au moins deux objectifs : constituer un ensemble d'indicateurs simples mais pertinents, permettant aux membres du groupe de suivre, et de comprendre, de façon plus réactive, les évolutions du secteur ;

mener à bien un travail de Place consistant à normaliser les données financières et d'activité à la base des indicateurs de rentabilité, cela afin d'assurer une meilleure comparabilité des acteurs du métier de la gestion pour le compte de tiers.

À ce titre, deux types de travaux concrets sont menés par ce groupe : le premier consiste à mesurer via une enquête quantitative la rentabilité aussi bien des sociétés de gestion elles-mêmes que celle de leurs différents produits. Dans une approche prospective et qualitative, deux baromètres de la gestion sont réalisés, visant notamment à estimer l'évolution de grands agrégats tels que des indicateurs financiers ou des indicateurs relatifs à l'emploi dans les sociétés de gestion.

RENFORCER NOS LIENS AVEC L'UNIVERSITÉ ET FAIRE MIEUX CONNAÎTRE L'INDUSTRIE DE LA GESTION

Poursuivre une politique ambitieuse en matière de formation et de recherche et [accroître encore les liens entre l'industrie de la gestion et les centres universitaires](#) est une démarche fondamentale entreprise de longue date par l'AFG et sans cesse réaffirmée afin de permettre à l'innovation de se développer dans un cadre maîtrisé et durable.

[Paul-Henri de La Porte du Theil](#) a fait une leçon inaugurale sur l'industrie et les métiers de la gestion [à l'occasion de la remise des diplômes du mastère Banque,](#)

RECOMMANDATION HCP

« Favoriser l'installation et le développement à Paris de sociétés de gestion et de « services providers » innovants. Pour cela, mobiliser les associations professionnelles et le régulateur d'une façon encore plus claire qu'aujourd'hui. Inciter aussi les investisseurs institutionnels à apporter le *seed money* nécessaire, directement et par l'intermédiaire d'initiatives de Place venant compléter les incubateurs existants, et soutenir la création de pépinières. S'appuyer, enfin, sur un engagement et un discours positif de l'ensemble des parties prenantes. »



Finance, Assurance de Nanterre. Cette cérémonie qui se tenait à l'AFG a rassemblé la promotion sortante, les étudiants de la promotion en cours, d'anciens diplômés et de nombreux représentants du corps professoral parmi lesquels Didier Folus, professeur, directeur du mastère, Philippe Honoré, directeur des études et Daniel Zadjenweber.

Des accords de partenariats ont en outre été signés avec un certain nombre d'universités qui proposeront à leurs étudiants le dispositif de certification CFPB/AFG-Asffi Formation.

Un comité scientifique a été constitué afin de pérenniser les liens avec ces universités et grandes écoles et de coopérer en matière pédagogique et académique sur le contenu de l'examen de certification et l'*Abrégé des marchés financiers*.

Le CFPB et AFG-Asffi Formation, dans le cadre de leurs relations avec les universités, ont également mis au point une offre « le pack spécial étudiants », destinée à aider les étudiants.

De nombreuses sociétés de gestion accroissent leurs liens avec la recherche universitaire, notamment en finançant des chaires. L'AFG, pour sa part, a suscité et pilote (cf. page 25) une chaire sur la Finance durable et l'investissement responsable.



2010-2011, ANNÉES CLÉS POUR LA FORMATION

Le PRAM – Programme Asset Management – fête ses 10 ans

AFG-Asffi Formation a mis en place en 2001 un cycle propre à la gestion pour compte de tiers, le PRAM – Programme Asset Management – qui avait pour objectif de faire connaître le métier de l'Asset Management. C'était l'époque où ce métier se structurait avec la filialisation des activités de gestion des banques et des sociétés d'assurance, la création de nombreuses sociétés de gestion entrepreneuriales, l'arrivée de nouveaux canaux de commercialisation, etc. Le succès a été au rendez-vous, et le PRAM fête cette année son dixième anniversaire.

Au fil des ans, il a naturellement évolué afin d'inclure les évolutions du secteur : en 2010, nous avons procédé à sa refonte complète, en intégrant le programme de la certification AMF dans un tronc commun de cinq modules auquel s'ajoute une spécialisation à choisir (cinq thèmes sur la gestion sont proposés). Le diplôme PRAM comprend donc désormais l'examen de certification professionnelle et un oral de spécialisation. Autre nouveauté, l'arrivée en 2010 de professeurs d'économie et de finance d'HEC parmi nos intervenants : nos métiers ont fait leur entrée à l'université et dans les grandes écoles, preuve qu'ils sont mieux connus et qu'ils suscitent de l'intérêt au niveau académique.

L'AFG devient coproducteur d'un examen certifié par l'AMF

AFG-Asffi Formation et le Centre de formation de la profession bancaire (CFPB) ont obtenu dès juin 2010 l'autorisation de l'AMF de proposer un examen certifié. Le centre de formation de l'AFG a tout mis en œuvre afin de permettre à ses adhérents de réussir cet examen dans les meilleures conditions, que ce soit au niveau de l'examen lui-même, de la formation ou des coûts. Depuis septembre, un examen de certification AMF est organisé tous les mois à Paris et dans différentes villes de province et d'outre-mer. AFG-Asffi Formation s'est également fortement impliquée dans la réalisation d'outils d'aide à la préparation de l'examen : elle a conçu et actualisé la base des 600 questions pour l'examen qui est également accessible dans le cadre du système d'entraînement en ligne. Elle participe aussi à la rédaction d'un manuel *Abrégé des marchés financiers – réglementation et techniques*. Cet ouvrage a été édité dès juillet 2010 et a dû être réimprimé en raison de son succès. L'édition 2011 totalement actualisée vient de paraître. Les packs d'entraînement en ligne et les tutorats ont été très demandés au cours des six derniers mois.

LA COMMERCIALISATION DES PRODUITS FINANCIERS : UN AXE IMPORTANT DE LA FORMATION AFG

C'est un aspect clé de la protection du consommateur, qui est au cœur des préoccupations des professionnels et, plus profondément, une conséquence des évolutions récentes de nos économies – crise financière et financement des retraites, notamment. Parmi nos actions, nous mentionnerons la mise en place d'un module « connaissance du client, déontologie » dans le tronc commun du PRAM et la refonte du module de spécialisation « commercialisation des produits financiers » (les différents modèles, la rémunération, la contractualisation des relations avec les distributeurs, la gestion du passif, les fonctions marketing, avec des zooms sur l'adéquation des produits au profil du client en fonction du niveau de risque, l'organisation du reporting financier, la déontologie et la relation client).



P.-H. de La Porte du Theil et C. Pardo remettant le prix AFG du meilleur mémoire financier du Centre des professions financières à C. de La Torre en présence de son directeur de recherches G. Lössler.

CHAIRE FINANCE DURABLE ET INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Créée au printemps 2007, sous l'impulsion de l'AFG, et financée par une quinzaine de sociétés de gestion et deux autres institutions, la **chaire Finance durable et investissement responsable** voit ses activités prolongées jusqu'à fin 2012.

Première dans son genre au niveau mondial, la chaire FDIR est codirigée par Christian Gollier (*Toulouse School of Economics*) et Patricia Crifo (Département d'économie de l'École polytechnique) et s'appuie sur les compétences d'équipes de chercheurs hautement qualifiés.

L'Association FDIR, qui finance la chaire, est présidée par Francis Ailhaud (DG de Groupama AM), son délégué général est Carlos Pardo. Pour piloter ses travaux, la chaire est dotée d'un Comité d'orientation, présidé par Claude Jouven (ancien président de la Fondation HEC), largement ouvert à des chercheurs de renommée internationale, dont Marcel Boyer (Université de Montréal) et Henri Tulkens (Université Catholique de Louvain), ainsi que Rob Lake (*All Pensions Group-APG*). Parmi ses membres : Bertrand Fournier (UFG-LFP), Najib Sassenou (LBPAM), François Lett (Ecofi Investissements).

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. Chercheurs et financeurs soulignent l'intérêt social et économique que revêt une telle initiative, notamment en matière d'objectivation des arguments visant à montrer qu'un développement de la finance durable et de l'investissement responsable est aujourd'hui non seulement possible, mais surtout nécessaire. Selon eux, ce développement devrait contribuer à créer les conditions d'une croissance plus durable et répondant aux besoins des générations actuelles sans compromettre ceux des générations futures.



83 000 EMPLOIS DONT 15 000 EN DIRECT DANS L'INDUSTRIE DE LA GESTION

L'AFG a publié en mai 2011 la deuxième édition d'une étude sur l'emploi dans la gestion pour compte de tiers réalisée par son service Économie-Recherche. Cette étude permet de mesurer et de décrire par fonction l'emploi direct dans les SGP. De même, elle fournit une estimation détaillée du nombre d'emplois externalisés et de ceux induits dans l'écosystème (dépositaires, *brokers*, réseaux de distribution...). Avec plus de 83 000 emplois liés à la gestion pour compte de tiers, on en déduit qu'un emploi dans les SGP génère environ cinq postes de travail dans son écosystème. Élément nouveau de cette enquête, elle introduit une approche démographique du métier : genre, structure de l'âge, niveaux de diplôme et d'expérience des effectifs employés dans les sociétés de gestion. Riche en informations, elle contient également une nomenclature des fonctions dans les SGP et les métiers associés. Enfin, cette étude met en évidence la contribution de l'industrie française de la gestion d'actifs à l'économie, notamment en termes d'emplois qualifiés et son poids à l'intérieur de l'industrie financière.

L'enquête emploi 2011 est disponible sur www.afg.asso.fr

RENFORCER LA TRANSPARENCE DES MARCHÉS ET LA CONFIANCE DES INVESTISSEURS

Si l'AFG approuve pleinement le développement du marché unique de la gestion d'actifs et, plus globalement, de l'épargne, elle insiste sur l'importance de réaffirmer la voix du *buy side* et de rechercher l'équité concurrentielle et la protection des épargnants qui doivent être assurées par des normes de niveau européen, applicables à tous les acteurs et leurs produits ou contrats, quelles que soient leurs formes juridiques.

CONSOLIDER LE RÔLE DU BUY SIDE ET L'INFRASTRUCTURE DU MARCHÉ

RENFORCER LA VOIX DU BUY SIDE DANS LES RÉFLEXIONS PORTANT SUR L'INFRASTRUCTURE DES MARCHÉS

Afin de renforcer la voix du *buy side* dans les réflexions portant sur l'infrastructure des marchés, l'AFG a créé un groupe de travail permanent et transversal, doté de compétences à la fois juridiques, techniques et opérationnelles, spécialisé sur les questions de marchés, de postmarché et de contrats financiers.

L'un des objectifs principaux de ce [groupe « droit des marchés »](#) est de développer une [force de négociation buy-side](#) efficace afin de s'imposer comme véritable interlocuteur dans les discussions avec le *sell-side* (FBF, AMAFI, ISDA, etc.). Ce groupe travaille notamment sur les conventions cadre sur produits dérivés rédigés par l'ISDA (*International Swap and Derivative Association*) et sur les CDS (*Credit Default Swap*) sur *loans* afin de permettre le maintien de leur éligibilité à l'actif des OPCVM français, que ne garantit pas explicitement la directive Actifs éligibles et que

pourrait mettre en cause la transposition de la directive OPCVM IV.

Il travaille notamment à la réglementation de la compensation des produits dérivés titres avec pour objectif principal de neutraliser le risque de contrepartie existant dans les opérations de gré à gré, suite à la publication en novembre 2010 du projet de règlement européen EMIR.

L'AFG participe activement avec l'AFTI, l'ANSA et la FBF au groupe de réflexion de Place créé à l'occasion de la consultation par la Commission européenne d'un projet de directive sur le droit des titres au porteur intermédiés (*Securities Law Directive - SLD*) visant à une harmonisation européenne du droit des titres respectant la protection des investisseurs, le droit des émetteurs, et surtout, renforçant la sécurité juridique. Si l'AFG ne peut que soutenir le principe d'un texte d'harmonisation, force est de constater que son contenu est très inquiétant. En effet, outre l'introduction de plusieurs principes purement anglo-saxons, la volonté de transformer le droit de propriété du porteur des titres en simple droit de créance induirait également la suppression de l'obligation de ségrégation des comptes et l'application de la règle de conflit de loi, en contradiction avec les principes communautaires, favoriserait le risque d'arbitrage réglementaire

FONCTIONNEMENT DU MARCHÉ OBLIGATAIRE – GROUPE DE TRAVAIL CASSIOPÉE

Début 2009, un groupe de travail sur le **fonctionnement du marché obligataire** était créé au sein de l'AFG. Très vite, les autres associations d'investisseurs, à savoir l'AFTE, l'AF2I (avec le rôle moteur d'Étienne Stoffer) et la FFSA, ont rejoint cette réflexion. Constatant la quasi-absence de liquidité sur le marché secondaire obligataire, le groupe de travail a émis, dans un rapport finalisé en juin 2009, plusieurs préconisations dont la deuxième était la « *mise en place d'un système multilatéral de négociation pour les titres obligataires en euros* ». Ces travaux ont ainsi contribué à sensibiliser la Place de Paris sur ce sujet et, à l'automne 2009, un groupe de travail était constitué sous l'égide de Paris Europlace. Il rassemblait l'ensemble des parties prenantes : émetteurs, investisseurs, banques et courtiers, entreprises de marché.

L'objectif affiché par ce groupe de travail, dit Cassiopée, était de **susciter la création d'une ou plusieurs plates-formes de négociation des obligations, complétée par la mise en place d'une information postnégociation sur les transactions.**

Le groupe a ainsi rédigé un cahier des charges qui a servi de base à l'élaboration de la trame de l'appel d'offres lancé pour aboutir à une sélection d'un ou plusieurs opérateurs susceptibles de mettre en place des plates-formes de transactions sur obligations. La phase de mise en application de ces propositions est actuellement engagée et il est probable qu'une première plate-forme puisse voir le jour dès juillet 2011.

et législatif en faveur du pays le « moins disant », et ne garantirait pas la sécurité juridique pourtant recherchée à juste titre par la directive. En France, comme dans nombre d'autres pays européens, l'ensemble des participants au groupe de réflexion de Place sont unanimes pour conclure que cette directive doit, en l'état, être combattue fortement.

RÉVISER LA DIRECTIVE MIF EN MATIÈRE DE FONCTIONNEMENT DES MARCHÉS FINANCIERS

La Commission européenne a lancé au début de l'année 2011 une consultation relative à la révision de la [directive MIF](#), trois ans après sa mise en application. Si les dispositions prévues dans sa partie relative au fonctionnement des marchés financiers constituent de bonnes initiatives, leur mise en œuvre n'en demeure pas moins délicate. Face à l'augmentation du volume de titres négociés en dehors des lieux d'exécution déjà couverts par la directive, l'AFG est favorable à la proposition de création d'une nouvelle catégorie de plate-forme (plate-forme de négociation organisée – OTF) pour compléter le spectre réglementaire de la directive, qui permettra une meilleure transparence des marchés dans le processus de formation des prix. L'AFG souhaiterait à cet égard

que la définition d'un OTF exclue les plates-formes acheminant simplement des ordres et que soit créé un protocole standard de connexion avec les OTF. De même, elle soutient le projet d'introduction d'un registre central permettant la consolidation des données (*consolidated tape*) sous la forme d'un registre unique tenu par une entité à but non lucratif.

AMÉLIORER LA QUALITÉ DES ACTIFS

GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE : BIEN GÉRER, C'EST AUSSI BIEN VOTER

L'AFG a publié début 2011 une version actualisée de ses recommandations en matière de [gouvernement d'entreprise](#).

L'une des principales modifications apportées par rapport à la version antérieure des recommandations concerne le [rôle de l'administrateur référent](#).

En effet, l'AFG, tout en étant favorable au principe de séparation des pouvoirs, recommande la désignation d'un administrateur référent par les sociétés qui n'auraient pas opté pour cette séparation. Il doit avoir un rôle clairement défini et formalisé par l'entreprise. Parmi les autres améliorations



préconisées, on peut souligner les autorisations d'augmentation de capital par placement privé qui ne sont pas souhaitables, la formation et l'intégration des nouveaux administrateurs, le règlement intérieur du conseil qui doit intégrer des dispositions sur les conflits d'intérêt et la déontologie, et enfin les règles portant sur le cumul des mandats.

PROJET TARGET 2 SECURITIES : VERS UNE HARMONISATION DE L'INFRASTRUCTURE DE MARCHÉ EN EUROPE

Le projet *Target 2 Securities* (T2S) est **un projet européen visant à harmoniser le système de règlement-livraison en Europe et à renforcer son efficacité et sa sécurité** : ce projet, très structurant pour l'avenir, prévoit l'instauration d'une plate-forme unique paneuropéenne à l'usage des dépositaires centraux pour le règlement-livraison de l'ensemble des titres financiers, **incluant les parts de fonds**, dans la monnaie de la banque centrale. Ce nouveau dispositif devrait ainsi favoriser le développement d'un véritable marché unifié permettant notamment des économies d'échelle, la réduction des coûts de règlement-livraison transfrontière et la simplification du traitement des parts de fonds. Le fonctionnement effectif de ce dispositif est prévu pour 2014-2015.

L'AFG PARTICIPE ACTIVEMENT AUX TRAVAUX DE L'ICGN

L'ICGN (*International Corporate Governance Network*) a pour mission d'élaborer des normes internationales en matière de gouvernement d'entreprise. Pierre Bollon, délégué général de l'AFG, est membre de son *Nominating Committee* et en est le « représentant pays » pour la France. L'ICGN tiendra sa **conférence annuelle à Paris du 12 au 14 septembre 2011**.

L'AFG a publié les résultats (cf. encadré) d'une enquête réalisée pour la neuvième année consécutive par son service Économie-Recherche auprès de ses membres sur l'exercice des droits de vote, relativement aux actions détenues dans les OPCVM et les mandats. Celle-ci vise à rendre compte aussi bien des pratiques et moyens mis en œuvre par les sociétés de gestion (organisation du vote, dialogue avec les émetteurs, mode d'exercice des droits de vote, relation avec les clients...) que de la volumétrie de leurs votes (périmètre de vote, participations aux assemblées, structure des votes, motifs des votes d'opposition...).

PROMOUVOIR L'ISR

La première semaine de l'ISR s'est tenue en France du 4 au 10 octobre 2010 avec pour objectif de promouvoir l'investissement socialement responsable auprès du grand public, des institutionnels et des professionnels (gestionnaires d'actifs, consultants, réseaux de distribution...). Partenaire de cette manifestation, l'AFG a dressé à cette

occasion un bilan des adhésions au Code de transparence pour les fonds ISR ouverts au public et se réjouit de son succès. Alors que l'adhésion au Code pour tous les fonds ISR français ouverts au public a été rendue obligatoire par le conseil d'administration de l'AFG en décembre 2009, 241 fonds gérés par 43 sociétés de gestion adhérant au Code de transparence sont dénombrés moins d'un an après. On distingue parmi ces 241 fonds : 155 fonds français ouverts au public, 32 fonds d'épargne salariale et 54 fonds étrangers. Des fonds qui n'étaient pas soumis à l'obligation d'adhérer tels que les fonds d'épargne salariale ou les fonds étrangers ont souhaité le faire sur une base volontaire. Cette démarche a ainsi vocation à clarifier et renforcer la lisibilité des fonds ISR auprès des particuliers et contribuer par là à une meilleure transparence des marchés financiers. Elle favorise également la poursuite de l'innovation et consolide la croissance de l'ISR qui ne pourra toutefois prendre une place vraiment majeure que dans le cadre d'un véritable encouragement de l'épargne longue.



CODE DE TRANSPARENCE ISR : UN VIF SUCCÈS

À fin décembre 2010 ont adhéré au Code de transparence :

241 fonds gérés par
43 sociétés de gestion

PRINCIPAUX RÉSULTATS DE L'ENQUÊTE 2010 « EXERCICE DES DROITS DE VOTE PAR LES SOCIÉTÉS DE GESTION »

1. La **participation** des sociétés de gestion aux assemblées a **augmenté en 2010**, notamment pour les émetteurs étrangers (+22 %).
2. Le **dialogue** préalable à l'assemblée générale **continue de se développer**. Trois SGP sur cinq ont désormais établi une politique dans ce domaine, tandis qu'un nombre croissant d'émetteurs français contactent les SGP et/ou l'AFG.
3. Dans le cadre des mandats, les investisseurs institutionnels déléguant le vote ont porté un intérêt particulier aux résolutions relatives à la politique de rémunération, à la nomination des membres du conseil et à la séparation des pouvoirs.
4. Les SGP ont exprimé, en moyenne, au moins un vote contre à 80 % des assemblées d'émetteurs français (52 % pour les émetteurs étrangers).
5. Parmi les principaux motifs des votes contre dans les assemblées des émetteurs français et étrangers, on retrouve les résolutions relatives aux opérations en capital dilutives pour l'actionnaire et celles liées à la nomination des membres du conseil.
6. Une large majorité des SGP (88 %) a recours aux recommandations et aux alertes du programme de veille de l'AFG (résultat en hausse par rapport à 2009).

Cette enquête est disponible sur www.afg.asso.fr

L'AFG considère en outre, comme elle l'a rappelé dans le cadre de la consultation européenne « Vers un acte pour le marché unique – Pour une économie sociale de marché hautement compétitive – 50 propositions pour mieux travailler, entreprendre et échanger ensemble », que le rôle de la gestion ISR dans le développement d'une économie sociale de marché hautement compétitive devra être facilité par une meilleure communication de l'ensemble des entreprises cotées sur leur politique sociale, environnementale et sur leur gouvernance, ainsi que par une incitation des investisseurs institutionnels à choisir une gestion ISR.

MODERNISER LE CADRE DÉONTOLOGIQUE

ÉLARGIR LES RÈGLES DE DÉONTOLOGIE PROFESSIONNELLES

La commission Déontologie de l'AFG a cette année finalisé [trois codes spécifiques applicables au capital investissement, aux OPCI et aux sociétés de gestion et teneurs de compte d'épargne salariale](#).

Ces codes ont été approuvés par le conseil d'administration de l'AFG et transmis à l'AMF en vue de leur reconnaissance comme norme de Place.

ENCADRER LES RÉMUNÉRATIONS VARIABLES

Dans le cadre de la mise en œuvre des décisions du G20 en matière de politiques de rémunération dans les établissements financiers, l'AFG a élaboré au sein d'un groupe de travail présidé par Francis Ailhaud, directeur général de Groupama Asset Management et vice-président de l'AFG, en liaison avec l'AMF et en coordination avec l'AFIC et l'ASPIM, un ensemble de [dispositions sur les politiques de rémunération au sein des sociétés de gestion](#). Ces dispositions sont désormais homologuées par l'AMF en qualité de règles professionnelles. Elles ont été publiées le 23 novembre 2010.

Elles sont entrées en vigueur au 1^{er} janvier 2011 et concernent donc les rémunérations variables versées en 2011 au titre de

l'exercice 2010. Elles consistent pour l'essentiel (i) à souligner la nécessaire articulation entre la politique de gestion des risques de la société de gestion et la politique de rémunération ; (ii) à préciser les critères permettant de définir la rémunération variable des personnels (gérants, commerciaux, fonctions de contrôle et de conformité) ; (iii) à encadrer les rémunérations variables susceptibles d'accroître l'exposition aux risques de la société de gestion (différé d'une partie de la rémunération ; possibilité de reprise d'une partie de la rémunération variable en cas de contre-performance...); (iv) à souligner les enjeux de gouvernance et de transparence en la matière (responsabilité de la direction générale et des organes de gouvernance ; création, lorsque la

taille de la société le justifie, d'un comité des rémunérations...).

PRÉCISER LE DISPOSITIF DE LUTTE ANTI-BLANCHIMENT

Afin d'aider ses adhérents à répondre au nécessaire devoir de vigilance et d'information en matière de [lutte contre le blanchiment](#), l'AFG a entrepris de préciser les dispositions de son Code de déontologie en la matière et a également collaboré à la révision des lignes directrices conjointes de l'AMF et de Tracfin sur l'obligation de déclaration en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme. L'AFG continue en outre à relayer les alertes Tracfin auprès de ses adhérents. Enfin, elle a travaillé avec les pouvoirs publics au projet de réécriture de l'arrêté du 21 juillet 2006 relatif à la liste des « pays tiers équivalents ».

UN MOUVEMENT RÉGLEMENTAIRE MONDIAL

L'AFG multiplie également ses échanges avec l'**Organisation internationale des commissions de valeurs mobilières (OICV/IOSCO)** qui rassemble les régulateurs au niveau mondial.

Notre association a ainsi répondu en 2010 ou début 2011 aux consultations publiques lancées par cet organisme portant sur les thèmes suivants :

- conflits d'intérêts dans le domaine du *private equity* ;
- transparence au point de vente
- mise en œuvre des principes de l'OICV concernant l'activité des agences de notation de crédit ;
- problèmes posés par la *dark liquidity* ;
- rapport sur les produits titrisés.

RECOMMANDATION HCP

« Permettre aux sociétés de gestion de rémunérer leurs collaborateurs selon les standards européens. Pour cela, il faudrait envisager que les gérants de tous les types d'OPC puissent bénéficier de dispositifs alignant leurs intérêts sur ceux de leurs clients s'ils investissent sur une durée au moins équivalente à celle recommandée aux porteurs de parts. **L'expertise de cette recommandation est en cours, visant notamment à encourager les gérants à investir dans leurs propres fonds (cf. directive AIFM et réflexions sur UCITS V), ainsi qu'à s'inspirer du régime juridique et fiscal applicable aux *carried interests*.** »

RENFORCER LA PROTECTION DE L'INVESTISSEUR

AMÉLIORER L'INFORMATION DES INVESTISSEURS : LE DIC1

Afin de renforcer la transparence de l'information, la directive OPCVM IV remplace le prospectus dit « simplifié » des OPCVM coordonnés par un [Document d'information clé pour l'investisseur \(DIC1 ou KIID en anglais\)](#). Le Comité OPCVM IV réuni sous l'égide de l'AMF avait préconisé en juillet 2010 de généraliser le DIC1 en France à l'ensemble des OPC « grand public » (OPCVM non coordonnés, OPCI...) dans un double souci d'harmonisation de l'information offerte aux investisseurs et de normalisation des chaînes de conception des documents réglementaires.

Les fonds coordonnés existant avant le 1^{er} juillet 2011 devront basculer vers le DIC1 avant le 1^{er} juillet 2012, tandis que ceux créés à partir du 1^{er} juillet 2011 intégreront directement ce document d'information. Pour les fonds non coordonnés, un dispositif semblable est prévu avec cependant un délai de transformation des fonds existant avant le 1^{er} juillet 2011 prolongé jusqu'au 1^{er} juillet 2013.

Le règlement européen du 1^{er} juillet 2010 définit de manière très précise le contenu de ce document. Dans sa réponse à la consultation de l'AMF, l'AFG a insisté sur la nécessité d'éviter toute surtransposition qui nuirait à la comparaison des produits par les investisseurs et pénaliserait la compétitivité des OPCVM français, au bénéfice des OPCVM étrangers commercialisés sur notre territoire.

Seule la précision du cadre juridique au plan européen pourra être le gage du maintien d'une réelle uniformisation des DIC1 en Europe. L'AFG se félicite que l'AMF partage cette position. Toutefois, le maintien de l'obligation pour les seuls fonds français de mentionner dans le DIC1 la classification AMF est un obstacle à cette harmonisation.

Enfin, des incertitudes subsistent sur le contenu de la rubrique frais et sur les modalités d'adaptation du DIC1 aux OPC non coordonnés spécifiques (FCPR, OPCI, FCPE).

Le groupe « Normalisation des échanges de données financières » de l'AFG travaille à la retranscription du DIC1 au format XML (*Extensible Markup Language*) afin de faciliter les échanges automatisés entre systèmes d'informations.

FAVORISER L'ÉQUITÉ CONCURRENTIELLE

[En matière de produits financiers distribués auprès des investisseurs de détail \(PRIIPS – Packaged Retail Investment Products\)](#),

l'AFG soutient pleinement l'initiative de la Commission européenne de fournir un cadre commun à la commercialisation des produits financiers.

Il est en effet essentiel que les épargnants puissent comparer, sur la base de documents similaires, les produits qui leur sont offerts et que ces derniers fassent l'objet de [règles de commercialisation équivalentes](#).

L'AFG regrette toutefois que la Commission européenne ait restreint le champ d'application des mesures envisagées aux seuls produits « packagés » (type produits structurés) et n'ait pas à ce stade retenu l'ensemble des produits et contrats d'épargne comme proposé initialement.

Il est aussi décevant que ces mesures ne visent que l'extension du DIC1 prévu par la directive OPCVM IV aux autres produits financiers, les règles de commercialisation étant pour leur part renvoyées aux consultations relatives à l'intermédiation en assurance (IMD) et à la révision de la directive MIF.

MISE EN PLACE DE L'AUTORITÉ EUROPÉENNE DES MARCHÉS FINANCIERS

Depuis le 1^{er} janvier 2011, l'AEMF/ESMA a remplacé CESR pour devenir l'autorité européenne indépendante en charge de la supervision des marchés. Issue de la réforme européenne de la supervision financière qui a également créé le Comité européen du risque systémique (CERS) et deux autres autorités en charge des banques (EBA – *European Banking Authority*) et des assurances (EIOPA – *European Insurance and Occupational Pensions Authority*), l'ESMA participe à la surveillance du système financier européen et contribue à préserver sa stabilité. Elle dispose notamment pour cela de pouvoirs contraignants à l'égard des régulateurs nationaux et de pouvoirs d'urgence. Ces pouvoirs renforcés devront lui permettre d'assurer une meilleure harmonisation des réglementations et un *level playing field* au sein de l'Union européenne.

L'AFG continuera à prendre part le plus efficacement possible aux travaux de l'AEMF/ESMA. Elle **appelle** en outre **à une bonne représentation de la gestion financière dans ses instances et souhaiterait notamment la constitution d'un panel consultatif dédié à notre industrie.**

RECOMMANDATION HCP

« Aligner les modalités d'affichage des frais à la charge des souscripteurs d'OPCVM sur le standard européen, en distinguant les frais de gestion et les frais de fonctionnement qui incluent les autres frais (dépositaire, administration, tenue du passif...) en vue d'améliorer significativement la lisibilité et la comparaison avec l'affichage des frais supportés par les fonds étrangers. »



RÉVISER LA DIRECTIVE MIF EN MATIÈRE DE PROTECTION DE L'INVESTISSEUR

La Commission européenne a lancé au début de l'année 2011 une consultation relative à la révision de la directive MIF, trois ans après sa mise en application, portant à la fois sur le fonctionnement des marchés financiers et la protection de l'investisseur.

Sur ce dernier thème, l'AFG s'est déclarée très défavorable à plusieurs des propositions suggérées par la Commission telles que la suppression du service d'exécution simple et la remise en cause du statut « non complexe » conféré actuellement à tous les fonds conformes à la directive OPCVM.

L'AFG s'inquiète également de la proposition visant à introduire la notion de service de conseil en investissement « indépendant » – et donc réputé juste (*fair*), opposé à un service « dépendant » – et donc réputé moins juste (*unfair*), l'indépendance du conseil étant notamment assurée par l'interdiction de percevoir des

rémunérations de la part des « producteurs » de produits financiers.

L'AFG conteste enfin fortement l'interdiction qui serait faite aux gestionnaires de portefeuille de percevoir des rémunérations des produits dans lesquels sont investis les mandats.

En réalité, le projet de la Commission d'alignement sur les principes promus par les régulateurs anglo-saxons remettrait en cause le modèle économique de la gestion pour compte de tiers d'Europe continentale, sans que l'intérêt premier des investisseurs ne s'en trouve amélioré, bien au contraire : il en résulterait paradoxalement une remise en cause de l'architecture ouverte et un désavantage compétitif pour les services et produits d'investissement fournis par des entités filialisées ou hors groupe.

LA COMMISSION GESTION PRIVÉE SE MODERNISE

Présidée par Guillaume Dard (Montpensier finance), la commission Gestion privée de l'AFG a vocation à réunir l'ensemble des acteurs de la gestion privée et présente ainsi la particularité d'accueillir en son sein tant des sociétés de gestion que des banques privées. Son objectif est désormais de traiter de manière globale et approfondie l'ensemble des enjeux de l'activité de la gestion privée en France liés au modèle économique, à la réglementation et à la commercialisation des produits.



L'AFG souhaite fortement une évaluation préalable de toute nouvelle mesure réglementaire à cet égard afin de s'assurer de sa pertinence au regard du rapport coût/bénéfice pour les investisseurs.

MIEUX ENCADRER LA COMMERCIALISATION DES PRODUITS COMPLEXES

La position de l'AMF publiée à l'automne dernier en matière de commercialisation auprès du grand public des instruments financiers complexes répond bien à la recherche d'une plus grande équité concurrentielle. L'AMF rappelle la responsabilité des prestataires de services d'investissement, des conseillers en investissements financiers et des démarcheurs bancaires ou financiers dans l'information donnée aux clients non professionnels s'agissant des OPCVM à formule et des titres de créance complexes (notamment des EMTN complexes - *Euro Medium Term Note*). Elle appelle également leur attention sur les critères objectifs

de risque de mauvaise commercialisation de ces instruments financiers complexes. Enfin, l'AMF demande que les documents commerciaux des produits présentant un risque élevé de commercialisation inadaptée portent la mention suivante : *« L'AMF considère que ce produit est trop complexe pour être commercialisé auprès des investisseurs non professionnels et n'a dès lors pas examiné les documents commerciaux. »*

Pour sa part, l'ACP (Autorité de contrôle prudentiel) n'a publié qu'une recommandation similaire pour les instruments financiers complexes sous forme d'unités de compte de contrats d'assurance sur la vie. [L'AFG déplore vivement cette absence de coordination entre les deux Autorités.](#)

[L'AFG regrette aussi que les spécificités des OPCVM, en matière de protection de l'investisseur notamment, n'aient pas été davantage prises en compte.](#)

Le fait que ces textes ne visent pas les seuls fonds à formule, mais aussi

les fonds étrangers et l'ensemble des instruments financiers complexes, constitue malgré tout une avancée en matière d'équité concurrentielle.

ENCADRER ET HARMONISER LA DISTRIBUTION

Afin de mieux encadrer et harmoniser la distribution, un groupe de travail supervisé par la commission Infrastructures et prestataires de l'AFG a élaboré dès 2007 [un guide professionnel des conventions de distribution.](#) En collaboration avec la commission Commercialisation de l'AFG, ce groupe mettra à jour ce guide au regard des dispositions de la directive MIF et de la publication du décret « commercialisation » paru le 13 janvier 2010 précisant l'ordonnance de décembre 2008 relative aux conventions de distribution entre les producteurs et les distributeurs d'instruments financiers.

HARMONISER LE RÔLE DU DÉPOSITAIRE AU NIVEAU EUROPÉEN

Alors que la directive UCITS IV entrera en application le 1^{er} juillet prochain, [la Commission européenne travaille d'ores et déjà sur la version UCITS V de la directive et a lancé une consultation publique portant notamment sur la question du dépositaire](#). L'AFG insiste sur l'importance de clarifier ses responsabilités et de veiller pour cela à une bonne cohérence des textes.

Dans sa réponse, l'AFG met en garde contre une simple duplication des dispositions de la directive AIFM relatives à celui-ci. Elle souligne la nécessité d'introduire des dispositions spécifiques pour le dépositaire de fonds UCITS, afin d'assurer la meilleure protection des investisseurs.

Il apparaît en outre indispensable pour la sécurité juridique des dépositaires de fonds et des investisseurs de veiller à une bonne articulation de cette directive avec d'autres textes européens et notamment la directive Droit des titres (SLD). L'harmonisation européenne du statut du dépositaire est donc primordiale.

Enfin, dès lors que les dispositions applicables aux dépositaires permettront d'assurer aux investisseurs un niveau de

sécurité financière approprié, l'inclusion envisagée des sociétés de gestion dans le champ de la directive sur les fonds de garantie (ICSD) n'aurait, pour l'AFG, pas lieu d'être.

Par ailleurs, compte tenu du caractère désormais obsolète de la convention dépositaire de Place élaborée conjointement par l'AFG et l'AFTI en 2002, les deux associations ont décidé de travailler à l'élaboration d'une nouvelle convention transitoire respectant l'économie de celle de 2002, dans l'attente de la transposition de la directive UCITS V.

AMÉLIORER L'INDEMNISATION DES PRÉJUDICES DES INVESTISSEURS ET DES ÉPARGNANTS

Dans le prolongement de son plan stratégique de 2009, l'AMF a missionné un groupe de travail afin de réfléchir sur l'opportunité d'améliorer l'indemnisation des préjudices des investisseurs et des épargnants et les moyens à consacrer à cet objectif, et soumis à consultation le rapport issu de ces travaux.

Ce groupe de travail, auquel a participé l'AFG, a réuni des représentants des épargnants, des professionnels et des autorités publiques et formulé des recommandations visant à réduire les difficultés pratiques parfois rencontrées par les épargnants s'estimant lésés. Sont ainsi évoquées l'amélioration des procédures de traitement amiable des conflits avant leur entrée en phase judiciaire et une meilleure prise en compte de la part de l'AMF dans ses différentes procédures – contrôles, enquêtes et commission des sanctions – des efforts d'indemnisation effectués par les professionnels. L'AFG est favorable à cette approche sous réserve qu'elle n'impose pas de contraintes disproportionnées au regard de la taille du professionnel.

En outre, devant la grande difficulté souvent rencontrée par les tribunaux pour évaluer les dommages dans les affaires financières très complexes, le groupe de travail a proposé de permettre à l'AMF de transmettre au juge les pièces d'un dossier d'enquête ou de contrôle. Cette piste est

intéressante sous la réserve expresse qu'elle soit très encadrée pour éviter notamment la divulgation d'informations confidentielles. En revanche, l'AFG a fait part de ses réserves quant au fait que l'AMF puisse mettre en place des mécanismes *ex ante* pour aider les tribunaux à évaluer les préjudices indemnisables, dans la mesure où ces mécanismes ne doivent en aucun cas aboutir à la mise en place de barèmes qui limiteraient, de fait, la liberté d'appréciation des magistrats.

RECOMMANDATION HCP

« Accélérer les travaux d'harmonisation et de clarification des responsabilités des dépositaires d'OPCVM en Europe en maintenant un haut niveau de sécurité des avoirs des investisseurs et poursuivre au niveau national les réflexions déjà engagées sur ce sujet au-delà de la mise en place de la directive OPCVM IV. »

L'AFG

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.

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

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

Jean-François Boulter, *titulaire*
Christian Dormeau, *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

Lorenzo Ballester-Barral, *titulaire*
Amaury Poncelin de Raucourt, *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

Naïm Abou-Jaoudé, *titulaire*
Pierre Ernst, *suppléant*

ÉTOILE GESTION SNC

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

FINANCIÈRE DE L'ÉCHIQUIER

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

GROUPAMA ASSET MANAGEMENT

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

HAAS GESTION SA

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

HDF FINANCE

Christian Bartholin, *titulaire*
Christine du Frétoy, *suppléante*

HSBC GLOBAL ASSET MANAGEMENT FRANCE

Laurent Tignard, *titulaire*
Didier Deléage, *suppléant*

INVESCO ASSET MANAGEMENT

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

IT ASSET MANAGEMENT

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

JEAN DE DEMANDOLX GESTION SA

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

KBL RICHELIEU GESTION

Roland Fernet, *titulaire*

LA BANQUE POSTALE ASSET MANAGEMENT

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

LFP

Xavier Lépine, *titulaire*
Patrick Rivière, *suppléant*

LYXOR ASSET MANAGEMENT

Alain Dubois, *titulaire*

NATIXIS ASSET MANAGEMENT

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

NEUFLIZE OBC INVESTISSEMENTS

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

ODDO ASSET MANAGEMENT

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

OFI ASSET MANAGEMENT

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

STATE STREET GLOBAL ADVISORS FRANCE SA

Marco Fusco, *titulaire*
Jean-François Delale, *suppléant*

TOCQUEVILLE FINANCE SA

Bruno Julien, *titulaire*



* À jour au 15 mars 2011.

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

JEAN-FRANÇOIS BOULIER

DOMINIQUE CARREL-BILLIARD

JEAN DE DEMANDOLX

JEAN-LUC ENGUÉHARD

MURIEL FAURE

PHILIPPE MARCHESSAUX

YVES PERRIER

GÉRARD ROUBACH

PASCAL VOISIN

LE BUREAU DES COMMISSIONS*

Le bureau des commissions veille à la coordination des travaux des commissions et groupes de travail.

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

CHRISTOPHE BAVIÈRE
Président de la commission Capital investissement

THIERRY DEHEUVELS
Président de la commission ISR

VINCENT DELAUNAY
Président de la commission Commercialisation

FRANÇOIS DELOOZ
Président de la commission Affaires internationales

BERNARD DESCREUX
Président de la commission Techniques de gestion

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

* À jour au 15 mars 2011.



Paul-Henri de La PORTE
du THEIL



Muriel
FAURE



Francis
AILHAUD



Christophe
BAVIÈRE



Christian
BOISSON



Jean-François
BOULIER



Dominique
CARREL-BILLIARD



Thierry
DEHEUVELS



Vincent
DELAUNAY



François
DELÓOZ



Jean de
DEMANDOLX



Bernard
DESCREUX



Monique
DIAZ



Jean-Luc
ENGUÉHARD



Philippe
MARCHESSAUX



Jean-Christophe
MORANDEAU



Yves
PERRIER



Gérard
ROUBACH



Pierre
SCHERECK



Pascal
VOISIN

DÉLÉGUÉ GÉNÉRAL



PIERRE BOLLON

COMMUNICATION

Communication adhérents et externe, documentation, presse, publications.

Communication adhérents/documentation

S. Aubry,
D. Robichon-Allouchery,
M.-É. Rosenzweig

Communication externe

C. Arnould

Secrétariat

N. Rolland



D. PIGNOT

Directrice
de la communication

RECHERCHE ET ÉCONOMIE

Économie du métier, statistiques, relations avec la recherche universitaire.



C. PARDO

Directeur des études
économiques

Économie et Statistiques

T. Valli

Secrétariat

M. Gonçalves

Conseiller du DG, secrétaire du CA et du bureau

A. Pithon

Assistants

C. Georges-Albert, M. Gonçalves

Directoire

J. Abisset, P. Y. Berthon,
P. Bollon, D. Charles-Péronne
L. Delahousse, S. Janin,
É. Pagniez, C. Pardo, D. Pignot,
A. Pithon

Promotion internationale

S. Janin, R. Guizard,
C. Delfrayssi

GESTION D'ACTIFS

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



É. PAGNIEZ

Délégué général adjoint

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

Capital investissement et ISR

A. Hyvernats

Épargne salariale

J.-M. Fournié

OPCI

A. Guérin

Techniques de gestion

A. Gurau-Audibert

Secrétariat

V. Havard

VIE ET DÉVELOPPEMENT DES ACTEURS

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

Commercialisation et vie des acteurs

S. Pfister

Secrétariat

V. Havard

RÉGULATION

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



A. PITHON

Délégué général adjoint

Affaires fiscales et comptables

D. Charles-Péronne

Affaires internationales

S. Janin, C. Delfrayssi

Affaires juridiques

J. Abisset, S. Saint-Pé

Gouvernement d'entreprise et déontologie

V. Bonnet,

Secrétariat

G. Cousin

INFRASTRUCTURES ET TECHNOLOGIES

Infrastructures et prestataires métier, Gestion interne



P. Y. BERTHON

Secrétaire général

J. Després

Administration générale

Service adhérents

P. Ramos

S. Waïs

Services généraux

G. Longieras

Secrétariat

G. Cousin

Accueil standard

L. Diaó

AFG-ASFFI FORMATION

Formation, Certification professionnelle

D. PIGNOT

Directrice

Formation/PRAM

F. Poddine

Certification AMF

N. Rolland

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 commissions, 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.

Soulignons à l'occasion du cinquantième de l'AFG que Sylvie Aubry, Joëlle Després, Éric Pagniez, Paula Ramos et Marie-Elisabeth Rosenzweig sont parmi les premiers collaborateurs de l'AFG.

LES COMMISSIONS

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 leurs 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 transversaux 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
Rapporteurs, Annick Montel et,
depuis septembre 2010, Delphine
Charles-Péronne, AFG

PRINCIPAUX TRAVAUX ET THÈMES ABORDÉS EN 2010/2011

- Conséquences comptables de la directive OPCVM IV :
 - modification de la définition du résultat distribuable afin d'inclure les plus-values.
 - réalisation d'un questionnaire européen sur les normes comptables en lien avec l'EFAMA ;
 - identification des questions comptables liées aux fusions d'OPCVM, OPCVM maîtres et nourriciers etc. ;
 - incidences comptables de la création d'OPCVM à valeur liquidative constante ;
- Réalisation d'un guide professionnel sur « Les documents d'information périodiques des OPCVM » prévus par le règlement général de l'AMF.
- Rédaction d'une fiche sur les fonds solidaires-fonds de partage.
- Élaboration d'un guide professionnel sur « La directive Épargne appliquée aux OPC (TIS, AT, TID) ».



COMMISSION AFFAIRES INTERNATIONALES

Président, François Delooz,
BNP Paribas Asset Management
Rapporteurs, Stéphane Janin et
Carine Delfrayssi, AFG

PRINCIPAUX TRAVAUX ET THÈMES ABORDÉS EN 2010/2011

- 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) et préparation de ses mesures d'application au niveau européen.
- Échanges d'expériences entre la gestion d'actifs française et différentes places étrangères d'Europe, d'Asie, du Moyen-Orient, d'Amérique du Sud et d'Afrique.
- Réponse à la consultation de la Commission européenne sur UCITS V concernant le sujet dépositaire, dans le cadre du GT Dépositaire européen.



COMMISSION CAPITAL INVESTISSEMENT

Président, Christophe Bavière,
Idinvest Partners
Rapporteurs, Laure Delahousse et
Audrey Hyvernats, AFG

PRINCIPAUX TRAVAUX ET THÈMES ABORDÉS EN 2010/2011

- FIP/FCPI : reconduction du dispositif de réduction d'impôt sur le revenu et propositions pour renforcer leur attractivité (loi de finances pour 2011).
- Transparence et encadrement des frais : rapport IGF, décret et arrêté.
- Directive OPCVM IV : travaux sur le DICI et transposition de la directive pour les OPCVM non coordonnés.
- Directive AIFM : suivi des travaux de la commission Affaires internationales.
- Réforme de la fiscalité du patrimoine : alternatives au dispositif ISF PME – auditions par les pouvoirs publics.
- Rescrit sur les délais d'investissement des FIP/FCPI.
- Réponse à la consultation de la Commission sur le *Single Market Act* (50 propositions de Michel Barnier) : aménagement du plafond de 2,5 millions d'euros.
- Obtention d'un délai de trois mois pour les obligations déclaratives des fonds ISF.
- Refonte du Code de déontologie des fonds de capital investissement.



COMMISSION COMMERCIALISATION

Président, Vincent Delaunay, CM-CIC Asset Management
Rapporteur, Servane Pfister, AFG

PRINCIPAUX TRAVAUX ET THÈMES ABORDÉS EN 2010/2011

- Application du décret sur les conventions de distribution d'OPC.
- Réflexions sur la standardisation des questionnaires « Appel d'offres ».
- Enjeux liés au système de distribution des OPC en France et la rémunération des intermédiaires.
- Négociation sur l'amélioration de la méthodologie des classements et de la mesure des parts de marché.
- Réponse aux consultations sur la réforme des intermédiaires financiers, sur l'initiative *PRIPs*, sur la révision de la directive MIF.



COMMISSION COMMUNICATION

Rapporteurs, Dominique Pignot et Clarisse Arnould, AFG

PRINCIPAUX TRAVAUX ET THÈMES ABORDÉS EN 2010/2011

- Participation de nombreux membres de la commission aux six groupes de travail chargés de la promotion internationale dans le cadre des travaux du Haut Comité de Place (plan presse, plaquettes, site marketing, *road-show*, etc.). Élaboration des messages et lancement des différents outils de communication.
- Auditions et échanges sur les problématiques de la communication dans le domaine financier avec des professionnels extérieurs à l'Association : Paris Europlace, AMF, Assogestioni.
- Suivi des activités de l'AFG en matière de communication.



COMMISSION DÉONTOLOGIE ET CONFORMITÉ

Présidente, Monique Diaz, AXA Investment Managers Paris
Rapporteur, Valentine Bonnet, AFG

PRINCIPAUX TRAVAUX ET THÈMES ABORDÉS EN 2010/2011

- Vademecum d'aide aux RCCI sur la rédaction du rapport spécifique : Rapport de contrôle du respect des dispositions législatives et réglementaires relatives aux déclarations de soupçon d'abus de marché.
- Échanges sur le contrôle permanent des prestataires de fonctions essentielles, le suivi des transactions personnelles des collaborateurs, le sujet des rémunérations suite aux travaux du G20 et à la certification professionnelle.
- Rédaction du questionnaire-sondage sur la gouvernance des SGP.
- Travaux sur les volets spécifiques propres au capital investissement, à l'épargne salariale et aux OPC dans le prolongement du règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion individualisée sous mandat de l'AFG.
- Travaux du GT blanchiment, dans le prolongement de la transposition de la directive LAB, rédaction des modalités d'application du règlement de déontologie en matière de lutte antiblanchiment.



COMMISSION ÉCONOMIQUE

Président, Anton Brender, Dexia Asset Management
Rapporteurs, Carlos Pardo et Thomas Valli, AFG

PRINCIPAUX TRAVAUX ET THÈMES ABORDÉS 2010/2011

- Organisation de débats macroéconomiques mettant en valeur le lien entre la gestion, les marchés financiers et l'économie réelle.
- Séminaires et activités d'échange en économie et finance avec les membres du CIES (Comité intersyndical de l'épargne salariale).



COMMISSION ÉPARGNE SALARIALE ET ÉPARGNE RETRAITE

Président, Pierre Schreck, Amundi
Rapporteurs, Laure Delahousse et Jean-Marc Fournié, AFG

PRINCIPAUX TRAVAUX ET THÈMES ABORDÉS EN 2010/2011

- Propositions pour le développement du PERCO dans le cadre de la loi portant réforme des retraites.
- Propositions de modulation de la fiscalité en fonction de la durée de l'épargne.
- Réflexions sur la gestion financière des PERCO.
- Travaux avec l'AMF sur l'information des porteurs et la gouvernance des fonds d'actionariat.
- Code de déontologie épargne salariale.



TENUE DE COMPTE EN ÉPARGNE SALARIALE

Président, Patrick Lamy, BNP ERE
Rapporteurs, Laure Delahousse
et Jean-Marc Fournié, AFG

PRINCIPAUX TRAVAUX ET THÈMES ABORDÉS EN 2010/2011

- Code de déontologie TCCP.
- Tenue de compte-émission.



COMMISSION FISCALE

Président, Christian Boisson, Amundi
Rapporteurs, Annick Montel et,
depuis septembre 2010,
Delphine Charles-Péronne, AFG

PRINCIPAUX TRAVAUX ET THÈMES ABORDÉS EN 2010/2011

- Propositions dans le cadre de la réforme fiscale de l'épargne.
- Conséquences fiscales de la nouvelle définition du résultat distribuable.
- Obtention du couponnage des dividendes de SICAV versés à des non-résidents.
- Impact de la réglementation américaine FATCA sur le secteur de la gestion d'actifs français.
- Exonération des SICAV du champ d'application de la nouvelle taxe professionnelle (contribution économique territoriale CET, et notamment de la CVAE).
- Mise à jour de la directive Épargne 2003.
- Traitement fiscal des SICAF nouvelle génération.
- Traitement fiscal, en matière de TVA, des remises négociées.
- Proposition de modification de la directive TVA concernant les services financiers.



COMMISSION GESTION PRIVÉE

Président, Guillaume Dard, Montpensier Finance
Rapporteur, Servane Pfister, AFG

PRINCIPAUX TRAVAUX ET THÈMES ABORDÉS EN 2010/2011

- Réponse à la consultation sur la révision de la directive MIF.
- Réflexions sur l'application des dispositions AFG en matière de rémunérations variables.
- Enjeux du Dodd-Frank Act.



COMMISSION FORMATION

Président, Jean-Luc Enguéhard,
La Banque Postale Asset Management
Rapporteurs, Dominique Pignot,
AFG, et Francesca Poddine,
AFG-Asffi Formation

PRINCIPAUX TRAVAUX ET THÈMES ABORDÉS EN 2010/2011

- E-learning pour la formation sur la prévention du blanchiment de capitaux pour l'ensemble des collaborateurs des sociétés de gestion.
- Campagne d'information et de sensibilisation autour de la certification AMF en coopération avec les membres d'autres commissions (Déontologie, Sociétés de gestion entrepreneuriales).
- Évaluation des besoins des adhérents et consultation de ces derniers avant la conception et réalisation d'outils de formation, notamment ceux concernant l'aide à la préparation de la certification.
- Suivi de la refonte du Programme Asset Management (PRAM) et des séminaires de formation.
- Échanges sur les métiers de la gestion.



COMMISSION GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Président, Jean-Pierre Hellebuyck, AXA Investment Managers Paris
Rapporteur, Valentine Bonnet, AFG

PRINCIPAUX TRAVAUX ET THÈMES ABORDÉS EN 2010/2011

- Suivi de l'élaboration des textes de transposition de la directive Droit des actionnaires.
- Analyse de l'évolution des relations avec les émetteurs.
- Analyse des résolutions présentées aux assemblées générales des sociétés cotées.
- Actualisation des Recommandations sur le gouvernement d'entreprise : rôle de l'administrateur référent, contenu du règlement intérieur en termes de déontologie et de conflits d'intérêts notamment, intégration des nouveaux administrateurs, augmentations de capital par placement privé et cumul des mandats.



COMMISSION INFRASTRUCTURES ET PRESTATAIRES

Président, Gérard Roubach,
CM-CIC Asset Management
Rapporteur, Pierre Yves Berthon, AFG

PRINCIPAUX TRAVAUX ET THÈMES ABORDÉS EN 2010/2011

- Gestion du passif : groupes de travail AMF-AFG-AFTI (révision RGAMF).
- 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 (groupe AFG-Schroders).
- Circulation des fonds en Europe : groupe de travail Portail FPP : finalisation et mise en service en avril 2009 du site AFG « France FPP portail », alimentation portail FPP de l'EFAMA en 2010, réflexions avec l'AFTI sur le marquage.
- Consultation européenne sur le droit des titres (SLD).
- Création du groupe de travail transversal dépositaire.
- Consultation européenne sur le dépositaire d'OPC (AIFM, UCITS V).
- Haut Comité de Place : suivi des recommandations (constitution du comité de pilotage « référentiel OPCVM » en décembre 2010).



COMMISSION INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE

Président, Thierry Deheuvels,
Oddo Asset Management
Rapporteurs, Laure Delahousse et
Audrey Hyvernat, AFG

PRINCIPAUX TRAVAUX ET THÈMES ABORDÉS EN 2010/2011

- Suivi du Code de transparence ISR : certification, bilan des adhésions, ...
- Loi Grenelle II : suivi des articles 224 et 225.
- Réponses aux consultations de la Commission européenne sur le *Single Market Act* (50 propositions de Michel Barnier) et sur le reporting des entreprises.
- Participation à la Semaine de l'ISR.
- Participation au *Responsible Investment Working Group* de l'EFAMA.
- Participation aux travaux du Conseil technique du Label Novethic.



COMMISSION OPC I

Président, Pierre Vaquier, AXA Reim
Rapporteurs, Laure Delahousse
et Alix Guérin, AFG

PRINCIPAUX TRAVAUX ET THÈMES ABORDÉS EN 2010/2011

- Élaboration d'une définition de l'actif brut.
- Passage au DICI et indicateur de risque pour les véhicules immobiliers.
- Lutte antiblanchiment et locations immobilières.
- Refonte du Code monétaire et financier : les demandes pour les OPC I.
- Finalisation de la rédaction du Code de déontologie adapté à la gestion immobilière.
- Communication et promotion de l'OPCI auprès du régulateur.



COMMISSION JURIDIQUE

Président, Jean-Christophe Morandau,
Natixis Asset Management
Rapporteurs, Jérôme Abisset et
Stéphanie Saint-Pé, AFG

PRINCIPAUX TRAVAUX ET THÈMES ABORDÉS EN 2010/2011

- Suivi de l'actualité législative et réglementaire tant nationale qu'européenne.
- Fonction dépositaire, y compris les travaux relatifs à la convention dépositaire de place.
- Suivi de la transposition de la directive OPCVM IV.
- Suivi de la mise en œuvre par l'AMF de son plan stratégique publié fin 2009.
- Travaux en droit des marchés : conventions de marché, conventions de place, chambres de compensation, dépositaires centraux, relations *brokers-dealers*, conventions ISDA et application au marché français, ...



COMMISSION SOCIÉTÉS DE GESTION ENTREPRENEURIALES

Présidente, Muriel Faure,
IT Asset Management
Rapporteur, Servane Pfister, AFG

PRINCIPAUX TRAVAUX ET THÈMES ABORDÉS EN 2010/2011

- Étude sur les sociétés de gestion entrepreneuriales.
- Travaux sur l'affichage des frais dans les rapports de gestion des mandats.
- Participation aux réflexions sur les rémunérations variables.
- Réponse aux consultations de l'AMF sur sa doctrine en matière de création des SGP et sur son nouveau dossier d'agrément.
- Réflexions sur le partage des responsabilités entre TCC et SGP.



COMMISSION TECHNIQUES DE GESTION

Président, Bernard Descreux,
La Banque Postale Asset Management
Rapporteur, Adina Gurau-Audibert, AFG

PRINCIPAUX TRAVAUX ET THÈMES ABORDÉS EN 2010/2011

- Réponses aux consultations CESR sur la mesure du risque global.
- Réponses aux consultations CESR sur une méthode spécifique de mesure du risque global pour les fonds à formule et sur les scénarios des fonds à formule pour le DICI.
- Réponses aux consultations CESR au sujet de la standardisation des dérivés de gré à gré et au sujet du reporting des transactions.

- Réponse à la consultation de la Commission au sujet de la révision de la directive MIF – partie marchés.
- Réponse à la consultation de la SEC au sujet de la réforme des fonds monétaires.
- Travaux sur les recommandations CESR sur la classification des fonds monétaires.
- Travaux sur le ratio « autres valeurs ».
- Démarches relatives à l'articulation des positions AMF/ACP de doctrine dure liée aux instruments complexes.
- Réponse à la consultation de la commission au sujet de la régulation des agences de notation.
- Création d'un nouveau groupe de travail dédié à la problématique de l'utilisation des notations externes.
- Création d'un nouveau groupe de travail commun avec la commission Épargne salariale au sujet de la gestion financière du PERCO.
- Participation aux travaux de transposition des textes européens, notamment OPCVM IV.

- Participation aux travaux EFAMA sur les *Newcits*.
- Participation aux travaux liés à la réponse AFG pour les mesures de niveau 2 de la directive AIFM.



OBSERVATOIRE DE LA PRÉSENTATION ET DE L'UTILISATION DES PERFORMANCES ET CLASSEMENTS DES FONDS D'INVESTISSEMENT

Président, Xavier Lepine, UFG-LFP
Rapporteurs, Éric Pagniez et Adina Gurau-Audibert, AFG

GROUPES TRANSVERSAUX

● Rémunérations variables

Francis Ailhaud, *président*
Alain Pithon, *rapporteur*

● Transposition de la directive OPCVM IV

Jean-Marie Catala, *président*
Alain Pithon, Jérôme Abisset et
Stéphanie Saint-Pé, *rapporteurs*

● Amélioration du cadre réglementaire de la gestion pour compte de tiers

Arnaud Faller, *président*
Éric Pagniez, *rapporteur*

● Droit des marchés – contrats financiers

Jean-François Poulonais, *président*
Radia Krouri, *vice-présidente*
Stéphanie Saint-Pé, *rapporteur*

● Réforme fiscale

Pascal Blanqué, *président*
Delphine Charles-Péronne, *rapporteur*

● Dépositaire – transversal

Christian Dormeau, *président*
Pierre Yves Berthon, *rapporteur*

● Dépositaire – droit des titres

Pierre Yves Berthon et
Stéphanie Saint-Pé, *rapporteurs*

● Dépositaire – fonction dépositaire européen

Pierre Yves Berthon,
Stéphane Janin et Jérôme Abisset,
rapporteurs

● Dépositaire – gestion du passif

Marie-Laure Faller, *président*
Pierre Yves Berthon, *rapporteur*

● Dépositaire – Prime brokerage

Éric Pagniez, *rapporteur*

● Dépositaire – tenue de compte conservation

Pierre Yves Berthon, *rapporteur*

● Dépositaire – convention

Carine Charlet, *présidente*,
Stéphanie Saint-Pé, *rapporteur*

● Promotion internationale – plan presse (médias)

Pilote : Dominique Pignot

● Promotion internationale – site marketing

Pilotes : Stéphane Janin et
Marie-Élisabeth Rosenzweig

● Promotion internationale – publications et production de supports produits

Pilote : Philippe Zaouati

● Promotion internationale – événementiels et road-shows

Pilote : Marc Raynaud

● Promotion internationale – mobilisation des prestataires à l'occasion des événements

Pilote : Brice Henry

● Promotion internationale – accords bilatéraux (MoUs)

Pilote : Françoise Buisson

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, ISR, capital investissement, épargne salariale et 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, OPCI, 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 entrepreneuriaux. 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... 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, 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 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, participation à l'action de formation en liaison avec AFG-Asffi Formation, le Centre de formation de l'association qui anime la formation professionnelle (PRAM, séminaires spécialisés, etc.) – et a mis en place l'examen de certification externe de l'AMF en partenariat avec le CFPB.

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

LE SERVICE RECHERCHE-ÉCONOMIE

Il a pour objectif d'analyser l'évolution micro et macroéconomique de la gestion financière et du contexte économique dans lequel elle évolue, ainsi que de l'économie industrielle du métier. Pour cela, il réalise des enquêtes, régulières et ponctuelles, et est en charge du suivi des statistiques inhérentes au métier de la gestion et de l'épargne des ménages.



Cérémonie de remise du diplôme du mastère Banque, Finance, Assurance de Nanterre à l'AFG.

Soutenant activement des projets de recherche, ce service s'attache également à développer le lien entre le monde académique et les professionnels de la gestion.

>> Ce service anime et coordonne notamment les travaux de la commission Économique et d'un groupe de travail ad hoc sur la rentabilité.

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.

Elle coordonne en outre au sein de l'AFG les actions destinées à l'international visant à renforcer la promotion du métier dans le cadre du Haut Comité de Place, à travers différents vecteurs (site internet, publications, événements, plan presse) et en associant étroitement l'ensemble des membres de l'éco-système de la Place de gestion française (i.e. outre les sociétés de gestion, les consultants, les cabinets d'avocats, les déposataires, et les prestataires informatiques entre autres).

LA VIE DE L'ASSOCIATION EN CHIFFRES

54 réponses à des consultations publiées ou en cours

11 « Points sur » ouverts à tous les adhérents

26 communiqués de presse

34 journées de formation

350 alertes adhérents sur le site de l'AFG

LES SERVICES OFFERTS AUX ADHÉRENTS

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.

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. Cette année, certains grands dossiers ont fait l'objet d'une communication actualisée en temps réel sur le site : des pages spécifiques sur la directive OPCVM IV, la rémunération des dirigeants, la certification, la lutte antiblanchiment ont été créées et mises à jour en temps réel.

2 800 adhérents sont accrédités sur notre site et reçoivent 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

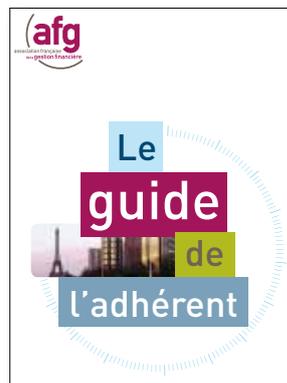
Élaborées dans le cadre de notre action en matière de gouvernement d'entreprise, elles permettent d'attirer l'attention de nos adhérents sur les résolutions des assemblées générales contraires à nos recommandations.

LE CENTRE DE DOCUMENTATION ET DE VEILLE RÉGLEMENTAIRE

La veille réglementaire 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, ou sur les marchés étrangers sur lesquels ils souhaiteraient se développer.



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

« LES POINTS SUR » 2010/2011

25.03.2010

- Les dernières évolutions de la fiscalité de l'épargne

13.04.2010

- Les sociétés de gestion entrepreneuriales (étude Noveo)

14.09.2010

- Le rapport 2009 du médiateur de l'AMF

7.10.2010

- La transposition de la directive OPCVM IV

23.11.2010

- La transposition de la directive OPCVM IV – point d'étape

3.12.2010

- La directive AIFM

11.03.2011

- Les dernières évolutions de la fiscalité de l'épargne

24.03.2011

- L'actualité du FRR

29.03.2011

- La transposition de la directive OPCVM IV – point d'étape

27.04.2011

- *Bondmatch*, future plate-forme de négociation d'obligations corporate

23.05.2011

- L'évolution de la réglementation américaine et l'impact sur l'industrie française de la gestion d'actifs

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, sous une forme agrégée (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. Cinq guides ont déjà été publiés : *les Recommandations de l'AFG sur les conventions de distribution*, *le Régime fiscal des commissions*, *les OPCV*, *le Contenu des comptes annuels des OPCVM* et *les documents d'information périodique 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.

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

Les Recto Verso, publiés systématiquement en français et en anglais et, le cas échéant, dans d'autres langues (arabe, chinois, ...) présentent de façon synthétique un domaine dans lequel l'AFG est impliquée : 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 réalisé par le service Recherche-Économie de l'AFG est remis à la presse et adressé à l'ensemble des adhérents.

Les études mettent à la disposition des adhérents et de la Place le résultat du travail du service Recherche-Économie. Elles portent par exemple sur l'emploi dans l'industrie de la gestion, l'économie industrielle du métier ou son apport au financement de l'économie.

LES ATELIERS DE LA GESTION 2010

Table ronde

L'épargne longue au service du financement de l'économie et des retraites

Atelier 1

La réglementation européenne des fonds (UCITS IV, AIFM, la question du dépositaire)

Atelier 2

La société de gestion : y a-t-il un modèle français ?

ADMINISTRATION DE FONDS

- Un guide professionnel sur *Les documents d'information périodique des OPCVM* prévus par le règlement général de l'AMF. Ce guide détaille le champ d'application ainsi que la nature des informations visées. C'est un outil précieux pour les professionnels chargés de leur élaboration.
- Une fiche sur les fonds solidaires – fonds de partage – qui présente les règles de distribution et d'information aux porteurs liés au versement du coupon à un tiers qui n'est pas porteur du fonds.
- Un guide professionnel intitulé *La Directive Épargne appliquée aux OPC (TID, AT, TIS)*. Ce document a pour triple objectif de proposer des règles standards d'application de ce dispositif fiscal aux différents acteurs, de consolider l'application du dispositif actuel avant la réforme annoncée de la directive et d'alerter sur les évolutions proposées par la Commission européenne.

AFG-ASFFI FORMATION, LE CENTRE DE FORMATION DE LA GESTION POUR COMPTE DE TIERS

LE PRAM – PROGRAMME ASSET MANAGEMENT

Le Pram – Programme Asset Management est la formation certifiante de la gestion pour compte de tiers. Créé il y a dix ans pour répondre à la demande de nos adhérents, le PRAM – Programme Asset Management – a accueilli plus de 800 étudiants. Il est régulièrement actualisé, et les cours sont dispensés par des spécialistes de l'Asset Management ainsi que des professeurs d'HEC. Cette formation est présentielle.

Depuis 2010, les candidats qui suivent intégralement cette formation accèdent au diplôme PRAM et passent en même temps la certification AMF (examen de certification professionnelle des acteurs de marché).

Le tronc commun sur la gestion d'actifs se compose de cinq modules

- Environnement économique et gestion pour compte de tiers.
- Environnement réglementaire.
- Connaissance du client et déontologie.
- Des bases comptables et financières au fonctionnement des marchés.
- Instruments financiers, gestion financière et administrative.

En 2012, un nouveau **module de spécialisation sur l'Asset Management** viendra compléter notre offre PRAM actuelle. Il est destiné à tous ceux qui ont déjà des connaissances de base en gestion de portefeuille, acquises soit en suivant le module cinq du PRAM, soit par leur expérience professionnelle. Ce module de spécialisation sur l'Asset Management présentera les modèles et les théories le plus souvent utilisés et les illustrera d'applications concrètes.

+ cinq modules de spécialisation

- Asset Management (ce nouveau module sera proposé à la rentrée prochaine).
- Commercialisation.
- Administration de fonds et comptabilité.
- Postmarché.
- Risques et contrôles.

DES SÉMINAIRES ET DES CONFÉRENCES SUR DES SUJETS D'ACTUALITÉS

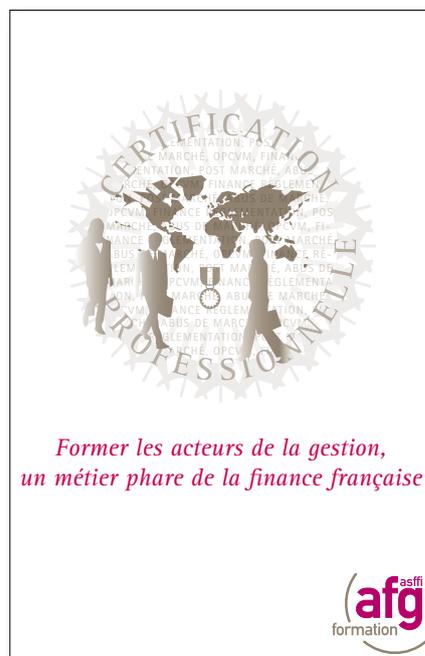
- La prévention du blanchiment.
- La pratique du capital investissement.
- Introduction à l'Asset Management.

L'AFG soutient aussi des formations universitaires : licences professionnelles et mastères.

LA CERTIFICATION AMF

AFG-Asffi Formation et le CFPB ont obtenu conjointement l'agrément par l'Autorité des marchés financiers d'un examen de certification professionnelle, répondant aux nouvelles obligations faites aux PSI (prestataires de services d'investissement), dont les sociétés de gestion, en matière de vérification des connaissances réglementaires des acteurs de marché.

AFG-Asffi Formation est impliquée dans la conception et la réalisation de l'examen ainsi que dans l'organisation d'une formation présentielle, le PRAC – Préparation accélérée à la certification – et d'un entraînement en ligne à partir de la base des 600 questions.



Elle prend une part active dans la réalisation du manuel *Abrégé des marchés financiers* qui a connu un gros succès depuis juillet 2010 et dont l'édition 2011 entièrement réactualisée vient d'être éditée.

AFG-Asffi Formation et le CFPB sont les établissements coorganisateur d'un examen certifié par l'AMF en application de l'article 313-7-3 de son règlement général (certification AMF n° C7 délivrée en date du 25/06/2010)

Les informations détaillées sur nos formations et sur nos sessions d'examens certifiés se trouvent sur notre site www.afg.asso.fr, rubriques « Formations » et « Certification ».

LES MEMBRES DE L'AFG

SOCIÉTÉS DE GESTION* • 123 VENTURE • 1818 GESTION • 2020 PATRIMOINE FINANCE • 360 ASSET MANAGERS • A PLUS FINANCE • A2 GESTION • AAAM • ABC ARBITRAGE ASSET MANAGEMENT • ABERDEEN ASSET MANAGEMENT FRANCE SA • ABERDEEN ASSET MANAGEMENT GESTION • ACER FINANCE • ACOFI GESTION • ACROPOLE AM • ACTIS ASSET MANAGEMENT • ADDAX ASSET MANAGEMENT • ADEQUATION FINANCE • AEQUAM CAPITAL • AESOPE GESTION DE PORTEFEUILLES • AEW EUROPE SGP • AFORGE GESTION • AGICAM • AGILIS GESTION S.A • AGRICA EPARGNE • ALCIS GESTION • ALCYONE FINANCE • ALEXANDRE FINANCE • ALGODEAL • ALIENOR CAPITAL • ALIS CAPITAL MANAGEMENT • ALLIANZ GLOBAL INVESTORS FRANCE • ALOIS INVESTISSEMENT • ALPHAPORT - ASSET MANAGEMENT • ALTERNATIVE LEADERS FRANCE SA • ALTERNATIVE PATRIMONIALE AM • ALTIVIE ASSET MANAGEMENT FRANCE • ALTO INVEST • AMALTHEE GESTION • AMILTON ASSET MANAGEMENT • AMIRAL GESTION • AMPLEGEST • AMUNDI • AMUNDI ALTERNATIVE INVESTMENTS SAS • AMUNDI IMMOBILIER • AMUNDI INVESTMENT SOLUTIONS • AMUNDI PRIVATE EQUITY FUNDS • ANAXIS ASSET MANAGEMENT • ARIS - ABSOLUTE RETURN INVESTMENT SERVICES • ARKEON GESTION • ASSETFI MANAGEMENT SERVICES • ASTRIA GESTION • ATHYMIS GESTION • AUDACIA • AURIS GESTION PRIVEE • AURORA GESTION • AUXENSE GESTION • AVENIR FINANCE INVESTMENT MANAGERS • AVIVA INVESTORS FRANCE • AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS • AXA INVESTMENT MANAGERS PRIVATE EQUITY EUROPE • AXA PRIVATE MANAGEMENT • 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 • BERNHEIM DREYFUS & CO • BFT GESTION • BMG ASSET MANAGEMENT • BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT • BNP PARIBAS REAL ESTATE INVESTMENT MANAGEMENT • BORDIER & CIE (FRANCE) • BOUSSARD & GAUDAUD GESTION • BOUVIER GESTION • BRIDGEPOINT CAPITAL • BRYAN GARNIER ASSET MANAGEMENT • CAMGESTION • CAP WEST EQUITIES • CAPITAL FUND MANAGEMENT • CARMIGNAC GESTION • CAVA GESTION • CBRICHARD ELLIS INVESTORS SAS • CBT GESTION • CCR ASSET MANAGEMENT • CDC ENTREPRISES VALEURS MOYENNES • CEREAS GESTION • CERES ASSET MANAGEMENT • CHAMPEIL ASSET MANAGEMENT • CHAUSSIER GESTION • CHOLET DUPONT ASSET MANAGEMENT • CIAM - CHARITY & INVESTMENT 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 • COVEA FINANCE • CPR ASSET MANAGEMENT • CRAIGSTON FINANCE • CREDIT AGRICOLE PRIVATE EQUITY • CREDIT SUISSE (FRANCE) • D | BENCH ALTERNATIVE INVESTMENTS SAS • DDF EXCLUSIVE • DELTA ALTERNATIVE MANAGEMENT • DELUBAC ASSET MANAGEMENT • DEXIA ASSET MANAGEMENT • DIAMANT BLEU GESTION • DNCA FINANCE • DOM FINANCE • DORVAL FINANCE • DPA INVEST • DTAM • DUBLY DOULHET GESTION • ECOFI INVESTISSEMENTS • EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT • EDRIM GESTION • EFG ASSET MANAGEMENT • EFIGEST ASSET MANAGEMENT • EGAMO • EIM (FRANCE) SAS • ELIGEST SA • ENTHECA FINANCE • ENTREPRENEUR VENTURE GESTION • EQUALIS CAPITAL FRANCE • EQUIGEST • ERES • ETHIEA GESTION • ETOILE GESTION SA • EULER HERMES SFAC ASSET MANAGEMENT • EUROPANEL RESEARCH AND ALTERNATIVE ASSET MANAGEMENT • EXANE ASSET MANAGEMENT • EXQIM - EXCLUSIVE QUANTITATIVE INVESTMENT MANAGEMENT • FAIRVIEW ASSET MANAGEMENT • FAMILY FINANCE FIRST • FEDERAL FINANCE GESTION • FEDERIS GESTION D'ACTIFS • FERRIGATION • FI SELECT MULTIGESTION • FIDEAS CAPITAL • FIL GESTION • FINALTIS • FINANCE SA • FINANCE SA GESTION PRIVEE • FINANCECOM ASSET MANAGEMENT • FINANCIERE ARBEVEL • FINANCIERE DE CHAMPLAIN • FINANCIERE DE LA CITE • FINANCIERE DE L'ECHEQUIER • FINANCIERE DE L'OXER • FINANCIERE GALILEE • FINANCIERE LAMARTINE • FINANCIERE VAN EYCK • FINOGEST • FISYCS CAPITAL • FIVAL SA • FLINVEST • FONGEPAR GESTION FINANCIERE • FRANCHE-COMTE PME GESTION • FRIEDLAND GESTION • FUNDLOGIC • FUNDQUEST • GASPAL GESTION • GE REIM 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) • HAUSSMANN INVESTISSEMENT MANAGERS • HDF FINANCE • HERITAGE ASSET MANAGEMENT • HERMITAGE GESTION PRIVEE • HIXANCE ASSET MANAGEMENT • HMG FINANCE SA • HOGEF • HOCHÉ GESTION PRIVEE • HRS FRANCE • HSBC GLOBAL ASSET MANAGEMENT (FRANCE) • HSBC PRIVATE WEALTH MANAGERS • HUGAU GESTION • I.D.E.A.M • ICMOS FRANCE • IDINVEST PARTNERS • IGEA FINANCE • INDEP'AM • INNOVEN PARTENAIRES SA • INTER EXPANSION • INTERNATIONAL CAPITAL GESTION • INVESCO ASSET MANAGEMENT • INVEST AM • INVESTISSEURS DANS L'ENTREPRISE • IRIS FINANCE • ISKANDER • IT ASSET MANAGEMENT • J. DE DEMANDOLX GESTION SA • JEAN-PHILIPPE HOTTINGUER - GESTION PRIVEE • JIG CAPITAL MANAGEMENT • JOHN LOCKE INVESTMENTS • JOUSSE MORILLON INVESTISSEMENT • JP MORGAN MANSART INVESTMENTS • KBL RICHELIEU GESTION • KEREN FINANCE • KEYQUANT • LA BANQUE POSTALE ASSET MANAGEMENT • LA BANQUE POSTALE GESTION PRIVEE • LA BANQUE POSTALE STRUCTURED ASSET MANAGEMENT • LA FINANCIERE DESSELLIGNY SA • 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 • LFPI GESTION • LMBO • LOMBARD ODIER DARIER HENTSCH GESTION • LOUIS DREYFUS INVESTMENT GROUP (FRANCE) • LUTETIA CAPITAL • LYXOR ASSET MANAGEMENT • LYXOR INTERNATIONAL ASSET MANAGEMENT • MACIF GESTION • MAGENTA PATRIMOINE SA • MANDARINE GESTION • MARIANIN GESTION • MARKET BRIDGE CAPITAL • MARTIN MAUREL GESTION • MARTIN MAUREL GESTION INSTITUTIONNELLE • MASSENA PARTNERS • MATTIGNON FINANCES • MCA FINANCE • MEESCHAERT ASSET MANAGEMENT • MEREOR INVESTMENT MANAGEMENT AND ADVISORY • METROPOLE GESTION • MIRABAUD GESTION • MIRABAUD GESTION AM • MONETA ASSET MANAGEMENT • MONTAIGNE CAPITAL • MONTBLEU FINANCE • MONTE PASCHI INVEST (FRANCE) • MONTPENSIER FINANCE • MONTSEGUR FINANCE • MORNAY FINANCES • MW GESTION • NATIXIS ASSET MANAGEMENT • NATIXIS GLOBAL ASSET MANAGEMENT • NATIXIS MULTIMANAGER • NEUFLIZE OBC INVESTISSEMENTS • NEUFLIZE PRIVATE ASSETS • NEVILLE GESTION • NEW ALPHA ASSET MANAGEMENT • NEWSCAPE CAPITAL GROUPE FRANCE • NEXAR CAPITAL SAS • NORD CAPITAL PARTENAIRES • NUMBERS • OCEANIQUE 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 • OPPORTUNITE S.A. • OPTIGESTION • OPTIMUM GESTION FINANCIERE • ORCHIDEE FINANCE SA • ORSAY ASSET MANAGEMENT • OSCA FUND MANAGEMENT • OSSIAM • OTEA CAPITAL • OUDART GESTION • OVERLAY ASSET MANAGEMENT • OVERLORD FRANCE FINANCE • PAI PARTNERS • PALATINE ASSET MANAGEMENT • PARIS LYON GESTION • PARUS FINANCE • PARVILLA • PASTEL & ASSOCIES • PATRIMOINES & SELECTIONS • PATRIVAL • PERGAM FINANCE SA • PGA GESTION • PHILEAS ASSET MANAGEMENT • PHILIPPE GESTION • PHITRUST ACTIVE INVESTORS • PIM GESTION FRANCE • PINK CAPITAL • PLATINIUM GESTION • PLEIADÉ ASSET MANAGEMENT • POINCARE GESTION • PORTZAMPARC GESTION • PRAGMA CAPITAL • PRIGEST • PRIM'FINANCE • PRIMONIAL ASSET MANAGEMENT • PRO BTP FINANCE • PROMEPAR GESTION • PYTHAGORE INVESTISSEMENT BP • Q&A - GESTION D'ACTIFS • QUANTAM • QUARTUS GESTION • QUILVEST COPAGEST FINANCE • QUILVEST GESTION • RAYMOND JAMES ASSET MANAGEMENT INTERNATIONAL • RBC DEXIA INVESTOR SERVICES FRANCE SA • REPUBLIC ASSET MANAGEMENT • REYL ET COMPAGNIE (FRANCE) SAS • RHONE ALPES PME GESTION • RHONE GESTION • RICHICOURT FUND ADVISORS • RIVAGE INVESTMENT SAS • RIVOLI FUND MANAGEMENT • ROBECO GESTIONS • ROCHE-BRUNE ASSET MANAGEMENT • 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 • SIGEFI NORD GESTION • SIGEFI PRIVATE EQUITY • SIGEFI VENTURE GESTION • SIGMALOG 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 • TAILOR CAPITAL • TALENCE GESTION • TAURUS GESTION PRIVEE • THEAM • THIRIET GESTION • TOBAM • TOCQUEVILLE FINANCE • TRANSATLANTIQUE GESTION • TRICOIRE GESTION ET ASSOCIES • TRINOVIA GESTION • TRUFFLE CAPITAL • TRUSTEAM FINANCE • TURENNE CAPITAL PARTENAIRES • TURGOT ASSET MANAGEMENT • UFG LFP GESTION PRIVEE • UFG REAL ESTATE MANAGERS (UFG REM) • UNIBENS • UNIGESTION ASSET MANAGEMENT (FRANCE) SA • UNION BANCAIRE GESTION INSTITUTIONNELLE (FRANCE) • VARENNE CAPITAL PARTNERS • VATEL CAPITAL • VENDÔME CAPITAL PARTNERS • VIVERIS MANAGEMENT SAS • VIVERIS REIM • VIVIENNE INVESTISSEMENT • VP FINANCE GESTION • YCAP ASSET MANAGEMENT • 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 • GESTEPARGNE INVESTISSEMENTS SERVICES • GROUPAMA EPARGNE SALARIALE • HSBC EPARGNE ENTREPRISE (FRANCE) • INTERFI • LA BANQUE POSTALE • NATIXIS INTEREPARGNE • PRADO EPARGNE • REGARDBTP • SOCIETE GENERALE •

MEMBRES CORRESPONDANTS • 2AM - L'ATELIER DE L'ASSET MANAGEMENT • AILANCY • ALLEN & OVERY LLP • ASATYS CONSULTING • ASHURST LLP • ASSET ALPHA • ATOS WORLDLINE FINANCIAL MARKETS • AUDISOFT CONSULTANTS • BLACKROCK IM (UK) LTD - SUCCURSALE DE PARIS • BNY MELLON ASSET MANAGEMENT INTERNATIONAL LTD • CABINET BASTIEN REHEIS • CLIFFORD CHANCE EUROPE LLP • CMS BUREAU FRANCIS LEFEBVRE • DECHERT (PARIS) LLP • DELOITTE CONSEIL • DFI AVOCATS • EQUINOX CONSULTING • ERNST & YOUNG ET ASSOCIES • EUROLAND CONSULTING • EUROPERFORMANCE • FIDAL • FRACTABOLE • FRANKLIN TEMPLETON FRANCE • GIDE LOYRETTE NOUËL • HIRAM FINANCE - FRANCE • I.R.S.I. CONSULTING - L'INGÉNIERIE RÉGLEMENTAIRE DES SERVICES D'INVESTISSEMENT • KNEIP SAS • KPMG AUDIT • LANDWELL & ASSOCIES • LINKLATERS LLP • MARKER MANAGEMENT CONSULTING • MAZARS SA • MCKINSEY & CO • MORNINGSTAR FRANCE FUND INFORMATION • PICTET ET CIE EUROPE SA • PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT • PROSKAUER • RUSSELL INVESTMENTS LTD • S2E - SERVICES EPARGNE ENTREPRISE • SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT LTD • SIMMONS AND SIMMONS • SOLVING FRANCE • STERWEN CONSULTING • THE BOSTON CONSULTING GROUP & CIE • VAE SOLI •

* À jour au 8 mai 2011.

Pour une épargne gérée
au service de l'investisseur



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