

2013

---

Pour une  
épargne gérée  
utile au financement  
de l'économie

---

RAPPORT D'ACTIVITÉ  
2012-2013

(afg)  
association française  
de la gestion financière

# Sommaire

---

- 1 Édito
- 3 Repères
- 4 Chiffres clés

## **FAITS ET PERSPECTIVES**

- 9 Militer pour l'épargne longue et un meilleur financement de l'économie
- 18 Bien servir les investisseurs
- 24 Maintenir la compétitivité de la réglementation européenne et du site France au sein du marché mondial de la gestion
- 31 Accentuer la promotion internationale de la gestion française

## **L'AFG**

- 33 L'organisation de l'AFG
- 37 Les commissions
- 42 Les missions de l'AFG
- 50 Les grandes étapes de l'industrie de la gestion d'actifs
- 52 Les membres de l'AFG

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.



## Jouer un rôle plus important demain dans le financement de l'économie ? Bien sûr ! À condition d'être encore en vie !



2

1. Paul-Henri de La Porte du Theil, président de l'AFG  
2. Pierre Bollon, délégué général de l'AFG

Le monde moderne adore les situations qui font apparaître des contradictions avérées ou à tout le moins de fortes incohérences entre les objectifs affichés dans un domaine et les moyens décidés et mis en œuvre. L'environnement que connaît la gestion d'actifs illustre malheureusement parfaitement cette schizophrénie.

Ainsi on ne compte pas les rapports, études et articles qui montrent que le financement des entreprises, aujourd'hui réalisé aux trois-quarts par les banques, devra demain être assuré davantage par les marchés, et que la **gestion financière pour compte de tiers aura à jouer un rôle accru pour faire en sorte que l'épargne longue se mobilise sur les projets d'investissements et d'infrastructures utiles à l'économie et à la création d'emplois**. Il est évident que pour obtenir cette allocation vertueuse et efficace de l'épargne, pour faire en sorte d'optimiser sa fertilité, il ne suffit pas d'espérer que les épargnants fassent le bon choix à partir d'une analyse pertinente du couple risque/rendement des différents produits disponibles. Trop de volatilité des marchés au cours des douze dernières années a hypertrophié leur vision du risque, et trop d'incitations disparates et incohérentes ont fait perdre à la fiscalité le rôle d'orientation qui devrait être le sien.

**L'AFG se bat depuis des années pour que l'épargne des particuliers s'oriente davantage vers des placements longs, en particulier en actions, et que l'allocation des investissements des institutionnels ne soit pas rendue systématiquement sous optimale par des réglementations mal calibrées. De modifications progressives des dispositions les plus contreproductives, en prise de conscience de plus en plus affirmée de la**



**nécessité du placement long terme de l'épargne, on peut (à condition d'avoir une dose certaine d'optimisme...) espérer que le message est en train de passer et que des mesures, même timides, finiront par être prises.**

Les sociétés de gestion pourront alors jouer pleinement leur rôle et employer tout leur talent à obtenir le meilleur rendement pour les capitaux qui leur auront été confiés.

**Mais encore faudrait-il qu'il existe des sociétés de gestion françaises en bonne santé pour exercer sereinement leur métier !**

**Ce n'est malheureusement pas certain tant le risque est grand que les mesures réglementaires ou fiscales qui déferlent sur notre industrie finissent par avoir raison de son dynamisme et de sa volonté d'être utile à l'économie.** Certes il était nécessaire de tirer les enseignements de la crise et de corriger les excès qui s'étaient manifestés, mais alors que la gestion financière française avait réussi à traverser les années difficiles en réalisant une gestion sérieuse au service des investisseurs et n'avait été concernée par aucun des scandales qui ont fait la une des médias, on constate que les différentes mesures proposées à Bruxelles ou à Paris ont quasiment toutes des impacts particulièrement négatifs pour notre métier :

1. **la fiscalité des épargnants** accentue l'avantage qui est donné à celui qui investit à court terme et sans risque par rapport à celui qui fait le pari du long terme et des actions ;
2. **la rétribution des distributeurs** de produits et services de gestion risque d'être régie par des règles d'interdit qu'aucune autre industrie y compris financière ne connaît alors même qu'une simple transparence, que tous les

acteurs acceptent parfaitement, suffirait très largement à répondre aux objectifs poursuivis ;

3. **la rémunération des gérants** pourrait être encadrée d'une manière plus étroite encore que celle des *traders*, alors même que la spécificité de notre métier et la diversité des types de sociétés de gestion nécessitent des approches plus souples et plus différenciées ;

4. et enfin, cerise sur le gâteau, **le projet de taxe européenne sur les transactions financières, limitée à onze pays**, qui était initialement prévue pour combattre la spéculation, pourrait, si elle est mise en place telle quelle, obérer très significativement, et parfois définitivement, le rendement des fonds gérés par les sociétés de gestion françaises et ferait fuir leur importante clientèle étrangère.

Comment qualifier, dans ces conditions, la position de ceux qui continuent à dire que la gestion financière est l'un des plus beaux fleurons de la place financière de Paris et qu'il faut l'aider à se développer ! Aveuglement ? Méconnaissance ? Double langage ?

Mais, loin de ces craintes et de ces suspicions, **nous ne doutons pas qu'avec la foi, l'énergie et la compétence qui habitent les sociétés de gestion nous saurons convaincre nos différents interlocuteurs de trouver les solutions permettant à la gestion française de continuer à faire honneur à notre pays.**

Paul-Henri de La Porte du Theil, président de l'AFG  
Pierre Bollon, délégué général de l'AFG

---

**600**

sociétés de gestion  
de portefeuille, dont

**400**

entrepreneuriales et

**4**

groupes parmi les  
20 premiers mondiaux

---

**2 900**

milliards d'euros  
sous gestion en France

**1 500**

milliards d'euros en gestion  
collective (OPC)

**1 400**

milliards d'euros en  
gestion sous mandat et  
fonds de droit étranger

---

**12 000**

fonds d'investissement,  
dont

**3 000**

UCITS/OPCVM

**9 000**

FIA/Fonds "alternatifs"

---

**83 000**

emplois dans la gestion  
pour compte de tiers,  
dont

**15 000**

emplois directs  
dans les SGP

---

**1<sup>er</sup>**

rang européen pour la  
gestion financière de fonds  
d'investissement

---

**900 Mds €**

investis dans les entreprises

## CHIFFRES CLÉS

# Le marché français de la gestion en 2012 : entre rebond des marchés et désaffection pour le risque

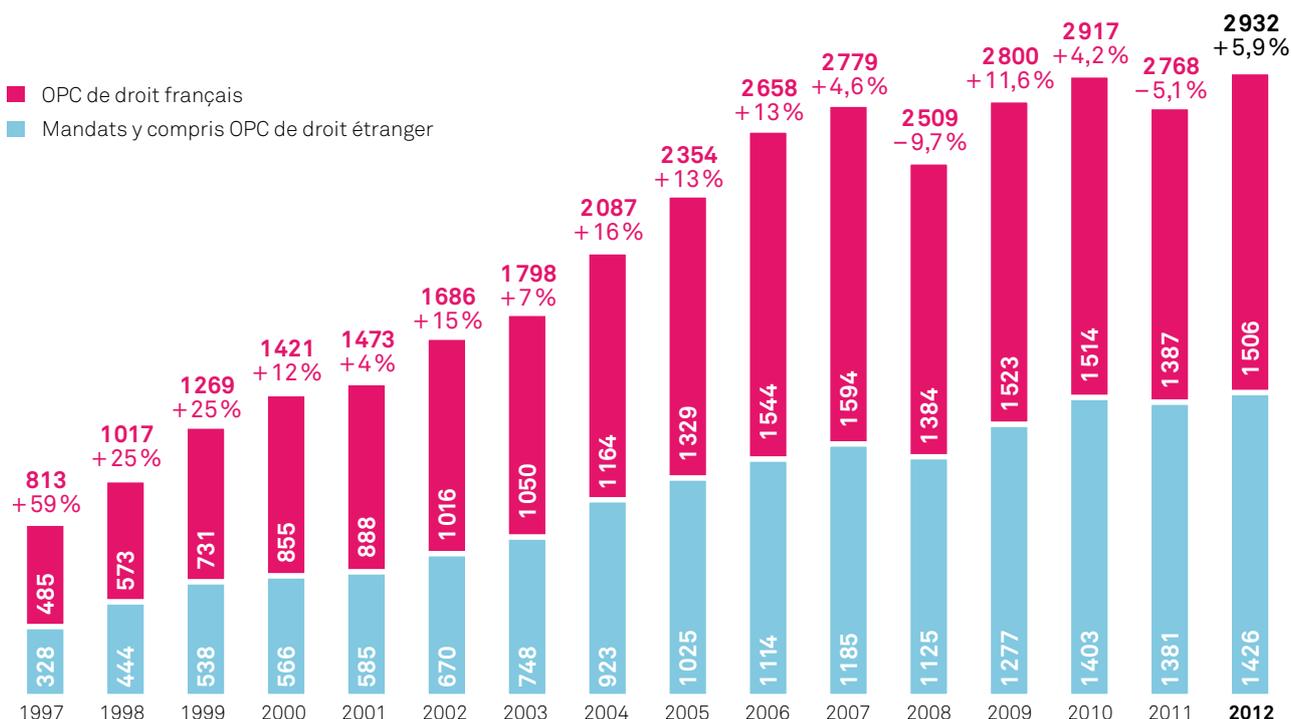
L'industrie française de la gestion d'actifs et ses clients ont bénéficié en 2012 d'effets marché largement positifs tant pour les actions que pour les produits de taux. Cependant, la persistance de l'aversion au risque de la part des investisseurs, l'alourdissement important de la fiscalité de l'épargne des particuliers, l'attrition programmée des réserves de nombreux investisseurs institutionnels et la vive concurrence de l'épargne réglementée et des produits de bilan bancaire n'ont pas permis d'enclencher à nouveau une dynamique positive en termes de collecte.

En France, **les encours globaux sous gestion (mandats et OPC) ont augmenté en 2012 (+ 5,9%)**. Cette évolution résulte d'une augmentation des actifs gérés sous mandat (+ 3,3 %) et par les fonds de droit français (+ 8,6 %).

**La population des sociétés de gestion de portefeuille (SGP) continue à faire preuve de dynamisme, atteignant 604 unités à fin décembre 2012.** Avec 34 créations brutes et cinq en net, le mouvement de créations mais aussi de fusion, réorganisation et consolidation se poursuit.

### UNE HAUSSE DES ENCOURS POUR LES GESTIONS DISCRÉTIONNAIRES ET LES GESTIONS COLLECTIVES

#### Actifs gérés pour compte de tiers sur le marché français (en Mds€)



Les actifs gérés par les SGP sur le marché français ont augmenté de +5,9% en 2012, pour atteindre à fin décembre **2 932 milliards** - 2 700 milliards hors fonds communs de titrisation - soit une croissance en volume de l'ordre de 164 milliards d'euros.

**Les actifs gérés sous mandat sont en progression de +3,3% (en incluant les fonds de droit étranger gérés en France) et les OPC de droit français de +8,6%.**

Investis à une large majorité en produits de taux, **les actifs gérés sous mandat hors OPC de droit étranger** ont augmenté de +2,9% (passant de 1 191 à **1 225 milliards d'euros**).

Cette croissance résulte quasi exclusivement d'effets de marché, la stagnation de la collecte de l'assurance-vie ayant probablement négativement impacté les délégations.

**La gestion financière en France d'OPC de droit étranger aurait quant à elle approché les 200 milliards d'euros (+5,3%).**

**L'actif net des OPC de droit français atteint 1 506 milliards à fin 2012, soit une hausse de +119 milliards sur l'année (+8,6%).**

La forte reprise des marchés actions depuis début juin, liée en partie à la «levée» des incertitudes sur la zone euro, a bénéficié aux catégories d'OPCVM actions et diversifiés. Ces catégories voient leurs encours progresser respectivement de +3,8% et +5%, ce qui contraste avec les baisses importantes de 2011 (respectivement -19,2% et -9,2%), les souscriptions nettes restant négatives pour ces deux catégories, dans des proportions cependant moindres qu'en 2011.

En 2012, les fonds obligataires ont également connu une année positive, les souscriptions nettes (+3,4 milliards d'euros) s'ajoutant aux effets de marché. Selon Europerformance, les sous-catégories obligataires euro court-terme, haut rendement et marchés émergents ont été les plus attractives pour les investisseurs.

Les fonds monétaires ont retrouvé une collecte nette positive en 2012 (+13,9 milliards d'euros), après trois années de sorties nettes. Les souscriptions nettes représentent 3,7% de l'actif net moyen.

Les encours des fonds de fonds alternatifs et des fonds à formule, quant à eux, continuent de baisser, sous l'effet de sorties nettes relativement importantes (de l'ordre de respectivement -15,9% et -17,7% de l'actif net moyen).

## ► Évolution des encours des Organismes de Placement Collectif (OPC)

TYPE DE FONDS	ACTIF NET (EN Mds€)			VARIATION 2011		VARIATION 2012	
	31/12/10	31/12/11	31/12/12	en Mds€	en %	en Mds€	en %
Actions	279,2	225,5	234,1	-53,7	-19,2%	8,6	3,8%
Diversifiés	260,3	236,4	248,1	-24	-9,2%	11,7	5%
Fonds de fonds alternatifs	15,6	16,5	14,3	0,9	5,9%	-2,2	-13,3%
À formule	61,8	53,7	47,3	-8,1	-13,1%	-6,4	-11,9%
Obligations	198,8	188,5	209	-10,3	-5,2%	20,5	10,9%
Monétaires	394,5	347,6	363,7	-47	-11,9%	16,1	4,6%
Autres*	303,5	319,2	389,5	15,7	5,2%	70,3	22%
<b>Total</b>	<b>1 513,8</b>	<b>1 387,3</b>	<b>1 506</b>	<b>-126,4</b>	<b>-8,4%</b>	<b>118,7</b>	<b>8,6%</b>

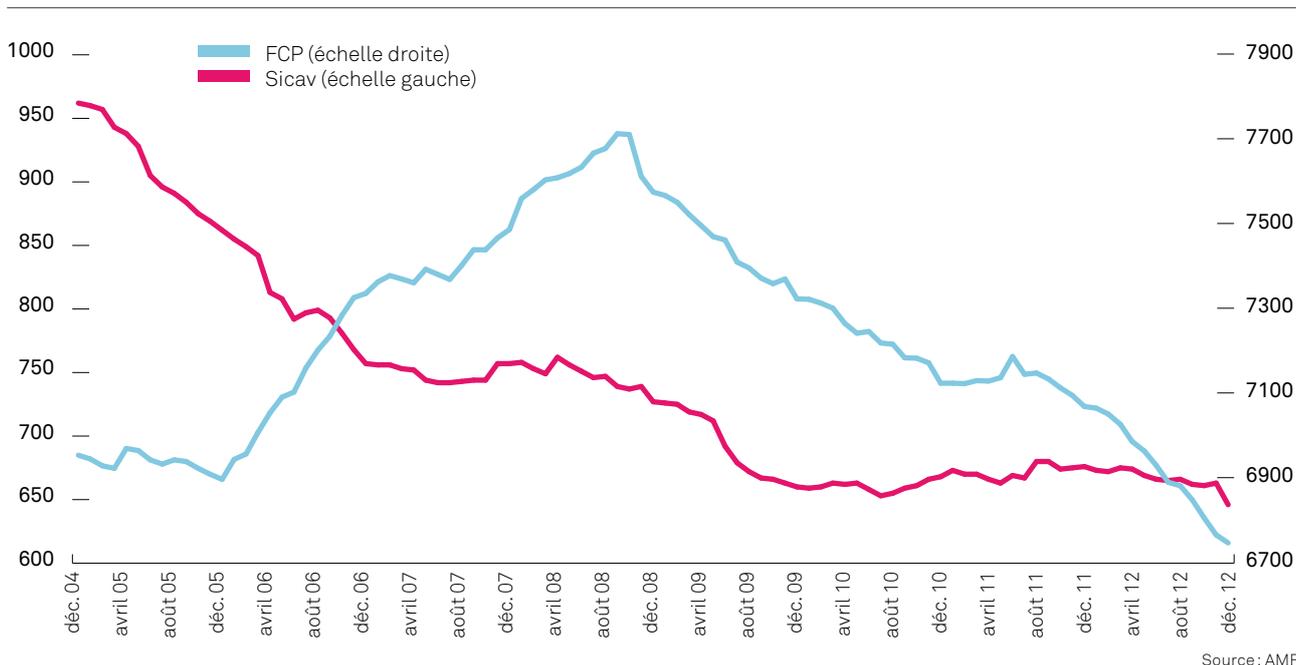
Source: AMF et estimations AFG pour la catégorie "Autres": FCPE, FCPR, OPC/SCPI, FCC/FCT et FCIMT

## ► Composantes de la variation de l'actif net des OPCVM en 2012 (en Mds€)

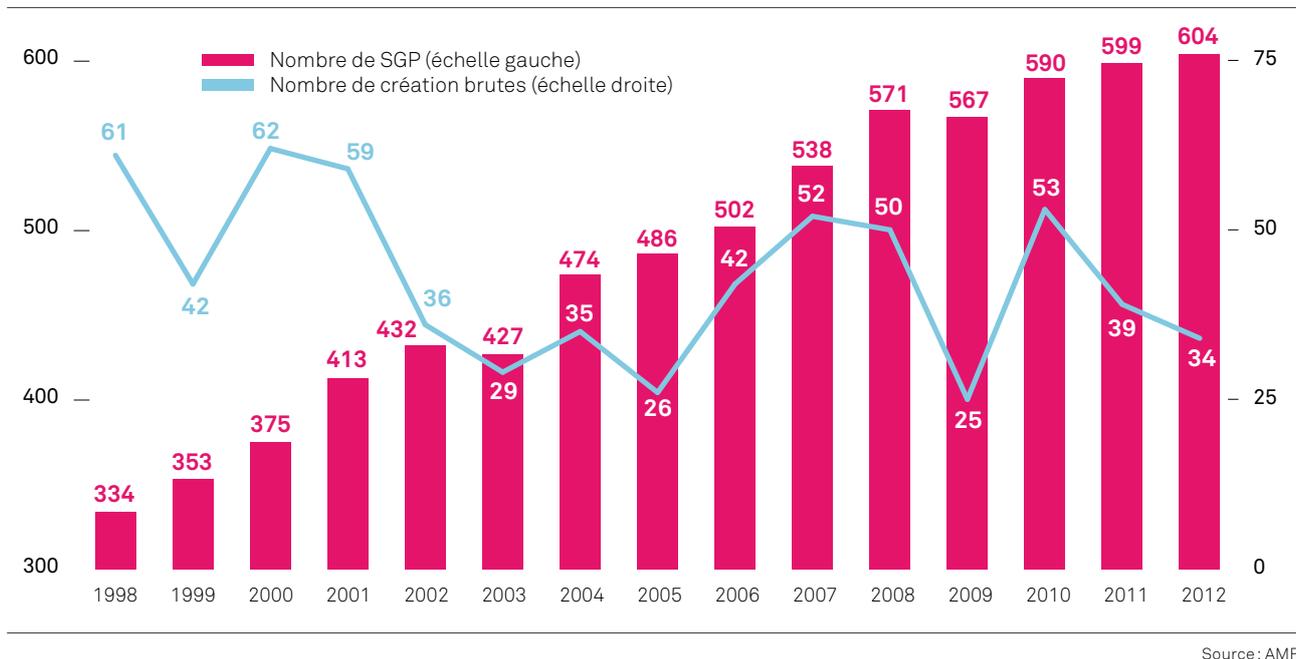
TYPE DE FONDS	Monétaires	Obligataires	Actions	Alternatifs	Diversifiés	À formule	Total	Total hors monétaires
Effet de marché (EM)	2,2	17,1	33,4	0,2	17,0	2,5	72,4	70,2
Souscriptions nettes (SN)	13,9	3,4	-24,8	-2,4	-5,3	-8,9	-24,1	-38,0
Variation de l'actif net	16,1	20,5	8,6	-2,2	11,7	-6,4	48,3	32,2
SN / actif net moyen	3,7%	1,7%	-10,7%	-15,9%	-2,2%	-17,7%	-2,2%	-5,1%
Actif net moyen	374,6	203,4	231,3	15,1	242,1	50,2	1116,9	742,1

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

Évolution du nombre d'OPCVM français à vocation générale : poursuite de la rationalisation des gammes



Évolution de la population des SGP en France (en unités)



Une poursuite du mouvement de rationalisation des gammes

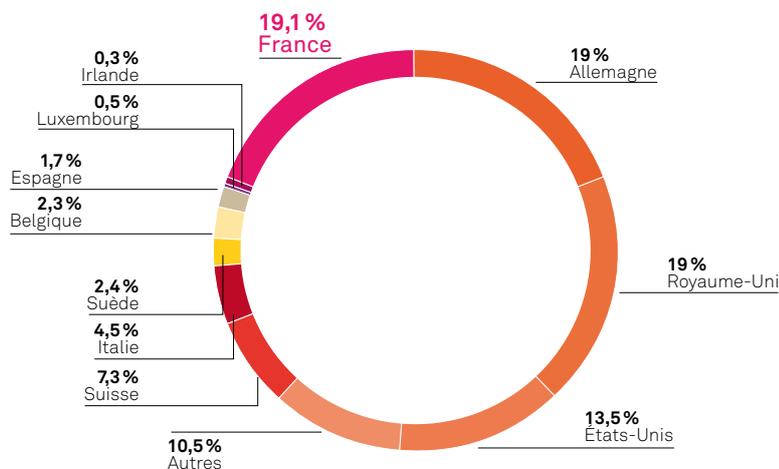
Conséquence de l'entrée en vigueur de la directive UCITS IV et des efforts d'adaptation de la structure des coûts, de l'offre et des stratégies de gestion aux nouvelles conditions de marché, le nombre de FCP continue de diminuer en 2012 (baisse de près de 1 000 unités depuis le point haut de septembre 2008), alors que l'on constate désormais une stabilité du nombre de Sicav.

Dynamisme confirmé pour les créations de SGP

La dynamique de création de SGP, notamment entrepreneuriales, s'est confirmée en 2012. Au total 34 nouvelles sociétés de gestion ont été agréées, dont environ deux tiers de sociétés entrepreneuriales. En net la progression est moins forte, ce qui traduit la poursuite du mouvement de fusion et de consolidation. Le marché français a ainsi conforté son vaste tissu de sociétés de gestion entrepreneuriales spécialisées notamment dans la gestion active, la gestion privée, la gestion alternative, la multigestion, le capital

## Localisation de la gestion financière\* des OPC domiciliés en Europe

Encours : 8 944 milliards d'euros à fin décembre 2012

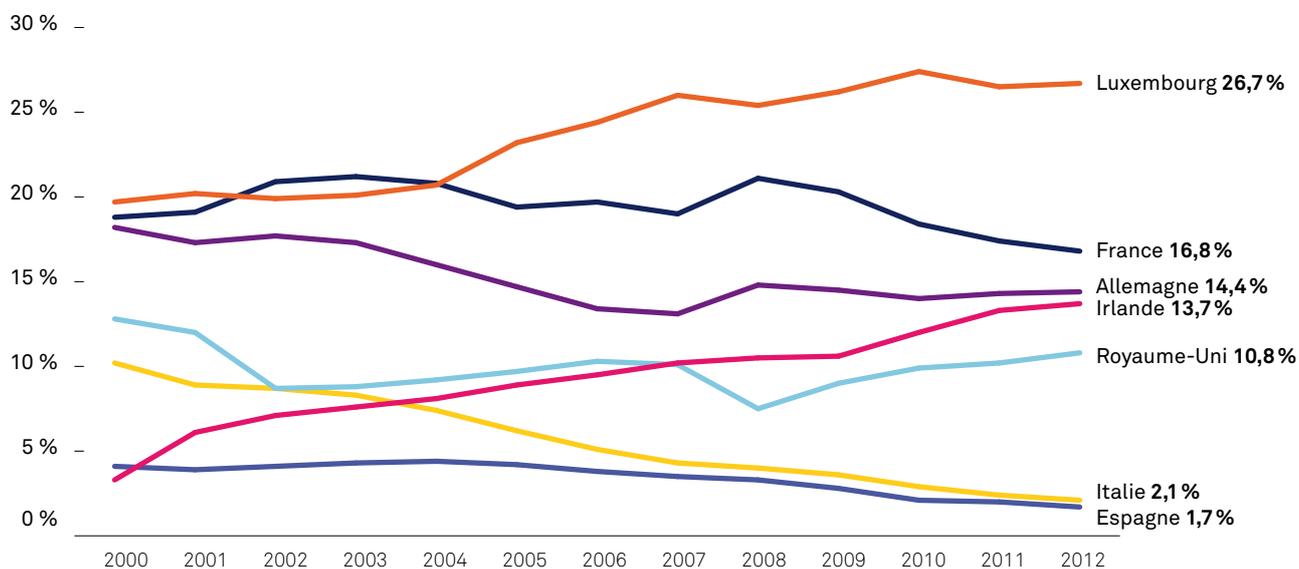


\* Réallocation des actifs au Luxembourg et en Irlande dans les pays d'origine des promoteurs - Estimation AFG

Source : EFAMA / AFG / CSSF / IFIA

## Évolution des parts de marchés selon la domiciliation des fonds

Encours : 8 944 milliards d'euros à fin décembre 2012



Source : EFAMA / AFG

investissement... L'implication croissante de nombre de ces entreprises, comme des sociétés de taille plus importante, sur les marchés internationaux de la gestion s'est confirmée en 2012. Deux groupes français figurent parmi les dix premiers groupes de gestion au niveau mondial, et quatre parmi les vingt premiers.

### Une année favorable pour les gestions européennes (+ 984 milliards d'euros en 2012)

Si l'on considère les marchés où la gestion financière des fonds d'investissement est réalisée, la France reste leader en Europe, mais par une marge désormais étroite,

avec une part de marché de 19,1% suivie par l'Allemagne et le Royaume-Uni, tous les deux avec 19%.

En termes de domiciliation d'OPC, avec une part de marché de 26,7%, le Luxembourg - « centre *off shore* » dont les activités sont centrées sur la domiciliation et l'administration de fonds - consolide son premier rang en Europe. La France occupe la deuxième place (16,8%), suivie par l'Allemagne (14,4%), et l'Irlande (13,7%) en croissance rapide.



**FAITS**  
ET PERSPECTIVES

---



## Militer pour l'épargne longue et un meilleur financement de l'économie

L'industrie de la gestion joue un rôle clé de mobilisation de l'épargne nationale et internationale vers le financement de l'économie. Cette fonction essentielle voit aujourd'hui son importance renforcée par l'accroissement des contraintes réglementaires (Bâle III, Solvabilité II...) qui pèsent sur le rôle d'intermédiation que jouent les établissements de crédit et les sociétés d'assurance. Au service de ses clients, ménages et investisseurs institutionnels, la gestion joue ainsi un rôle stratégique au service de la croissance et de l'emploi. C'est pour notre pays un véritable enjeu de souveraineté que de disposer d'une industrie de la gestion puissante et dynamique.

Forte de cette conviction, l'AFG a, tout au long de l'année 2012, milité en faveur de mesures favorables à l'épargne utile.

**Avec plus de 2 900 milliards d'euros d'actifs sous gestion gérés par 600 entreprises employant 83 000 personnes dont 22 000 en propre, l'industrie française de la gestion se situe au 1<sup>er</sup> rang européen et aux tout premiers rangs mondiaux. Elle représente l'une des forces de notre place financière et a traversé la crise sans problème majeur grâce à la compétence reconnue de ses acteurs et à une réglementation efficace et moderne.**

### PROMOUVOIR UNE FISCALITÉ DE L'ÉPARGNE FAVORABLE AU LONG TERME

2012 a été marquée par une accumulation de mesures fiscales particulièrement pénalisantes pour les épargnants/investisseurs et donc pour notre profession. Dans ce contexte difficile, l'AFG n'a eu de cesse de **militer en faveur d'une fiscalité incitative et cohérente avec la durée de l'épargne**, faisant des propositions concrètes, basées sur un principe clé : **faire bénéficier l'épargne longue/en actions de la clause de l'« épargne la plus favorisée fiscalement et réglementairement ».**

D'autres dossiers importants ont appelé à des actions fortes de la part de l'association en 2012. L'AFG s'est mobilisée fortement et avec succès pour éviter la mise en place d'une retenue à la source sur les dividendes versés aux OPCVM français. La perception d'une retenue à la source sur les dividendes versés par les émetteurs français à des OPCVM étrangers ayant été considérée comme discriminatoire par la Cour de Justice de l'Union Européenne, il était à craindre une extension de son application aux OPCVM français. Cela aurait constitué une nouvelle et forte discrimination défavorisant les porteurs d'OPCVM action par rapport aux autres modes de détention d'actions. Aussi les pouvoirs publics se sont-ils finalement rendus à nos arguments, et la **suppression de la retenue à la source n'a pas entraîné de mesure pénalisante pour les porteurs d'OPCVM de droit français.**

Par ailleurs, la loi de finances pour 2013 a prévu que **les plus-values de cession d'actions seraient réduites d'un abattement modulé en fonction de leur durée**

**de détention.** L'AFG, tout en soulignant que ce dispositif est trop limité, est intervenue afin de faire préciser les modalités d'application de cette mesure aux OPCVM. L'administration fiscale a apporté les précisions attendues en confirmant que les rachats de Sicav bénéficient de l'abattement et ce « quel que soit leur niveau d'investissement en actions ou parts sociales ».

Comme sollicité par l'AFG, elle a également confirmé que **l'abattement s'applique à 100 % aux cessions de parts de FCP « qui emploient plus de 75 % de leurs actifs en actions, parts sociales ou en droits portant sur ces actions ou parts ».** Ces nouvelles dispositions ont été commentées par l'administration au cours d'un « Point sur » organisé par l'AFG le 16 avril 2013.

Sur le plan international, l'AFG a travaillé en collaboration avec les pouvoirs publics sur les conséquences de la **réglementation américaine FATCA** en France, afin que l'accord intergouvernemental qui sera signé prochainement entre la France et les États-Unis considère les OPCVM français comme réputés conformes (*deemed compliant*), ce qui leur permettra de bénéficier de diligences allégées, et exclue de son champ d'application les OPCVM d'épargne salariale.

Enfin, l'AFG a pris l'initiative d'organiser à Paris la première réunion des fiscalistes des associations membres de l'EFAMA, permettant ainsi un meilleur dialogue européen en matière fiscale, et préside désormais la Commission fiscale de Paris-Europlace qui réunit toutes les associations du secteur financier ainsi que le Medef et l'Afep. Elle a également participé aux débats sur la fiscalité des entreprises, en intervenant aux Assises du financement du long terme initiées par la Caisse des Dépôts et Consignations ainsi qu'aux Assises de l'entrepreneuriat organisées par Mme Fleur Pellerin (cf. p. 13).

### INNOVER POUR MIEUX FINANCER L'ÉCONOMIE

Dans la continuité des réflexions du gouvernement français et de la Commission européenne sur le financement de long terme et la compétitivité de l'économie, l'AFG **formule des propositions concrètes pour permettre à l'épargne gérée de mieux financer l'économie.**

## Créer un nouveau type de fonds adapté au long terme

Les commissions « Techniques de gestion » et « Commercialisation » ont étudié la mise en place de **fonds communs d'investissement productif de long terme**, qui seraient investis pour plus des 2/3 en titres longs d'entreprises avec un minimum en actions. Ils seraient accessibles à tout public, avec un avertissement spécifique relatif à leur caractère « long terme ».

## Mobiliser de nouvelles classes d'actifs

La moindre capacité des banques à financer l'économie du fait des nouvelles règles prudentielles et les besoins de financement à long terme des investisseurs confirment l'intérêt des Organismes de Titrisation (OT) dans les processus d'investissement et de crédit à l'économie. L'AFG a mis en place un « **groupe de travail Titrisation** », présidé par Thibault de Saint-Priest (Acofi Gestion), afin de réfléchir

aux évolutions réglementaires qu'il conviendrait d'apporter aux investissements titrisés pour répondre à cette demande accrue. Il a déjà émis des propositions dans le cadre de la transposition de la directive AIFM afin de faciliter l'éligibilité des organismes de titrisation aux placements des investisseurs institutionnels.

L'AFG a également constitué un « **groupe de travail Financement des infrastructures** » présidé par René Kassis (La Banque Postale Asset Management) afin d'étudier comment en faciliter le développement.

## Analyser l'utilité des produits dérivés pour l'économie

L'AFG a confié à deux universitaires (HEC et Cass Business School) une étude sur l'utilité des produits dérivés pour la gestion et ses clients, mais aussi pour l'économie. Nombre d'opinions trop tranchées sont en effet exprimées sur ce sujet, qui doivent être analysées avec le recul nécessaire.

## Rapport Berger-Lefebvre sur l'orientation de l'épargne : un diagnostic de qualité, des mesures à renforcer

L'AFG a souligné en 2012 **l'urgence d'une action résolue pour renforcer la mobilisation de l'épargne au service du financement de la croissance et de l'emploi**, faisant des **propositions concrètes** en faveur de l'épargne utile.

**Aussi se réjouit-elle que le rapport Berger-Lefebvre, publié le 2 avril 2013, affirme la nécessité de « dynamiser l'épargne financière des ménages pour le financement de l'investissement et de la compétitivité ».**

L'AFG se félicite en particulier qu'il soit préconisé :

- (i) de stabiliser les règles fiscales et sociales applicables à l'épargne financière pour la durée du quinquennat;
- (ii) de veiller à l'équilibre respectif des incitations fiscales en faveur de l'épargne immobilière et de l'épargne financière;
- (iii) de mobiliser une partie de l'épargne en faveur des PME/PMI, notamment par la mise en place d'un PEA PME;
- (iv) de consolider la confiance dans l'assurance vie en privilégiant les placements de long terme et en incitant à la prise de risque en faveur des entreprises, notamment par les contrats en unités de compte;
- (v) de poursuivre fermement les négociations internationales pour que les règles prudentielles et les normes comptables des investisseurs institutionnels soient

adaptées à la réalité des risques et à la stabilité des encours ; (vi) enfin, de stabiliser l'épargne retraite et l'épargne salariale, ce qui ne plaide d'ailleurs pas en faveur des mesures de « déblocage » de la participation en cours d'adoption.

S'agissant de l'épargne réglementée, l'AFG note que le rapport, même s'il souhaite qu'elle soit confortée, estime que l'afflux d'épargne résultant de son traitement fiscal et social très favorable et du relèvement de ses plafonds entraîne des mouvements de réallocation de l'épargne financière qui seront supérieurs à ce qui sera nécessaire pour soutenir la construction de logements.

**Au cours de l'année 2013, l'AFG participera naturellement de façon constructive aux réflexions que les Pouvoirs Publics vont engager pour la mise en œuvre du rapport.**

Elle souhaite vivement que dans ce cadre celles de ses propositions qui n'ont pas été reprises à ce stade, d'ailleurs cohérentes avec l'orientation du rapport, puissent faire l'objet d'un examen attentif.

**Quatre axes devraient à ce titre être privilégiés :**

**1. Faire bénéficier l'épargne longue et en actions de « la clause de l'épargne la plus favorisée ».** Cela

appelle en particulier un relèvement du plafond du PEA et la création de fonds communs d'investissement productif de long terme.

**2. Soutenir le financement des PME-ETI.** Cela suppose notamment de mettre en place, en effet, un PEA-PME et – contrairement à ce que dit le rapport – de maintenir, pour ceux des mécanismes de capital investissement qui permettent le financement par les ménages des entreprises de croissance innovantes, et/ou régionales, une incitation fiscale à l'entrée suffisamment attractive, contrepartie du risque pris et du blocage de l'épargne sur la durée.

**3. Développer l'épargne retraite**, ce qui appelle en particulier un élargissement du Perp et la fixation à nouveau à 8% du taux du forfait social appliqué notamment aux versements sur les Perco et les articles 83.

**4. Renforcer le caractère social de l'épargne salariale**, dont le développement au cours des dix dernières années ne résulte pas, contrairement à ce qu'indique le rapport, d'une substitution aux rémunérations salariales mais d'une extension souhaitée, et qui doit encore être renforcée, aux salariés des PME/ETI.

## Taxe sur les transactions financières européenne limitée à onze pays : un projet qui aurait des conséquences dévastatrices

**Le projet européen de taxe sur les transactions financières (TTFE)** adopté le 14 février 2013 par la Commission européenne dans le cadre d'une coopération renforcée à 11 États **compromet gravement l'existence même de l'industrie française de la gestion et l'empêcherait de continuer à développer son rôle au service des épargnants/investisseurs et de financement de l'économie.**

### → Il vise l'épargne et non la spéculation

Alors que l'objectif initial de la TTF était de lutter contre les activités financières à caractère spéculatif, le projet européen comporte un champ d'application extrêmement large, taxant l'ensemble des transactions sur les titres ayant pour objet de financer les entreprises petites ou grandes, les infrastructures, les collectivités territoriales ou les États. C'est ainsi l'épargne mise au service de la croissance qui serait mise à contribution, les activités dites « spéculatives », comme par ailleurs le « *trading* à haute fréquence », n'étant pas en revanche plus particulièrement visées.

Les OPCVM français seraient très fortement impactés et amenés dans bien des cas à disparaître :

- ils subiraient une « double » taxation puisque leurs clients devraient payer la taxe lorsqu'ils céderont une part d'OPCVM alors même que les achats et cessions de titres par les OPCVM auraient déjà été taxés,
- les OPCVM monétaires et obligataires, du seul fait de la taxe, verraient leur rendement devenir négatif ou, dans le meilleur des cas, extrêmement faible. Disparaîtraient ainsi du marché français de nombreuses catégories de fonds.

→ **Il ne remplit pas ses objectifs budgétaires et détruit des emplois**  
L'objectif « budgétaire » du projet de TTF, à savoir procurer des ressources complémentaires au budget de l'Union Européenne, ne sera pas atteint non plus, les transactions se déplaçant hors de la zone de « coopération renforcée » et hors de l'Union. En revanche les ressources budgétaires et l'emploi

des pays concernés seraient pénalisés.

C'est toute une génération de talents qui devrait rejoindre les secteurs de l'industrie financière non soumis à la taxe ou partir s'exercer à l'étranger sous la pression commerciale des clients.

Par ailleurs, les investisseurs internationaux privilégieraient les actifs non taxés ce qui ajouterait un *spread* négatif aux titres des pays européens concernés, coûteux pour leurs finances publiques.

### → Il contraindrait à la délocalisation

Contrairement à ce qu'indique le document de la Commission, le projet induirait de très importantes distorsions de concurrence et de fortes iniquités entre les épargnants citoyens de l'Union, entre les entreprises et États émetteurs de l'Union et entre les industries de la gestion de l'Union, selon qu'ils sont domiciliés ou non dans un pays ayant mis en place cette taxe.

Pour conserver sa clientèle internationale, la gestion française n'aurait pas d'autre choix que de domicilier ses fonds et mandats, et en exercer la gestion financière, dans des pays européens non soumis à la taxe.

Ce serait pour notre pays une perte de substance et de souveraineté très grave, des centres décisionnels essentiels d'achat et vente de titres d'entreprises et de la dette de l'État disparaissant du territoire national. Rappelons à cet égard l'existence d'un indéniable « biais domestique » qui conduit les gestions françaises à détenir 25% des obligations des entreprises non financières françaises, 35% de leurs billets de trésorerie, 20% du flottant du CAC 40, 44% des certificats de dépôt des établissements de crédit français et 22% de la capitalisation des OAT.

### → Il doit donc être amendé

La sagesse voudrait qu'une TTF soit mise en place au niveau mondial et à tout le moins au niveau de l'ensemble des membres de

l'Union Européenne. Pour l'industrie française de la gestion, les discussions qui s'engagent au sein du Conseil, en consultation avec le Parlement Européen, doivent en tout état de cause permettre l'élaboration d'un projet à 11 exempt de ces critiques, comportant notamment les caractéristiques suivantes :

• **Adopter une taxe européenne similaire à la TTF française** ou italienne ou au droit de timbre britannique c'est-à-dire :

- n'inclure dans le champ de la taxe que les seules actions cotées et exonérer expressément toutes les cessions temporaires de titres ;
- s'ils doivent être imposables, taxer les dérivés actions sur la base d'un forfait comme pour la taxe italienne ;
- intégrer un seuil minimum de capitalisation en dessous duquel les instruments financiers visés ne sont pas taxés ;
- ne pas inclure dans le champ le rachat de parts de UCITS ou AIF ni les achats et ventes d'ETF pour éviter la double imposition et une distorsion de concurrence avec les autres placements (comptes rémunérés, assurance vie...);
- ne pas taxer les opérations des dispositifs et fonds d'épargne salariale (y compris les fonds de pension) ainsi que ceux reconnus ISR ;
- exclure explicitement les livraisons de titres en tant que collatéral qui deviendront obligatoires dans le cadre de la réglementation EMIR.

• **Fonder la territorialité sur le principe du lieu d'émission des titres concernés, afin de ne pas pousser à la délocalisation des transactions**, et non sur le principe de résidence.

Il est à noter qu'il est très probable que, compte tenu des désaccords entre États, le projet sera profondément modifié et n'entrera – en tout état de cause – pas en vigueur avant 2016.

## Contribution essentielle des gestions au financement de l'économie

Le pôle Économie-Recherche de l'AFG a réalisé deux études dans la collection « Les Cahiers de la gestion » : le n°1 porte sur la contribution des gestions, via les actions, au financement en fonds propres des entreprises, le n°3 sur les titres de taux et leur apport en ressources longues ou en liquidités pour l'État, les entreprises non financières, les établissements de crédit, etc. Outre qu'elles illustrent le poids significatif des gestions comparativement aux différents indices de capitalisation en France, ces études confirment l'existence d'un fort **biais domestique** en faveur des entreprises françaises.

Elles mettent en évidence **le rôle essentiel que jouent les intermédiaires collecteurs d'épargne – dont les sociétés de gestion – dans toute économie moderne**, s'agissant du financement de la croissance et l'innovation.

### → Financement des besoins financiers de l'État français

- 22 % de la capitalisation des obligations d'État
- 13 % des bons du Trésor

### → Financement des PME par le capital investissement

- 646 millions d'euros collectés en 2012 par les FIP-FCPI

### → Apport en capitaux pour les entreprises françaises

- 20 % du flottant de la capitalisation boursière Large Cap (CAC 40)
- 25 % pour le CAC Small 90
- 25 % des obligations d'entreprises non financières
- 35 % des billets de trésorerie émis par les entreprises

### → Contribution à la liquidité des banques

- 44 % des certificats de dépôts

Les résultats complets des Cahiers de la gestion sont disponibles sur [www.afg.asso.fr/](http://www.afg.asso.fr/) rubrique Publications-Collections.

## RENFORCER LE FINANCEMENT DES PME NON COTÉES/ETI

L'AFG agit depuis de nombreuses années pour faciliter l'orientation de l'épargne vers les entreprises et met tout en œuvre pour favoriser l'essor du capital investissement.

Ce combat est d'autant plus important que les contraintes réglementaires nationales et européennes accrues qui pèsent sur le capital investissement risquent d'amoindrir considérablement cette source essentielle de financement des PME.

Dans le cadre des Assises de l'entrepreneuriat organisées par la ministre des PME, Mme Fleur Pellerin, auxquelles elle a activement participé (cf. p.13), l'AFG a soutenu le projet d'un Plan d'épargne PME (dit « PEA PME »), investi en titres (actions et obligations) de PME et ETI, cotées et non cotées, directement ou via des fonds. Son fonctionnement et son régime fiscal s'inspireraient largement du PEA classique ou se grefferaient sur celui-ci.

**Pour favoriser le financement des PME régionales et des entreprises innovantes, un renforcement des FIP et FCPI est également indispensable.**

Avec **646 millions d'euros collectés par les FIP et FCPI en 2012**, dont 628 millions d'euros sur les fonds « millésimés 2012 » (cf. p. 13), soit 15 % de moins par rapport à 2011, le financement en capitaux propres des PME, largement fondé sur l'épargne des particuliers, sera assuré mais à un niveau malheureusement moindre que les années précédentes (- 43% par rapport à 2008). Cette baisse sensible pour la 4<sup>e</sup> année consécutive résulte d'un **régime fiscal instable et de moins en moins attractif**. Les fonds ouvrant droit à une réduction d'impôt sur le revenu ont ainsi levé 362 millions d'euros, soit - 16,3 %

en un an, alors que l'incitation fiscale a été réduite à 18 %, contre 25 % en 2010 et 22 % en 2011. Les nouvelles mesures fiscales qui sont entrées en vigueur en 2013, et notamment l'intégration des réductions d'impôt sur le revenu au titre des FIP/FCPI dans le plafonnement global de 10 000 euros, risquent de continuer à les asphyxier peu à peu, pénalisant ainsi les PME à la recherche de moyens pour financer leurs investissements et leur croissance. **L'AFG réitère donc sa demande aux pouvoirs publics de rétablir une fiscalité suffisamment incitative.** Elle se réjouit de voir reconduit jusqu'au 31 décembre 2016 dans la loi de finances pour 2013, le dispositif de réduction d'impôt sur le revenu pour investissement dans les PME (dont les FIP et FCPI). Les délais d'investissement des fonds « IR » et « ISF » passent de 12 à 24 mois.

Pour que cette mesure produise son plein effet, **il faudrait que l'incitation fiscale soit rétablie à 25% et intégrée dans un plafond spécifique à l'investissement.**

L'AFG attire d'autant plus l'attention des pouvoirs publics sur ce sujet que le Pacte national pour la croissance, la compétitivité et l'emploi présenté par le Premier ministre en novembre 2012 prévoit de « stabiliser sur la durée du quinquennat 5 dispositifs fiscaux importants pour l'investissement et la vie des entreprises », parmi lesquels les « incitations aux investissements dans les PME ».

**Au niveau européen**, il est essentiel de rendre les fonds de capital investissement éligibles au « ratio libre » des « UCITS » et d'assouplir le régime des « aides d'État » qui bride les capacités d'investissement des FIP et FCPI en les limitant à 2,5 millions d'euros par entreprise et par an. L'AFG a répondu en ce sens début octobre 2012 à une consultation de la Commission européenne sur la révision des lignes directrices sur les aides d'État soutenant l'accès des PME au capital investissement.

## 6 propositions concrètes de l'AFG pour mieux faire participer l'épargne au financement de l'économie et des PME



- Soutenir l'investissement des particuliers dans les PME non cotées via les FIP et les FCPI en renforçant ces outils et en ne les comptabilisant pas dans le plafonnement global de 10 000 euros
- Élargir les modalités de financement des PME par les FIP et les FCPI en simplifiant leur régime
- Accompagner les PME dans la durée avec l'allongement de la durée de vie des fonds à 12 ou 15 ans et par la mise en place de « fonds de capital-risque perpétuels »
- Favoriser l'investissement des entreprises dans les fonds finançant les PME en les faisant bénéficier d'un taux d'impôt sur les sociétés incitatif « IS PME »
- Lever les contraintes européennes qui brident le financement de la croissance des PME
- Créer un PEA PME permettant aux particuliers d'investir dans les titres PME/ETI cotées et non cotées et orienter les produits d'épargne existants vers ces entreprises

## Conclusions des Assises de l'entrepreneuriat

Le 14 janvier 2013, Laure Delahousse, directrice développement des acteurs et gestions spécialisées et Delphine Charles-Péronne, directrice des affaires fiscales et comptables, ont pris part, en présence de Mme Fleur Pellerin, ministre déléguée chargée des PME, de l'innovation et de l'économie numérique, au lancement des Assises de l'entrepreneuriat dont l'objectif était de proposer des mesures afin de renforcer l'attractivité de la France auprès des entrepreneurs et favoriser la croissance de leurs entreprises. L'AFG a fait valoir ses propositions dans le cadre de ces assises.

Aussi se réjouit-elle que le gouvernement ait annoncé le 29 avril 2013, au nombre des mesures pour soutenir les entreprises, sa volonté de :

- relever le plafond du PEA de 132 K€ à 150 K€;
- permettre jusqu'à 75 K€ de versements supplémentaires sur le PEA pour acquérir des actions et des parts sociales de PME/ETI;
- favoriser l'investissement des grandes entreprises en capital-risque dans des start-up innovantes;
- remanier favorablement le régime des plus-values de cession (50% d'abattement au-delà de 2 ans de détention et 65% au-delà de 8 ans) tout en créant un régime encore plus incitatif pour les PME de moins de 10 ans, les départs à la retraite de dirigeants et les jeunes entreprises innovantes.

## Financement des PME et levée de capitaux par les FIP/FCPI

L'enquête réalisée par l'AFG et l'AFIC, auprès de leurs membres, montre que la collecte des FIP (Fonds d'Investissement de Proximité) et des FCPI (Fonds Communs de Placement dans l'Innovation) créés en 2012 reste positive, mais connaît une **baisse sensible** pour la quatrième année consécutive, de même que le nombre de souscripteurs.

Une fiscalité incitative et stable pour les particuliers est essentielle pour le financement des entreprises de proximité et innovatrices. En effet, en raison du désengagement des investisseurs institutionnels, **les FIP et les FCPI demeurent pour les PME une source de capitaux essentielle qu'il ne faut pas tarir**. L'accès au financement, notamment pour les

entreprises innovantes et locales, est un enjeu majeur pour l'économie : leur développement est un facteur clé de la croissance et surtout de l'emploi en France.

Les résultats complets de cette enquête sont disponibles sur [www.afg.asso.fr](http://www.afg.asso.fr)

Au titre de la collecte du millésime	Millésime				
	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Montants totaux collectés</b>	1129 M€	898 M€	835 M€	736 M€	<b>628 M€</b>
• FIP	562 M€	427 M€	389 M€	378 M€	342 M€
• FCPI	567 M€	471 M€	446 M€	358 M€	286 M€
<b>Nombre de souscripteurs</b>	145 000	135 000	124 000	91 000	<b>83 000</b>



Source: AFG

### 7 propositions de l'AFG pour l'épargne salariale

L'AFG a formulé sept propositions qui ont été remises au gouvernement et aux parlementaires et nourriront la réflexion engagée avec les partenaires sociaux dans le cadre du Copiesas (Conseil d'orientation de la participation, de l'intéressement, de l'épargne salariale et de l'actionnariat salarié).

Ces propositions visent à :

- éviter que la hausse du forfait social pénalise les outils d'épargne à long terme des salariés
- accélérer la diffusion de l'épargne salariale dans les PME
- créer des « fonds PME » sur le modèle des « fonds solidaires »
- accélérer la progression de l'Investissement Socialement Responsable (ISR)
- développer les incitations pour les jeunes salariés et les plus modestes
- rendre l'épargne salariale plus lisible - mieux partager la performance des entreprises avec leurs salariés
- davantage orienter l'épargne salariale vers le long terme

### RENFORCER L'UTILITÉ SOCIALE DE L'ÉPARGNE SALARIALE ET DE L'ÉPARGNE RETRAITE

L'AFG continue de se mobiliser en faveur de l'épargne salariale, épargne sociale et collective, pilier de l'épargne longue, dont bénéficient près de 12 millions de salariés et retraités.

Elle regrette l'augmentation des taxes, en particulier celle du forfait social, sur l'épargne salariale qui va pénaliser les salariés, notamment les plus jeunes, alors que l'épargne salariale s'inscrit dans une logique de croissance et crée une dynamique en associant les salariés aux performances de leur entreprise.

Elle déplore le déblocage de la participation salariale annoncé par le Président de la République et soumis au vote du Parlement au printemps 2013. Cette mesure est incohérente car contraire à la volonté affichée par les pouvoirs publics de « pérenniser, conforter, élargir sous certaines conditions les dispositifs d'épargne salariale et les rendre stables sur le plan fiscal et social ». Destinée à relancer le pouvoir d'achat, elle risque en outre d'être inefficace, ainsi que l'avait montré le précédent déblocage de 2005 où les sommes débloquées avaient été affectées prioritairement à d'autres produits d'épargne liquide.

Le PERCO demeure quant à lui un vecteur majeur d'épargne longue. Il permet aux salariés de se constituer, avec l'aide de leur entreprise, un supplément de retraite attractif et sécurisé grâce au choix de placements proposés et notamment à la gestion pilotée, tout en encourageant les investissements en actions, source essentielle de financement de notre économie. Son succès auprès des salariés et des entreprises témoigne de son utilité sociale.

#### L'épargne salariale au 31 décembre 2012

<b>12 M</b> de porteurs	<b>95 Mds€</b> d'encours, principalement en actions	<b>270 000</b> entreprises
----------------------------	--	-------------------------------

#### Le PERCO au 31 décembre 2012

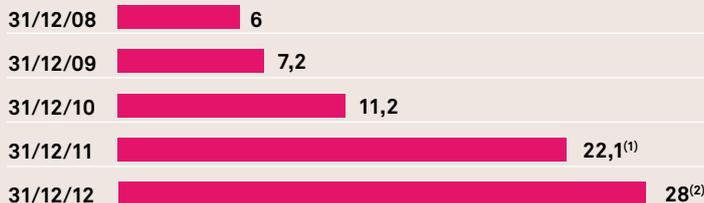
<b>1,250 M</b> de porteurs	<b>6,7 Mds€</b> d'encours, principalement en actions	<b>160 000</b> entreprises
-------------------------------	---	-------------------------------



**OPCI : encours en hausse sensible**

(en milliards d'euros)

**Valeur globale des actifs gérés**



(1) Base : chiffres communiqués par 35 SGP sur les 49 SGP disposant d'un programme d'activité pour l'actif immobilier au sens du L.214-92 I du CMF. L'encours global était estimé à 23 Mds€.  
 (2) Estimation Philinx - IEIF.

Source : IEIF

**SOUTENIR L'ESSOR DES FONDS IMMOBILIERS**

Les OPCI contribuent à l'élargissement de l'offre de produits de long terme. Du fait de leur décorrélation des marchés financiers, ils permettent une diversification du portefeuille des épargnants, et par là même du risque. Ce sont à la fois des produits de rendement par les cash flows récurrents qu'ils génèrent et des produits participant au financement de l'économie et des besoins de la société par la nature de leurs investissements (maisons médicalisées, maisons seniors, chambres étudiantes, bureaux...).

L'activité est soutenue par la demande des investisseurs pour le placement immobilier et, s'agissant des OPCI, par les atouts intrinsèques de ce véhicule, qui est un produit régulé, flexible et transparent dont la valorisation repose sur la valeur de marché.

L'instruction 2011-23 relative aux OPCI a été publiée par l'AMF le 26 octobre 2012, à la suite de la publication de son règlement général le 15 octobre 2012. L'AFG a participé à ces travaux et se réjouit des avancées obtenues, avec notamment l'allongement des délais de dépôt des fonds pour constituer un OPCI après son agrément, l'assouplissement du délai du droit de sortie sans frais laissé au porteur en cas de mutation, désormais mieux calé sur la fréquence des valeurs liquidatives, ou encore la clarification de la notion de gestion financière dans un OPCI - soit la gestion des actifs quelle que soit leur nature, immobilière comme financière. Il est également intéressant de noter que les OPCI ne sont plus soumis qu'à un unique rapport semestriel, basé sur l'exercice comptable du fonds et non plus sur l'exercice civil. En revanche, l'AFG regrette que la délégation de gestion des actifs immobiliers demeure soumise à un formalisme lourd.

Dans cette instruction, l'AMF fait désormais référence, dans le cadre du DICI (document d'information clé pour l'investisseur) et du prospectus, à la valeur globale des actifs gérés et son équivalent pour l'actif immobilier et non plus aux notions « d'actif brut » et « d'actif brut immobilier ».

Cette évolution fait suite à l'élaboration conjointe, par l'AFG et l'ASPIM, d'une note méthodologique, publiée sous forme d'un guide professionnel, pour calculer l'actif brut et

l'actif brut immobilier, ou « Valeur globale des actifs gérés » et « Valeur globale des actifs immobiliers gérés », qui servent de base de calcul aux frais de gestion des OPCI. Cette définition de Place, déterminante pour les acteurs de la gestion immobilière, permet désormais de mieux comparer les véhicules entre eux et de déterminer le périmètre effectif de gestion des OPCI.

Dans le cadre de la transposition de la directive AIFM, l'AFG a constitué un groupe de travail dédié aux fonds immobiliers, afin d'identifier les particularités propres aux actifs immobiliers et proposer une évolution du régime des OPCI dans un souci de meilleure compétitivité. Le Rapport du Comité de Place AMF sur la transposition de la directive AIFM a retenu un certain nombre de points sur lesquels l'AFG restera vigilante, notamment : appliquer le principe de proportionnalité, en particulier pour la fonction de contrôle des risques pour les acteurs de gestion spécialisée comme l'immobilier et adapter les obligations en matière d'évaluation d'actifs aux spécificités des fonds immobiliers.

**Les OPCI au 31 décembre 2012**

On compte 195 OPCI à fin 2012, en hausse de plus de 20 % sur un an.

L'encours sous gestion est passé de 23 milliards d'euros à fin 2011 à près de 28 milliards d'euros à fin 2012.

Les huit OPCI « tous souscripteurs » représentent à fin décembre 2012 un encours net de l'ordre de 890 millions d'euros contre 250 millions d'euros environ un an plus tôt.

Il est à noter par ailleurs la création du premier Fonds de Placement Immobilier.



## Les grands principes de l'AFG en matière de gouvernement d'entreprise

- Une assemblée générale favorisant la démocratie actionnariale
- Une prise en compte des orientations stratégiques à moyen et long terme et de la politique environnementale et sociétale de l'entreprise
- Un conseil d'administration indépendant et efficace
- Des rémunérations adaptées, transparentes et pouvant être soumises à l'AG
- « Une action, une voix » et une opposition aux dispositifs anti-OPA

### GOVERNEMENT D'ENTREPRISE : « BIEN GÉRER C'EST AUSSI BIEN VOTER »

L'AFG a publié début 2013 une nouvelle version de ses *Recommandations sur le gouvernement d'entreprise* pour guider les sociétés de gestion dans l'exercice de leurs votes aux assemblées générales des sociétés dont les actions figurent dans les portefeuilles gérés.

Les principales modifications apportées à ce code consistent en la mise en œuvre d'une **politique de rémunération conforme à l'affectio societatis**, une meilleure **prise en compte du long terme**, des salariés présents au capital, un conseil et des comités équilibrés et efficaces et un plafonnement plus strict des autorisations d'augmentation de capital sans droit préférentiel de souscription (DPS).

Les résultats de l'enquête 2012 relative à l'« **Exercice des droits de vote par les sociétés de gestion** » réalisée par l'AFG confirment le renforcement de l'implication des sociétés de gestion dans l'exercice du droit de vote et l'intensification du dialogue entre les émetteurs et les sociétés de gestion (voir ci-contre).

L'AFG participe activement aux travaux de Place sur le gouvernement d'entreprise :

- en France, par un dialogue régulier avec le MEDEF, l'AFEP et l'ANSA, des contacts fréquents avec l'ADAM, ISS et Proxinvest. Elle est par ailleurs membre fondateur de l'Institut français des administrateurs (IFA) et membre de l'Association française pour le gouvernement d'entreprise (AFGE) ;
- en Europe, par une participation aux consultations de la Commission européenne, en vue notamment de faciliter le vote transfrontière, et aux travaux de l'EFAMA (*European Fund and Asset Management Association*) ;
- au niveau international, par une participation active aux travaux de l'ICGN (*International Corporate Governance Network*). Pierre Bollon, Délégué général de l'AFG, après avoir été membre de son Conseil d'administration et de son *Nominating Committee*, en est aujourd'hui le « *country representative* » pour la France.

L'enquête 2012 « **Exercice des droits de vote par les sociétés de gestion** », confirme le **renforcement de leur implication dans le vote en assemblée et le dialogue avec les émetteurs**. Elle met notamment l'accent sur l'intensification du dialogue entre les émetteurs et les SGP et sur le renforcement de la participation de celles-ci aux assemblées générales, en France et à l'étranger.

- **Poursuite de la hausse de la participation des SGP aux assemblées** : au global, accroissement de 10 % du nombre de participations (après +20 % en 2011 et + 13 % en 2010).
- **Les votes « contre » ne sont pas une exception** : les SGP ont voté au moins une fois « contre » à plus de 80 % des AG françaises, et à 56 % des étrangères où les émetteurs n'ont pas à soumettre au vote certains types de résolutions.
- **Des difficultés réglementaires et techniques persistantes restreignent toujours l'accès au vote** : la réglementation de certains pays renchérit et complique l'accès au vote pour les SGP. Ces difficultés sont renforcées par les pratiques contraignantes de certains émetteurs et/ou sous-conservateurs.
- **On distingue trois principaux motifs de vote « contre »** : par ordre décroissant d'importance : association des dirigeants et des salariés au capital ; opérations en capital dilutives ; approbation des conventions réglementées.
- **Poursuite de la progression du dialogue et de la qualité des échanges avec les émetteurs** : sur l'initiative des SGP et de l'AFG, cette démarche se généralise et s'étend rapidement aux émetteurs étrangers.
- **Enfin, les SGP sont de plus en plus interrogées par leurs clients institutionnels** concernant le contenu de leur politique de vote et leurs votes effectifs sur certains sujets (ex : rémunérations...).

Cette enquête réalisée par le pôle Économie-Recherche est disponible sur [www.afg.asso.fr](http://www.afg.asso.fr)

## Fort dynamisme de l'ISR

Le marché de l'ISR en France en 2012 représente 149 milliards d'euros en progression de 29% par rapport à 2011 selon l'enquête annuelle exclusive de Novethic.

Les fonds ISR ouverts distribués en France représentent, en 2012, 76 milliards d'euros, en croissance de 19% par rapport à 2011.

À fin juillet 2012, plus de 300 fonds gérés par 49 sociétés de gestion ont adhéré au Code de transparence AFG-FIR.

## Chaire Finance Durable et Investissement Responsable

Sous l'impulsion de l'AFG, ses sponsors (sociétés de gestion et investisseurs institutionnels) viennent de confirmer la prolongation, pour trois années supplémentaires, jusqu'à fin 2015, des activités de cette Chaire créée en 2007.

La Chaire FDIR 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.

## APPUYER L'ESSOR DE L'INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE

L'AFG a très tôt apporté son appui au développement en France de la gestion financière socialement responsable, notamment auprès des particuliers.

Sa commission ISR s'implique fortement sur les sujets de régulation et travaille avec un nombre croissant d'acteurs du secteur (ORSE, CIES, FIR, Novethic) et l'EFAMA. Elle a accueilli un nouveau président, Philippe Zaouati (Natixis AM, et président du groupe de travail «*Responsible Investment*» de l'EFAMA), succédant à Thierry Dehevels.

Le Code de Transparence pour les fonds ISR ouverts au public a été actualisé pour la deuxième fois par l'AFG en collaboration avec le Forum pour l'Investissement Responsable (FIR) et l'*European Sustainable Investment Forum* (Eurosif), dans le cadre d'un groupe de travail présidé par Paul de Marcellus (HSBC Global AM France).

Si les objectifs initiaux – l'amélioration de la lisibilité et de la transparence pour les investisseurs/épargnants – demeurent, le nouveau Code apporte davantage d'indications sur les objectifs de chaque fonds ISR, les moyens mis en œuvre, la fréquence des *reportings* et les résultats obtenus. Il intègre en outre les questions définies par le décret d'application de l'article 224 de la loi «Grenelle II» relatif à l'information des souscripteurs par les sociétés de gestion des critères sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance (dits ESG) pris en compte dans leur politique d'investissement. L'adhésion au Code de Transparence, obligatoire pour les fonds ISR grand public adhérant à l'AFG et/ou au FIR, permet ainsi aux sociétés de gestion de se conformer aux attentes de la loi «Grenelle II». Un groupe de travail a également élaboré un guide de bonnes pratiques pour l'application du décret.

Le groupe de travail «*Label/définition de l'ISR*» vise à mieux cerner l'ISR et à établir un cahier des charges type pour qualifier les fonds ISR en vue de la création de futurs labels.

Le groupe de travail sur les armes à sous-munitions et les mines anti-personnel a élaboré des Recommandations sur l'interdiction du financement de ces armes, approuvées par le CA de l'AFG et publiées en avril 2013.

Le groupe de travail «*Fonds solidaires*», après avoir travaillé sur le projet de Règlement européen sur les Fonds d'entrepreneuriat social, réfléchit, dans le cadre de la préparation du projet de loi «*Économie Sociale et Solidaire*», à la définition de la notion d'entreprise sociale.

## PARTICIPER DAVANTAGE AU DÉBAT SUR LES NORMES COMPTABLES

La commission Administration de fonds, pour la partie OPCVM, et la commission Normes et reporting comptables, pour la partie sociétés de gestion, ont participé activement à plusieurs chantiers stratégiques.

- **Les enjeux de la réglementation Solvabilité II** pour les sociétés de gestion. Un groupe de travail, présidé par Frédéric Bompaire (Amundi), a analysé les exigences en matière de *reporting* réglementaire, identifié les contraintes en matière de traçabilité des éléments transmis et s'est rapproché de l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP) afin d'apporter des propositions d'interprétation.

Il a surtout défini un format de transmission d'informations assurant la transparence et déterminé une position de la profession face aux fournisseurs de données.

En collaboration avec le cabinet Kurt Salmon, il a lancé un baromètre semestriel afin de mesurer l'impact de Solvabilité II sur les sociétés de gestion. Le baromètre, présenté dans le cadre de deux «Points sur» organisés par l'AFG, fait notamment ressortir une amélioration de la connaissance et de l'adaptation des sociétés de gestion à cette nouvelle réglementation.

- La rédaction d'un guide juridique et comptable concernant les demandes de remboursements de retenues à la source étrangère par des OPCVM français.
- Les incidences de l'application des normes IFRS aux OPCVM européens, via le groupe de travail de l'EFAMA.
- Les impacts comptables des méthodes anti dilutives.
- Les conséquences comptables de la distribution de plus-values par les OPCVM. Le groupe a publié un guide professionnel intitulé «*Les sommes distribuables par les OPCVM*».

Par ailleurs, dans le cadre de la directive «audit», l'AFG a fait valoir auprès des autorités françaises et européennes les contraintes négatives – notamment en matière de commissariat aux comptes – qu'entraînerait la définition des OPC comme des «entreprises d'intérêt public» (EIP).



## Bien servir les investisseurs

La protection de l'investisseur est d'autant plus efficace que le cadre de commercialisation des produits financiers est équitable, garant d'une bonne information et complété par un solide dispositif déontologique. Mieux définir et encadrer la gestion du passif est essentiel pour assurer une distribution fluide et diversifiée des organismes de placements collectifs, dans un souci constant d'efficacité et de sécurité pour l'investisseur. De même, des infrastructures de marché adaptées et performantes constituent un facteur clef de compétitivité. Plus globalement, la dynamique de création de sociétés de gestion est, pour les investisseurs, un facteur clé de concurrence, d'innovation et de qualité de service, que la Commission des sociétés de gestion entrepreneuriales de l'AFG s'attache à renforcer.

### RENFORCER L'ÉQUITÉ CONCURRENTIELLE

La Commission européenne a publié le 3 juillet 2012 la **proposition de règlement PRIPs** (*Packaged Retail Investment Products*). Le vote de ce texte est prévu au Parlement européen début juillet 2013. L'AFG a accueilli très favorablement l'annonce de ce texte. Elle regrette cependant qu'en son état originel il ne s'applique qu'aux seuls produits « packagés » (excluant notamment de nombreux produits bancaires et d'assurance) et ne vise de surcroît que l'extension à ces derniers du DICI (Document d'information clé pour l'investisseur) des OPCVM coordonnés, les règles de commercialisation étant renvoyées aux directives « Intermédiation en assurance » et « Marchés d'Instruments Financiers ».

**Il est pourtant essentiel que tous les produits et contrats d'épargne soient soumis à des règles d'information des investisseurs équivalentes, tant pour des raisons d'équité concurrentielle que pour assurer une information et une protection efficace des investisseurs.**

Cette proposition a fait l'objet sous l'impulsion de Pervenche Bèrès d'un rapport de la Commission économique du Parlement européen. Parmi les dispositions contenues dans ce rapport, l'AFG est favorable à l'extension du champ du règlement PRIPs et à la proposition que le nouveau

format de DICI, prévu par le règlement et applicable dans un premier temps aux OPCVM non coordonnés, ne soit pas imposé immédiatement à ceux des OPCVM non coordonnés qui utilisent déjà le format DICI issu de la directive UCITS, comme c'est le cas en France. En revanche, l'idée selon laquelle le DICI devrait être élaboré conjointement par le producteur et le distributeur ne paraît pas applicable, un même OPCVM pouvant être vendu par plusieurs canaux différents. L'AFG propose que ce document soit élaboré par la seule société de gestion et complété par une information autonome du distributeur, sous la responsabilité de ce dernier.

Rappelons que l'ensemble des OPCVM coordonnés et des OPCI préexistants à la transposition de la directive UCITS IV ont achevé de basculer au DICI le 30 juin 2012. Une « foire aux questions » d'ESMA apporte quelques précisions complémentaires sur le contenu et la diffusion du DICI des OPCVM coordonnés. Ce document sera progressivement enrichi. L'AFG regrette qu'il prévoie l'obligation de mettre à jour le DICI d'un OPCVM qui ne fait plus l'objet de commercialisation (cas des fonds à formule coordonnés après la phase de souscription par exemple), ce qui ne paraît pourtant pas nécessaire.

### Le « modèle continental » de distribution mis en danger

La Commission européenne a proposé d'interdire les « rétrocessions » dans le cadre des mandats de gestion individuelle et du conseil en investissement indépendant, via son projet de révision de la directive MIF. L'AFG s'est fortement mobilisée contre cette fautive idée, le modèle de distribution continental des fonds et des mandats de gestion risquant d'être remis en cause, au détriment des sociétés de gestion et de leurs clients.

Malheureusement, et bien que sa Commission économique ait en un premier temps assoupli cette proposition en échange d'une transparence accrue des rétrocessions, le Parlement a voté le 26 octobre 2012 en faveur d'une interdiction pour le conseil « indépendant ». Le Conseil de l'UE étant lui aussi favorable à une forte restriction des rétrocessions dans le cadre du conseil indépendant et des mandats de gestion individuelle,

le trilogue Commission, Parlement, Conseil risque d'aboutir à un texte contraire aux souhaits de notre profession et aux intérêts de ses clients. L'AFG est en contact permanent avec les autorités nationales françaises, la Présidence du Conseil, le Parlement et la Commission européenne afin d'obtenir les meilleurs aménagements possibles dans le cadre des textes finaux à venir d'ici fin 2013.

## Vers des indices plus transparents

À l'occasion des consultations menées par la Commission européenne en septembre 2012, puis par l'OICV, l'Association européenne des marchés financiers et l'Association bancaire européenne en janvier 2013 concernant l'amélioration de la gouvernance et de la transparence dans l'établissement des indices, l'AFG a souligné **l'intérêt d'une plus grande homogénéisation des pratiques de la part des fournisseurs d'indices.**

Elle a également insisté sur la nécessité d'obtenir un cadre international et non limité à l'Europe, et également sur le fait que des **contraintes supplémentaires de transparence ne doivent pas servir de prétexte à une augmentation des coûts pénalisant la performance.**

Elle a enfin réaffirmé son souhait que les fournisseurs d'indices **prennent en compte les conventions internationales qui interdisent le financement des armes à sous-munitions et des mines anti-personnel.**

## Convention dépositaire Société de gestion



L'AFG et l'AFTI s'attachent à rédiger avec l'AFIC et l'ASPIM des fiches pédagogiques explicatives des bonnes relations à entretenir entre une société de gestion et un dépositaire respectivement dédiées au capital investissement et à l'immobilier.

En outre, l'architecture de la convention dépositaire publiée en 2011 fera l'objet d'une réadaptation pour intégrer les dispositions issues de la directive AIFM.

## ENCADRER INTELLIGEMMENT LA COMMERCIALISATION DES OPCVM

L'AFG se réjouit que, dans le cadre de la révision de la directive MIF, la Commission économique du Parlement ait adopté une définition des produits complexes selon laquelle tout fonds conforme à la directive UCITS continuerait à être présumé non complexe. Il convient toutefois de rester très vigilant, les services de la Commission européenne et le Conseil restant défavorables à ces positions. Rappelons que, pour l'AFG, **devraient être considérés comme complexes, et donc soumis à des contraintes significativement renforcées en matière de commercialisation, les seuls fonds et produits d'épargne dont l'objectif rendement/risque n'est pas facilement compréhensible par un épargnant individuel.**

En août 2012, l'AMF a publié une position sur le placement et la commercialisation d'instruments financiers. Cette position, sur laquelle l'AFG avait été consultée, a pour objet essentiellement de rappeler la définition du service de placement (service rendu à un émetteur et recherche directe ou indirecte d'investisseur).

L'AMF rappelle ainsi que la distribution de parts d'OPCVM consiste avant tout à proposer un produit d'épargne à des investisseurs, la notion de service à l'émetteur n'étant pas, dans la grande majorité des cas, assurée. Aussi le commercialisateur de parts d'OPCVM n'exerce-t-il pas le service de placement au profit de l'émetteur et ne peut donc être considéré comme tel au sens de la directive « Marchés d'instruments financiers » (MIF). En revanche, vis-à-vis de l'investisseur, il est rappelé que son action s'exerce dans le cadre des services de réception/transmission d'ordres (RTO) et/ou de conseil en investissement.

Par ailleurs, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2013, les intermédiaires mandatés pour démarcher n'ont plus à être enregistrés sur le fichier des démarcheurs bancaires et financiers tenu par la Banque de France. Le régime du démarchage bancaire et financier reste quant à lui toujours en vigueur. L'ORIAS (Organisme pour le registre des intermédiaires en assurance) tient désormais un Registre unique pour les IOBSP (Intermédiaires en opérations de banque et services de paiement), les CIF (Conseillers en investissement financier) et les ALPSI (Agents liés de prestataires de services d'investissement). Servane Pfister, responsable commercialisation de l'AFG, a été nommée membre titulaire de la commission d'immatriculation de l'ORIAS en tant que l'une des représentantes de l'AFECEI dont l'AFG est membre.

## FACILITER LA DISTRIBUTION DANS LE CADRE D'UNE ARCHITECTURE OUVERTE

La gestion du passif des OPCVM est constituée de deux fonctions principales: la centralisation et la tenue du compte émission. Ces deux fonctions ont été clairement identifiées et réglementées dans le code monétaire et financier ainsi que dans le Règlement Général de l'AMF dès juin 2011.

Dans le prolongement de cette étape réglementaire, l'AFG, en collaboration avec l'Association française du titre - AFTI, a organisé deux groupes de travail afin de définir et préciser le cadre opérationnel du marquage des ordres et des ordres directs.

## Le rôle clef de la commission des Sociétés de gestion entrepreneuriales (SGE)

Éric Pinon devient Président de la commission des Sociétés de gestion entrepreneuriales, fonction qu'il a déjà exercée dans le passé. Il succède à Muriel Faure, que l'AFG remercie très vivement pour son action efficace et dynamique à la présidence de la commission. Muriel restera active au sein de l'AFG, dont elle demeure Vice-Présidente.

### La dynamique de création de SGP, notamment entrepreneuriales, s'est confirmée en 2012.

Au total **34 nouvelles sociétés de gestion** ont été agréées, dont environ **deux tiers** de sociétés entrepreneuriales. Le marché français a ainsi conforté son vaste tissu de **sociétés de gestion entrepreneuriales** spécialisées notamment dans la gestion active, la gestion privée, la gestion alternative, la multigestion, le capital investissement...

Durant l'année 2012-2013, la commission SGE s'est particulièrement impliquée sur les sujets suivants :

### La procédure d'agrément et le programme d'activité des sociétés de gestion

Dans le cadre de la transposition de la directive UCITS IV, l'AMF a revu en 2011 les procédures d'agrément applicables aux OPCVM et publié une nouvelle version du dossier d'agrément. Fin 2012, ces dispositions ont été complétées par de nouveaux documents réglementaires et de doctrine, dont un guide d'élaboration du programme d'activité. Ils concernent la création d'une SGP, ainsi que toute demande d'extension d'agrément ou de mise à jour du programme d'activité.

Ce guide prévoit notamment des dispositions concernant les obligations de moyens et de gouvernance :

- l'obligation pour les SGP de disposer au minimum de 3 personnes pour un équivalent de 3 temps pleins, dont au moins deux gérants financiers ;
- en cas de mise à disposition de moyens par un actionnaire de référence, l'obligation par

celui-ci de détenir au moins 33,34 % du capital ou des droits de vote de la SGP ;

- l'existence éventuelle de deux comités d'investissement distincts lorsque des personnes extérieures à la SGP sont invitées à donner leur avis sur des projets d'investissement ;
- l'obligation de présenter la politique de rémunération variable des gérants dans le cadre de la gestion des conflits d'intérêts ;
- la possibilité de recourir au *cash pooling* avec des entités du groupe pour la partie excédentaire des fonds propres (sous réserve de remplir les 4 principes généraux cumulatifs décrits).

L'AFG salue la fructueuse et constructive collaboration qu'elle a eue avec l'AMF lors de l'élaboration de ces documents. Ces dispositions ont été exposées et commentées par des représentants de l'AMF lors d'un « Point sur » organisé par l'AFG en décembre 2012.

### La rédaction des mandats

La commission SGE, en collaboration avec la commission Juridique, a créé un « groupe de travail Mandat », afin de formuler des recommandations sur la rédaction des mandats de gestion de portefeuilles individuels.

### L'exclusion injustifiée des SGP de l'amendement « Pigeons »

Dans le cadre de la loi de finances pour 2013, le gouvernement a aligné l'imposition des plus-values de cession d'actions sur celle du travail. L'amendement, intégré par le gouvernement, et permettant aux entrepreneurs de bénéficier d'un taux forfaitaire de 19 % d'imposition lors de la vente des parts de leur entreprise, a explicitement exclu les activités financières et immobilières. Les fondateurs de SGP seraient alors soumis au barème progressif avec abattement en fonction de la durée de détention. L'AFG a alerté les pouvoirs publics et proposé un amendement de précision qui n'a malheureusement pas été retenu à ce stade.

Cette proposition a été à nouveau mise en avant par l'AFG dans le cadre des Assises de l'Entrepreneuriat (cf. p. 13) et a reçu un accueil a priori favorable.

### Le guide « organisation des risques »

Suite à la parution de l'instruction AMF relative à l'organisation de l'activité de gestion d'OPCVM ou d'OPCI et du service d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers, l'AFG a souhaité préciser les obligations applicables aux SGP en matière de gestion des risques.

Ce document, en cours d'élaboration, a pour objectifs de :

- fournir des explications claires et simples sur certains points de l'instruction et de donner des lignes directrices pratiques et efficaces pour la mise en œuvre de ces dispositions au sein des structures,
- décliner le principe de proportionnalité en cohérence avec les obligations légales et réglementaires à la charge des SGP.

Ces travaux sont menés par un groupe de travail sur l'organisation du contrôle des risques issu des commissions SGE, Juridique, Déontologie et Gestion privée, avec l'aval de la commission Risk Management.





## Indicateur de risque et de rendement : un nouvel outil de calcul

La commission Techniques de gestion de l'AFG publie un guide professionnel « Recommandations de l'AFG sur l'indicateur de risque et de rendement (SRRRI) des OPCVM ». Cet outil a pour objectif de faciliter le calcul de l'indicateur chiffré dans la rubrique du DICI relative au profil de risque et de rendement du fonds, selon une démarche standardisée.

Le groupe « Marquage des ordres », mis en place par la commission Infrastructure et Prestataires, proposera à la profession des solutions visant à encadrer les modalités de marquage des ordres de souscription et de rachats de parts ou actions d'OPCVM par les distributeurs (ou certains clients institutionnels). Ceci permettra d'étendre leur automatisation notamment au traitement des outils de communication et de rémunération des intermédiaires.

Dans ce contexte, l'AFG et l'AFTI travaillent ensemble à l'élaboration de « **recommandations professionnelles du marquage des ordres OPCVM pour les Teneurs de Compte Conservateurs (TCC)** », acteurs essentiels dans le circuit des ordres de souscription/rachat et dans l'établissement des attestations de position.

Grâce à ces recommandations, les sociétés de gestion pourront améliorer leur connaissance du passif, c'est-à-dire des clients, des OPCVM. Elles pourront s'appuyer sur des conventions de distribution standardisées et formalisées dans une version actualisée du guide professionnel réalisé par l'AFG dès 2007<sup>(1)</sup>.

Le groupe « Marquage des ordres » travaille à cet effet en collaboration étroite avec les commissions Commercialisation et Juridique, l'un des enjeux étant

de parvenir à une bonne articulation avec les « **recommandations à l'attention des teneurs de compte conservateurs** »<sup>(2)</sup>.

Afin de compléter la gamme des canaux de distribution des OPCVM nationaux proposée aux investisseurs étrangers, la commission Infrastructure et Prestataires a constitué un groupe de travail « **Ordres directs** ». Ses travaux portent sur la mise en place de schémas d'ordres directs par le biais d'un modèle de « tenue de registre » de droit français, à l'image des pratiques observées dans d'autres pays européens, et qui requerra la validation du régulateur. Dans cette logique, en collaboration avec l'AFTI, le groupe élabore un dispositif contractuel minimum obligatoire à faire figurer dans la convention sur les ordres directs entre centralisateur et société de gestion prévue par le Règlement général de l'AMF.

**Ce canal de distribution complémentaire constitue une avancée très positive pour le développement du marché international des OPCVM en architecture ouverte.**

(1) « Recommandations de l'AFG sur les conventions de commercialisation » (2007).

(2) « Recommandations professionnelles du marquage des ordres OPCVM pour les Teneurs de Compte Conservateurs (TCC) ».

## La gestion, une industrie fortement exportatrice

Le pôle Économie-Recherche a réalisé une enquête qui permet de mieux connaître l'allocation des portefeuilles gérés en France, ainsi que la typologie des clients des sociétés de gestion. **Les SGP françaises exportent leurs services de gestion à hauteur de 400 milliards d'euros,**

principalement mais non exclusivement pour des clients de l'Union européenne. Fin 2012, on recensait plus de **2700** enregistrements de fonds de droit français à l'étranger, soit une augmentation de plus de 20% par rapport à 2011. En Europe, les fonds de droit français sont actuellement

enregistrés dans **16** pays. Dans 10 pays de l'Union européenne, la France est le troisième pays d'origine des fonds européens vendus localement. Au-delà de l'Europe, les fonds français sont notamment enregistrés au Chili, au Mexique, au Pérou, à Singapour et Taïwan.



## ACTUALISER LE CADRE DÉONTOLOGIQUE

Il est essentiel pour notre profession de disposer d'un cadre déontologique complet et régulièrement mis à jour.

La commission Déontologie et conformité et la commission Capital investissement de l'AFG, en collaboration avec l'AFIC, ont mis à jour le **Règlement de déontologie spécifique aux sociétés de gestion de portefeuille intervenant dans le Capital Investissement** (voir aussi rubrique capital investissement p. 12). Les "dispositions" du **Règlement de déontologie spécifique aux sociétés de gestion d'OPCVM d'épargne salariale** ont été approuvées par l'AMF en avril 2013 et les échanges avec l'AMF sur la finalisation du Règlement de déontologie spécifique aux OPCV devraient aboutir avant la fin du premier semestre 2013.

Sous l'égide de la commission Déontologie et conformité de l'AFG, un groupe de travail a été mis en place pour répondre aux attentes de sociétés de gestion, et notamment des dirigeants et des RCCI, souhaitant bénéficier d'un outil leur facilitant la détection de risques de fraude. **Un guide offrant une cartographie des risques de fraude a ainsi été élaboré.**

Dans le cadre du devoir essentiel de vigilance et d'information en matière de lutte contre le blanchiment, le groupe de travail «**Lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme**» de la commission Déontologie et conformité a publié, en complément de son règlement de déontologie, des modalités d'application afin d'aider les professionnels de la gestion. L'AFG poursuit par ailleurs son action de diffusion systématique des alertes Tracfin auprès de ses adhérents via son site. Enfin, l'AFG développe, par l'intermédiaire de sa filiale AFG-ASFFI Formation, des formations relatives à la prévention du blanchiment (séminaires, modules du PRAM, outils de *e-learning*) et des parcours de formation pour les RCCI.

AFG-ASFFI Formation, le centre de formation de l'AFG, accompagne les adhérents de l'AFG dans toutes leurs démarches d'organisation des activités de contrôle et de conformité.

En 2012 il a proposé deux offres spécifiques :

- **L'une orientée « contrôle des risques »** avec deux thèmes majeurs :
  - l'organisation de la gestion des risques ;
  - les calculs des nouveaux indicateurs de risques du DICI.
 Une centaine de personnes ont suivi les différentes sessions.
- **L'autre axée sur la mise en œuvre des dispositifs de conformité** ; plusieurs thèmes ont été plébiscités par nos adhérents :
  - le respect des nouvelles réglementations OPC ;
  - l'application des normes «abus de marché» ;
  - la lutte anti-blanchiment.

Environ 150 personnes ont suivi ces animations dispensées par des professionnels, eux-mêmes collaborateurs spécialisés de SGP. Ces cours ont essentiellement été suivis en interne dans les SGP afin de coller à la réalité et à l'opérationnel des SGP.

## L'AFG reçoit le médiateur de l'AMF

L'AFG a invité en décembre 2012 Mme Marielle Cohen-Branche, ancien Conseiller à la Cour de Cassation, nommée fin 2011 Médiateur de l'Autorité des marchés financiers, à présenter les missions de son service ainsi que ses nouvelles orientations. Cette réunion a permis de souligner ce que les professionnels pouvaient attendre de ses missions et en quoi les recommandations émises par le médiateur contribuent à améliorer les pratiques en matière financière et la compréhension mutuelle entre investisseurs et professionnels de la finance. Mme Cohen-Branche a également présenté le rapport 2011 et répondu aux nombreuses questions des adhérents.



Atelier du 5 juin 2012 sur la gestion des risques non financiers.

## ACCROÎTRE LA TRANSPARENCE SUR LE MARCHÉ DES PRODUITS DÉRIVÉS SANS EN EMPÊCHER L'USAGE

Le 4 juillet 2012, le Parlement européen a adopté un règlement sur les infrastructures de marché européennes (EMIR), visant à introduire une plus grande transparence et une meilleure gestion des risques sur le marché des produits dérivés OTC.

Rappelons qu'EMIR s'inscrit dans un contexte mondial : en 2009, le G20 s'est engagé à mettre en œuvre des mesures fortes pour « améliorer la transparence et la surveillance réglementaire des produits dérivés hors cote d'une façon cohérente et non discriminatoire à l'échelle internationale ». Aux États-Unis, la loi Dodd-Frank définit la réglementation du marché des produits dérivés de gré à gré. La situation est un peu plus complexe en Europe : outre EMIR, centré sur le traitement post-marché des contrats OTC, d'autres aspects de la réglementation de ces produits doivent être abordés simultanément, notamment dans le cadre de MIFID 2. La réglementation sur le droit des titres, le règlement sur les dépositaires centraux de titres et l'Accord de Bâle III (CRD IV) pourraient également intervenir indirectement dans le débat.

EMIR, entré en vigueur le 16 août 2012, introduit :

- une obligation de compensation pour les produits dérivés négociés de gré à gré standardisés, complétée de mesures pour réduire le risque de crédit de contrepartie et le risque opérationnel pour les produits dérivés négociés de gré à gré compensés bilatéralement ;
- une obligation de *reporting* pour les produits dérivés négociés de gré à gré ;
- des règles communes pour les contreparties centrales (CCP) ;
- des règles concernant le développement de l'interopérabilité entre les CCP ;
- le concept de référentiels centraux de données.

Des standards techniques, précisant ce texte, ont été publiés par ESMA le 15 février 2013. Il en ressort notamment que certains produits seront soumis à l'obligation de compensation.

Par ailleurs, dans l'attente de l'application du règlement prévue pour 2014, l'ensemble des produits dérivés seront dans le champ des opérations non compensées et soumis à certaines obligations applicables à partir de mars 2013 telles que :

- l'obligation de confirmer les transactions dans des délais très courts ;
- l'obligation de valoriser quotidiennement les produits ;
- l'obligation de *reporting* mensuel auprès de l'AMF.

Enfin, la question des appels de marges pour les produits non soumis à compensation obligatoire reste en suspens devant ESMA et surtout l'OICV qui a lancé une consultation sur ce sujet en février 2013.

Dans le cadre de ces travaux, l'AFG insiste sur le caractère régulé des fonds français qui ne représentent donc pas un risque systémique. Ils devraient de ce fait bénéficier des franchises les plus larges en matière d'appels de marges initiaux, voire en être exemptés, les coûts attachés au collatéral initial alourdissant les frais au détriment des clients des OPCVM.

## Contribution de la gestion au budget de la Nation

Outre les revenus d'activité versés par les sociétés de gestion à un effectif équivalent à 83 000 personnes, employées directement et indirectement, les sociétés de gestion contribuent également, en se fondant sur les données issues du rapport annuel de l'AMF, au budget de la Nation en s'acquittant d'un total de plus de deux milliards d'euros sous forme d'impôts, taxes et cotisations. En effet, le montant des impôts, taxes et assimilés payés par les SGP s'est élevée à fin 2011 à environ 1,15 Md€ dont près de 800 millions au titre de l'impôt sur les sociétés (soit environ 30 % des bénéfices avant impôt des SGP) ; à quoi il faut rajouter 1,1 milliard en cotisations et prélèvements (salariales et patronales) affectant la masse salariale des sociétés de gestion.



## Maintenir la compétitivité de la réglementation européenne et du site France au sein du marché mondial de la gestion

Après la transposition en droit français de la directive UCITS IV, c'est sur la directive AIFM, et sa transposition en droit français, sur le projet de directive UCITS V et sur le chantier de réflexion dit « UCITS VI » que se concentrent désormais les défis. L'enjeu est d'autant plus crucial pour l'industrie française de la gestion que de nombreux pays, européens et hors d'Europe, notamment les États-Unis, utilisent la réglementation comme une arme concurrentielle. Dans ce contexte, accentuer la promotion internationale de l'industrie française de la gestion est plus que jamais indispensable.

### TRANSPOSITION DE LA DIRECTIVE UCITS IV : UNE COHÉRENCE ACCRUE ET DES SIMPLIFICATIONS BIENVENUES MALGRÉ LA PERSISTANCE DE CONTRAINTES PEU UTILES

La transposition de la directive UCITS IV avait nécessité en 2011 une refonte profonde de la réglementation AMF des OPCVM. La réécriture du règlement général et des instructions "produits" (OPCVM coordonnés, OPCVM non coordonnés, capital-risque, épargne salariale, OPCVI) n'étant pas tout à fait complète, certaines dispositions se trouvaient difficilement compréhensibles pour les professionnels et leurs clients et potentiellement sources d'insécurité juridique.

La réforme du règlement général du 15 octobre et la mise à jour des instructions du 26 octobre 2012 ont heureusement rectifié la plupart des points d'achoppement. De façon bienvenue, elles simplifient les textes et les mettent en cohérence, notamment sur les points suivants :

- les délais d'agrément des différentes opérations (agrément, modifications) ;

- les modalités d'information des porteurs en cas de modification des OPCVM (y compris les opérations de fusion) ;
- le champ des différentes publications réglementaires.

Si certaines retouches peuvent apparaître comme plus contraignantes (allongement des délais d'agrément de certaines « mutations » concernant les OPCVM non coordonnés), d'autres sont au contraire de réelles avancées (extension du champ des OPCVM de partage, délai de dépôt des fonds à la création des OPCVM ou de leurs compartiments).

**L'ensemble de ces mesures apporte une indéniable amélioration de la réglementation.** L'AFG regrette toutefois la lourdeur persistante de certains régimes, notamment les obligations de publications périodiques fixées dans la loi, et le manque de clarté quant au fonctionnement des opérations de fusion, mais ce sujet sera abordé à nouveau dans le cadre des transpositions à venir (AIFM et UCITS V notamment).

### LA DIRECTIVE AIFM : UN TRIPLE ENJEU CONCURRENTIEL

La directive AIFM (*Alternative Investment Funds Managers*) entrera en vigueur le 22 juillet 2013. Elle encadrera les sociétés de gestion qui gèrent des fonds autres que les fonds conformes à la directive UCITS : *hedge funds*, fonds de *hedge funds*, fonds de capital investissement, fonds immobiliers, mais aussi nombre d'OPC à vocation générale, regroupés sous la dénomination de Fonds d'Investissement Alternatifs (FIA). Ces fonds pourront bénéficier d'un passeport paneuropéen pour accéder aux clients professionnels au sein du marché intérieur de l'Union européenne.

**L'enjeu concurrentiel de cette directive pour l'industrie française de la gestion financière est triple.** Le premier concerne les mesures d'application européennes, le deuxième la compétitivité des acteurs et des fonds français par rapport à leurs concurrents intra européens. Le troisième est extra européen, ces passeports risquant d'être étendus sans garde-fou aux acteurs et fonds non européens à partir de 2015.

#### Le règlement délégué AIFM : éléments clés

- Les conditions et la procédure s'appliquant aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et régissant leur agrément, notamment les exigences en fonds propres applicables.
- Les conditions d'exercice des gestionnaires, notamment les règles en matière de rémunération, de conflits d'intérêts, de gestion des risques, de gestion de la liquidité, d'investissement dans des positions de titrisation, d'organisation et d'évaluation.
- Les conditions de la délégation des fonctions de gestionnaire.
- Les règles relatives aux dépositaires, notamment leurs fonctions et responsabilités.
- Les obligations d'information et le calcul du levier.

## Le paradoxe de MIF II : un fort risque de remise en cause du marché unique de la gestion, accompagné d'une proposition d'ouverture aux pays tiers

Le projet de révision de la directive MIF prévoit un passeport « services d'investissement ». Toutefois, les autorités nationales disposeraient d'un pouvoir d'intervention permettant d'empêcher la distribution de produits sur leur territoire au nom de la protection de l'investisseur. L'AFG demande à ce que cette possibilité de restriction ne soit pas applicable dans le cas d'un produit qui bénéficie déjà d'un passeport européen au titre des directives AIFM ou UCITS. Dans le même temps et paradoxalement, les prestataires de pays tiers pourraient à l'avenir proposer leurs services en Europe sans avoir à demander une autorisation pays par pays.

## MIF : rétrocessions et produits complexes

Le projet MIF II comporte également des enjeux en matière de rétrocessions (« *inducements* ») (p.18) et de « produits complexes » (p.19).

### L'enjeu des mesures d'application européenne

Le 19 décembre 2012, la Commission européenne a adopté les règles d'application de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (directive AIFM) sous la forme d'un règlement délégué. Ce texte sera d'application directe à compter du 22 juillet 2013.

Ce règlement présente plusieurs avancées positives dont l'AFG se réjouit. Tel est le cas par exemple de la reconnaissance du principe de ségrégation des actifs par le dépositaire, de la hausse du seuil de matérialité du levier ou de la révision, d'ici 2015, de ses méthodes actuelles de calcul (méthode brute ou méthode de l'engagement).

D'autres points demeurent en revanche problématiques.

- En matière de délégation de ses fonctions par le gestionnaire, la Commission a durci l'avis d'ESMA en instituant des limites à la possibilité de délégation de l'activité de gestion financière et de gestion des risques afin de contrer l'existence potentielle d'entités « boîtes aux lettres ». Le gestionnaire est en effet réputé « boîte aux lettres » notamment lorsque les fonctions qu'il délègue excèdent « substantiellement » les fonctions qu'il exerce lui-même. L'ampleur de la délégation est évaluée en considérant l'ensemble de la structure de délégation et des critères quantitatifs et qualitatifs. Si l'action de l'AFG et de l'EFAMA auprès des institutions européennes et nationales a permis d'amender ce texte en introduisant notamment plus de souplesse pour les groupes, les conséquences du dispositif demeurent incertaines et subordonnées à la pratique du législateur.
- Dans le cadre du *monitoring* des *cash flows*, le dépositaire a obligation de mettre en œuvre des procédures efficaces et adéquates pour effectuer le rapprochement de tous les mouvements de liquidités, au moins quotidiennement ou, si les mouvements de liquidités sont peu fréquents, lors de chaque mouvement. Pour analyser la faisabilité et les coûts générés par un tel renforcement du suivi des flux de liquidité liés aux FIA par le dépositaire, l'AFG, l'AFTI, l'AFIC et l'ASPIM ont constitué un groupe de travail « *cash monitoring* ».

- Les sociétés de gestion françaises déplorent également que les nouvelles obligations de *reporting* prévues par le règlement diffèrent de celles auxquelles elles sont soumises dans le cadre du *Dodd Frank Act* alors que les objectifs visés sont les mêmes.

Parallèlement, ESMA a lancé le 21 décembre 2012 deux consultations sur les mesures dites de niveau 3 concernant les concepts clés de la directive AIFM, faisant suite à un « *discussion paper* » commenté par l'AFG début 2012. Ces consultations portent sur des standards techniques et des recommandations relatifs à la directive AIFM. Les standards techniques concernent les différents types d'AIFM (définis sur la base de la nature des fonds ouverts ou fermés) et les recommandations visent à définir plus précisément les entités qui se trouvent dans le champ de la directive.

Les règles finales d'ESMA, dites de niveau 3, sont attendues prochainement, mais l'AFG déplore d'ores et déjà que des sujets importants n'aient pas été couverts par les consultations tels que l'articulation entre directives MIF et AIFM ou UCITS IV et AIFM.

En outre, afin d'étudier l'articulation des « passeports » créés par les directives UCITS IV, AIFM et MIF, l'AFG met en place un groupe de travail « **Passeports** » réunissant des membres des commissions Juridique, Commercialisation et Affaires internationales.

### L'enjeu de la transposition en droit français

Dans le cadre de la loi relative à la Banque publique d'investissement, le Gouvernement a été habilité à légiférer par ordonnance pour **transposer la directive AIFM et améliorer la lisibilité de la gamme de fonds**.

Le « **Rapport du Comité de Place AMF sur la transposition de la directive AIFM et le développement de la gestion innovante française** », **présidé par Monique Cohen et Jean-Luc Enguéhard**, a été publié le 15 juin 2012. L'AFG a activement contribué à ce travail de grande qualité, qui reprend d'ailleurs nombre de ses positions et propositions. La Direction générale du Trésor et les services de l'AMF élaborent désormais, en liaison avec les professionnels, un projet de transposition, qui est soumis à consultation publique au second trimestre 2013. **La date butoir du 22 juillet 2013 devrait ainsi pouvoir être tenue, ce dont nous nous réjouissons.**

## Tableaux synthétiques de composition de l'actif des OPCVM

À la suite de la transposition de la directive UCITS IV, les règles d'investissement des OPCVM ont été assez largement modifiées. Faute de pouvoir pour l'instant disposer de tableaux synthétiques de composition de l'actif compte-tenu des réformes encore attendues sur la composition de l'actif des OPCVM (et notamment la mise en œuvre des dernières positions d'ESMA), l'AFG a entrepris d'élaborer des fiches spécifiques par catégorie d'actifs. La première de ces fiches relative à l'éligibilité des instruments du marché monétaire à l'actif des OPCVM est disponible.

### L'enjeu de l'ouverture du marché européen aux fonds des pays tiers

L'AFG est défavorable au potentiel élargissement du passeport AIFM aux pays tiers, car il est illusoire de croire que les acteurs non européens seraient, dans les faits, soumis aux mêmes obligations alors qu'ils bénéficieraient des mêmes avantages. Or l'extension du passeport étant subordonnée à l'obtention d'un avis positif d'ESMA d'ici 2015, l'AFG met en garde contre la distorsion de concurrence favorable aux acteurs et fonds non européens qui résulterait d'un tel avis.

La directive AIFM prévoit aussi la négociation d'accords de coopération entre États membres et pays tiers pour permettre notamment les délégations de gestion transfrontalières entre sociétés de gestion européennes et entités de pays tiers. La négociation de ces accords a été déléguée par les 27 États membres à ESMA. Les accords doivent être mis en place pour le 22 juillet 2013. À ce jour, il n'en existe que deux : Suisse et Brésil - et ces derniers doivent encore être signés par les autorités nationales.

### PROJET DE DIRECTIVE UCITS V : UNE PROTECTION DES INVESTISSEURS RENFORCÉE ?

En juillet 2012, la Commission européenne a proposé une législation visant à améliorer la protection des consommateurs dans le domaine des services financiers. Outre la proposition de règlement sur les documents d'informations clés concernant les produits d'investissement de détail (PRIIPs) et une révision de la directive sur l'intermédiation en assurance (IMD), ce «paquet législatif» comprenait une proposition de révision de la directive UCITS, dite UCITS V.

Le projet de directive UCITS V comporte trois volets : renforcement des rôles et responsabilités du dépositaire, encadrement des règles de rémunération des dirigeants (cf. p.27) - tous deux inspirés des dispositions de la directive AIFM - et harmonisation des régimes de sanctions administratives des autorités nationales compétentes.

• L'AFG approuve fortement la proposition de la Commission européenne de renforcer le rôle et la responsabilité du dépositaire d'OPCVM par rapport à ceux du dépositaire de fonds d'investissement alternatifs (FIA). En effet, le passeport OPCVM touche des investisseurs *retail*, alors que le passeport de la directive

AIFM s'adresse à des professionnels uniquement. L'AFG considère donc comme logique de renforcer la protection des investisseurs *retail* qui risqueraient par exemple de ne pas appréhender correctement les conséquences potentielles d'une décharge contractuelle de la responsabilité du dépositaire.

• L'AFG soutient l'objectif d'harmonisation au niveau européen des mesures et sanctions administratives et souhaite que ces dernières s'appliquent également dans les cas où des mesures pénales auraient été prises. Il est essentiel que ces sanctions administratives ne deviennent pas facultatives au risque de pénaliser les États disposant des deux régimes qui seraient alors davantage contraints et soumis à une distorsion de concurrence. L'AFG restera très vigilante sur ce point.

### LE CHANTIER DE RÉFLEXION «UCITS VI» EST OUVERT

L'AFG a répondu à la consultation dite «UCITS VI» de la Commission européenne en octobre 2012.

La consultation dite «UCITS VI» portait sur les points suivants :

- le champ des actifs éligibles et l'utilisation des dérivés ;
- les techniques de gestion ;
- les dérivés OTC ;
- la gestion de la liquidité dans des circonstances exceptionnelles ;
- le passeport dépositaire ;
- les fonds monétaires ;
- les investissements de long terme ;
- la mise à jour de la directive UCITS IV, y compris l'éventuel alignement entre UCITS et AIFM (délégation, gestion de la liquidité, valorisation, *reporting* et calcul du levier).

Parmi les sujets les plus marquants, l'AFG soutient l'objectif de préserver le caractère innovant des OPCVM coordonnés, offerts aux investisseurs *retail* et institutionnels. L'AFG estime en effet qu'il est crucial pour les gestionnaires d'avoir accès à une gamme large de produits, tout en respectant la philosophie des OPCVM coordonnés, afin de permettre aux investisseurs finaux de diversifier leurs placements *via* des véhicules strictement réglementés. L'AFG a saisi en outre l'opportunité offerte par

## L'enjeu de l'encadrement des rémunérations variables

**L'industrie française de la gestion s'est dotée dès novembre 2010 de normes professionnelles formalisées dans son Code sur les rémunérations réalisé conjointement par l'AFG, l'ASPIM et l'AFIC.**

Aujourd'hui, les directives AIFM, UCITS V et MIF2 abordent à leur tour cette question de manière malheureusement non coordonnée.

Il s'agit là d'un **enjeu de compétitivité** important pour les acteurs de la gestion européenne, et singulièrement de la gestion française, notamment pour les plus petites sociétés de gestion qui pourraient être privées d'un levier essentiel pour attirer et conserver leurs talents et s'adapter à la conjoncture grâce à une structure de coûts flexible.

AIFM et UCITS V ont pour objectif d'encadrer les rémunérations, en particulier les rémunérations variables afin, est-il prétendu, de limiter les risques auxquels pourraient être exposés les fonds et donc les clients. Au risque de créer des incohérences réglementaires, ESMA a lancé

en parallèle une consultation sur les politiques et les pratiques de rémunération dans le cadre de la MIF avec pour objectif d'encadrer les politiques de rémunération des forces de vente.

Suite à sa consultation sur des lignes directrices en matière de politique de rémunération à laquelle a répondu l'AFG, ESMA a publié en février 2013 ses Recommandations finales sur la rémunération du personnel concerné des gestionnaires relevant de la directive AIFM. Elles entreront en vigueur le 22 juillet 2013. Ces règles s'appliquent aux gestionnaires de fonds relevant de la directive AIFM, y compris les *hedge funds*, les fonds de capital investissement et les fonds immobiliers. Les gérants de fonds alternatifs n'appartenant pas à l'Union européenne mais qui commercialisent des fonds auprès des investisseurs européens seront également soumis à ces règles après une période de transition.

Dans UCITS V, les propositions de la Commission relatives aux rémunérations sont les mêmes que celles figurant dans la directive AIFM. L'AFG, comme l'EFAMA,

estiment que la nature même des OPCVM coordonnés et leur profil moins risqué que celui des FIA, auraient justifié une différenciation de traitement des gestionnaires d'OPCVM et l'application du principe de proportionnalité pour alléger les contraintes de politiques de rémunération des gérants UCITS.

Aussi s'inquiètent-elles fortement des propositions votées par la commission ECON du Parlement européen visant au contraire à durcir encore – sans justification à notre sens – les règles, notamment celles relatives à la part variable de la rémunération.

## Élaboration des règles européennes : des champs de compétence à clarifier

ESMA ayant déjà émis des avis définitifs sur des sujets traités dans la consultation UCITS VI, notamment concernant les techniques de gestion de portefeuille (le ratio de 20% imposé pour le collatéral, les ratios émetteurs à appliquer avant la prise en compte des opérations sur produits dérivés, l'impossibilité de *re-use*...), **l'AFG appelle à une clarification de la hiérarchie des règles européennes** concernées.

Cette question est d'autant plus importante qu'elle est récurrente. En effet, les nouvelles dispositions

des *Guidelines* sur les ETF et produits dérivés publiées en décembre 2012, dont certaines sont très contraignantes pour la gestion financière, posent également la question de la compétence respective des différentes institutions européennes. Certaines dispositions, notamment celles concernant la prise en compte des ratios émetteurs, des ratios d'emprise et d'éligibilité à la suite d'un *total return swap*, ou celles concernant le nouveau principe de diversification des risques pour le collatéral lors d'opération

de gré à gré, relèvent à notre avis d'une directive de « niveau 1 » et non d'ESMA dont la compétence est de « niveau 3 », c'est-à-dire du domaine de l'interprétation ou de l'application des directives. La question est importante car, outre la visibilité juridique dont ont besoin le régulateur et le professionnel, les processus de consultation, de débats contradictoires et de décisions ne sont pas du tout les mêmes.



De gauche à droite : Bernard Delbecque, directeur des études économiques de l'EFAMA, Pierre Bollon, délégué général de l'AFG et Peter De Proft, directeur général de l'EFAMA.

cette consultation pour proposer la création d'un **OPCVM de long terme grand public**. Elle a aussi répondu en ce sens en mars 2013 à une autre consultation. L'AFG réfléchit en effet à un produit qui permettrait de compléter l'offre existante et de mieux répondre aux impératifs de financement long de l'économie (cf. p. 10).

Concernant le passeport dépositaire, sans remettre en cause sa position historique consistant à subordonner l'octroi d'un passeport à une harmonisation préalable et générale des fonctions dépositaire au sein de l'Union européenne, l'AFG considère :

- que cette situation d'harmonisation n'est actuellement pas acquise (*directive AIFM non transposée; début des négociations de directive UCITS V...*);
- qu'il serait préférable de commencer par les AIFs destinés plus spécialement aux investisseurs professionnels afin de bénéficier de retours d'expériences en vue d'une mise en œuvre dans les UCITS ouverts aux particuliers;
- qu'un tel passeport ne peut se concevoir qu'en cas d'harmonisation préalable du droit du titre au niveau européen (droit de propriété de l'investisseur particulièrement).

Enfin, en matière de fonds monétaires, cette consultation est un préalable à une prochaine proposition de règlement de la Commission européenne (cf. p. 29).

## ORIENTATIONS ESMA SUR LA GESTION DES OPCVM : DES CONTRAINTES SOUVENT PEU JUSTIFIÉES, CRÉATRICES DE RISQUES

Les « orientations destinées aux autorités compétentes et aux sociétés de gestion d'OPCVM sur les fonds cotés et autres questions liées aux OPCVM » ont été publiées par ESMA le 17 décembre 2012. Ces orientations font suite aux « Guidelines on ETFs and other issues » publiées dès le 25 juillet 2012, mais ne comprenant pas les dispositions concernant le « REPO(s) ». Sur ce dernier point, l'AFG, dans sa réponse à la consultation d'ESMA de septembre 2012, insistait sur l'utilisation encadrée et raisonnable de ces instruments et souhaitait que, si elle est évidemment favorable à une transparence toujours accrue, les contraintes de reporting particulières envisagées demeurent proportionnées.

Les « orientations destinées aux autorités compétentes et aux sociétés de gestion d'OPCVM sur les fonds cotés et autres questions liées aux OPCVM » apportent des précisions sur :

- les informations relatives aux OPCVM indiciels et aux OPCVM cotés devant être communiquées aux investisseurs;
- les règles spécifiques que les OPCVM doivent appliquer lorsqu'ils ont recours à des instruments financiers dérivés de gré à gré et à des techniques de gestion efficace de portefeuille;
- les critères que doivent respecter les indices financiers dans lesquels les OPCVM investissent;
- les délais de mise en œuvre, notamment pour les OPCVM existants.

Si l'AFG se réjouit qu'ESMA n'ait pas fait de différence entre les ETF « synthétiques » et les ETF « physiques », certaines de ces nouvelles dispositions nous apparaissent toutefois inutilement contraignantes pour la gestion financière des OPCVM :

- la totalité des revenus des prêts de titres devront être versés à l'OPCVM, dans des conditions qui demandent encore à être précisées pour permettre une réelle harmonisation;
- si un OPCVM fait l'objet d'un *total return swap* ou d'une opération similaire, l'actif physique détenu à l'origine doit lui aussi, ce dont on perçoit mal l'utilité, respecter toutes les règles de diversification des risques émetteurs, d'emprise ainsi que le ratio d'éligibilité des 30 % en « autres OPC »;
- le collatéral remis aux OPCVM à la suite d'opérations de gré à gré doit répondre, ce qui est nouveau, à des règles de diversification des risques : pas plus de 20 % par émetteur, y compris les titres souverains, ce qui nous paraît de nature à augmenter les risques et non à les réduire.

Ces « orientations » sont entrées en vigueur le 18 février 2013 pour les nouveaux OPCVM et applicables à partir du 18 février 2014 pour les OPCVM existants. Des consultations sont engagées avec la Direction du Trésor et l'AMF pour la transposition de ces orientations en droit français, à la lumière de nouvelles précisions apportées par ESMA fin mars 2013.

L'AFG reste mobilisée afin que soit mis à jour de manière cohérente l'ensemble de la réglementation française.



Atelier du 5 juin 2012 sur l'impact de UCITS IV sur l'industrie de la gestion.

## MIEUX PRENDRE EN COMPTE L'EFFET DES RÈGLEMENTATIONS SUR LA COMPÉTITIVITÉ

Quand les échanges n'ont plus de frontières, il est essentiel pour la stabilité mondiale et l'équité concurrentielle que toutes les régions bénéficient d'une régulation cohérente. Réguler nationalement des activités internationales implique automatiquement des effets d'extraterritorialité, malheureusement illustrés parfaitement par la réglementation américaine de *Dodd Frank Act*.

### Montrer que la gestion n'est pas du «*shadow banking*»

Dans un marché globalisé au sein duquel s'exacerbe la concurrence et domine la culture anglo-saxonne, **il est essentiel de réaffirmer le modèle continental sur la scène internationale.**

La gestion d'actifs est **fortement réglementée, s'exerce dans une grande transparence et joue un rôle stabilisateur pour l'économie: elle ne saurait en conséquence être assimilée à une activité de *shadow banking*.**

Pourtant, la Commission européenne et le *Financial Stability Board*, au travers des consultations du 15 juin 2012 et du 14 janvier 2013, se sont inquiétés des éventuelles contributions des OPCVM monétaires au *shadow banking*. L'AFG a fait valoir les différences entre OPCVM à valeur liquidative variable et OPCVM à valeur liquidative constante, ces derniers seuls pouvant le cas échéant entraîner un risque systémique. **Les fonds monétaires à valeur liquidative variable contribuent au financement de l'ensemble de l'économie et sont bien encadrés par les règles publiées par ESMA tant en termes de qualité de signature, de maturité des actifs sous-jacents que d'obligation d'information.**

L'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs Mobilières (OICV/IOSCO) semble reconnaître cette position dans un rapport sur les fonds monétaires publié en octobre 2012 à la demande du *Financial Stability Board*. Ce rapport contient 15 recommandations cherchant à améliorer les cadres existants, issus des réformes déjà entreprises en 2010 sur les OPCVM monétaires tant aux États-Unis qu'en Europe. Se trouvent ainsi complétées,

et non remises en cause, les dispositions européennes élaborées par ESMA/CESR, transposées en droit français en mai 2011 et entrées en application dès juillet 2011. Elles confortent le modèle des OPCVM monétaires à valeur liquidative variable.

L'AFG se réjouit de cette position, en ligne avec sa réponse à la consultation de l'OICV sur l'analyse du risque systémique dans les fonds monétaires de mai 2012. Dans celle-ci, l'AFG rappelait que les fonds agréés en France présentaient tous une structure à valeur liquidative variable et proposait, au regard de l'impact de la réforme des fonds monétaires en matière de valorisation, liquidité des actifs et restrictions sur le passif, d'harmoniser les meilleures pratiques des sociétés de gestion de la Place, en proposant au régulateur de définir une poche de liquidité à moins de 7 jours, des seuils de matérialité pour l'utilisation de la faculté de linéarisation à moins de trois mois et une valorisation au *bid price* (cours acheteur) en cas de pression sur les marchés. Ces dispositions pourront d'ailleurs être précisées dans une charte de bonne conduite AFG en cours d'élaboration.

Néanmoins, suite à sa dernière consultation «UCITS VI» de juillet 2012 et la publication en octobre 2012 du rapport final de l'OICV sur les fonds monétaires (cf. ci-dessus), la Commission européenne prépare un règlement spécifique pour les fonds monétaires qui durcirait les propositions de l'OICV et instaurerait de nouvelles contraintes. Il serait notamment envisagé de modifier à nouveau leurs appellations, ce qui créerait de la confusion. Il est aussi envisagé que les fonds monétaires ne puissent plus appliquer des dérogations - dont bénéficient tous les OPCVM coordonnés - au ratio émetteur de 5%, dont éventuellement celui permettant d'investir jusqu'à 20% sur un même groupe émetteur. Ceci aurait un impact extrêmement grave sur le financement court des groupes bancaires et l'AFG a, soutenue par le Collège investisseurs de Paris - Europlace, fait valoir avec force ses arguments pour le maintien des règles actuelles.



De gauche à droite : Matti Leppälä, Joanne Segars, Pierre Bollon et Benne Von Popta.

## Pierre BOLLON élu vice-président de « PensionsEurope »

Depuis novembre 2012, « PensionsEurope » est le nouveau nom de l'EFRP, l'association européenne représentative des dispositifs d'épargne retraite d'entreprise. Joanne Segars (Association nationale des fonds de pension, Royaume-Uni) a été élue à sa présidence. Pierre Bollon, délégué général de l'AFG, et Benne Van Popta (Fédération des fonds de pension néerlandais), en ont été élus vice-présidents. Matti Leppälä en est le délégué général.

## Lutter contre l'extra territorialité des réglementations américaines

Outre la **réglementation FATCA** (cf. p. 9), certaines réglementations américaines telles que le **Dodd Frank Act (DFA)** sont susceptibles d'affecter fortement les sociétés de gestion françaises et de peser sur leur développement. Le **Dodd Frank Act (DFA)**, promulgué en juillet 2010 aux États-Unis, comporte en effet des dispositions ayant des impacts extraterritoriaux risquant d'affecter les sociétés de gestion françaises, notamment à travers des obligations d'enregistrement et de *reporting* auprès de la SEC.

Cette loi prévoit une exemption d'enregistrement et de *reporting* auprès du régulateur américain pour certaines sociétés de gestion non-américaines. L'un des critères à remplir pour bénéficier de cette exemption est que ces sociétés de gestion aient moins de 15 clients américains, directs ou indirects.

Suite à la demande de l'AFG, la SEC a introduit dans ses règles finales en 2011 le **principe de «reasonable belief»**, qui permet de considérer que les sociétés de gestion qui peuvent raisonnablement croire qu'elles ont moins de 15 clients américains dans leurs fonds remplissent ce critère d'exemption.

Dans le cadre d'un groupe de travail *ad hoc*, l'AFG a élaboré des *disclaimers*/mentions visant à faciliter pour les sociétés de gestion françaises l'utilisation de ce principe de «reasonable belief». L'AFG propose notamment d'utiliser, le cas échéant, ces *disclaimers*/mentions dans les supports réglementaires ou commerciaux concernant directement ou indirectement la relation avec la clientèle.

La **Volcker Rule** (section 619 du DFA) vise quant à elle à limiter les investissements « spéculatifs » des banques et à empêcher les conflits d'intérêts pouvant toucher les banques d'investissement. L'AFG a participé à la consultation de la Chambre des Représentants sur la **Volcker Rule** de septembre 2012, lancée avant la publication des mesures de mise en œuvre par les autorités américaines. Les *mutual funds* américains étant explicitement exclus du champ de la **Volcker Rule**, l'AFG demande que le champ d'application de cette règle exclue les fonds non américains réglementés qui leur sont similaires, tels que les OPCVM/UCITS et les autres fonds français. Il est important de noter que cette règle ne concerne que les sociétés de gestion appartenant à des groupes bancaires.

## Vers un accord de libre-échange US-UE ?

L'Union européenne a décidé de prendre le relais de l'OMC en matière de négociations bilatérales ou plurilatérales. Dans le cadre des négociations bilatérales, l'UE est en voie d'ouvrir des négociations avec les États-Unis. Suite à une consultation lancée par la ministre du commerce extérieur, Nicole Bricq, pour apprécier l'opportunité d'entamer des négociations avec

les États-Unis, l'AFG indique qu'elle soutient en première analyse cette démarche qui devrait permettre d'accéder plus facilement au marché américain, au moment où la directive AIFM favorise potentiellement l'entrée des gestionnaires et des fonds américains en Europe, venant concurrencer les fonds et acteurs européens, tandis que le **Dodd Frank Act** renforce les barrières

d'accès au marché américain pour les gestionnaires étrangers. L'Union européenne envisage par ailleurs d'ouvrir des négociations plurilatérales avec une vingtaine de pays.



## Accentuer la promotion internationale de la gestion française



L'AFG participe activement aux travaux des instances publiques et des associations professionnelles européennes et internationales, portant la voix de l'industrie française de la gestion. Elle accentue aussi fortement son rôle de promotion à l'international, notamment via Paris Fund Industry, marque qui fédère désormais l'ensemble des acteurs de la place de gestion d'actifs française.

### UN RÔLE MOTEUR AUX NIVEAUX EUROPÉEN ET INTERNATIONAL

L'AFG participe activement aux travaux et consultations des instances européennes (Commission et Parlement, Autorité européenne des marchés financiers-AEMF-ESMA) et des associations professionnelles, EFAMA (*European Fund and Asset Management Association*) et PensionsEurope.

Au niveau mondial, l'AFG est membre de l'IIFA (*International Investment Funds Association*) qui compte parmi ses membres un grand nombre d'associations nationales de gestion collective, incluant, outre bien sûr nombre d'associations sœurs européennes, la Chine, Hong Kong, les États-Unis, le Canada, l'Australie, le Japon, le Brésil, etc. Stéphane Janin, directeur des affaires européennes et internationales, est membre de son *board*. À travers son action au sein de l'IIFA et directement auprès de l'OICV (Organisation Internationale des Commissions de Valeurs mobilières), l'AFG a pour triple objectif de mieux faire entendre la voix du *buy side*, d'éviter toute surréglementation des fonds et des sociétés de gestion et de démontrer l'enjeu que représente le *level playing field* entre produits et contrats d'épargne.

### PARIS FUND INDUSTRY PROMeut LA GESTION FRANÇAISE

Dans le prolongement du rapport d'octobre 2010 du Haut Comité de Place, la naissance de la marque Paris Fund Industry, qui fédère désormais l'ensemble des acteurs de la Place de gestion d'actifs française (sociétés de gestion, banques dépositaires, consultants, avocats, fournisseurs de données), ainsi que l'AMF et la Direction du Trésor, illustre et matérialise le renforcement de notre démarche de promotion internationale.

Paris Fund Industry s'est assigné trois objectifs :

- faire valoir à l'étranger les qualités de l'ensemble de la chaîne de valeur française ;
- promouvoir les mandats et fonds de droit français ;
- attirer en France les talents en favorisant la création et le développement des sociétés de gestion françaises.

Le 13 juin 2012 a été officiellement lancé le site Paris Fund Industry (<http://www.parisfundindustry.com>) lors de la conférence de Londres. Outre cette conférence qui a rencontré un réel succès et une demi-journée dédiée à son action lors des Rencontres Financières Internationales de Paris Europlace début juillet 2012, Paris Fund Industry organise une conférence à Zurich en mai 2013, soutenue par de nombreux sponsors dont la diversité de taille et de profil (sociétés de gestion, dépositaires, consultants...) illustre la richesse de la chaîne de valeur de gestion d'actifs en France.

Chacune de ces rencontres internationales est l'occasion de recenser les besoins des adhérents de l'AFG pour se développer à l'étranger tant sur le plan *business* que réglementaire et de leur restituer ces informations en aval. Les programmes des conférences organisées par Paris Fund Industry figurent sur le site dédié : <http://forums.parisfundindustry.com>

Paris Fund Industry était également présent au Fund Forum Asia à Hong Kong et au Fund Forum latino America à Sao Paulo. À l'occasion de ces différentes rencontres internationales, les publications relatives à la gestion d'actifs font l'objet de traduction en langues locales (anglais, arabe, brésilien, chinois...).

L'action de l'AFG vise ainsi à favoriser la visibilité de la Place de gestion française et de ses acteurs sur la scène internationale. Parallèlement aux actions menées sous la marque Paris Fund Industry, l'AFG veille à promouvoir le modèle français de la gestion en participant à de nombreuses conférences thématiques. Ce sont ainsi en moyenne deux interventions par mois qui sont réalisées à l'étranger par des représentants de l'AFG, de nature promotionnelle (PFI) ou réglementaire (AFG) afin de renforcer la visibilité de la gestion d'actifs à l'international. Elle a en outre été la seule association professionnelle étrangère à être invitée à la conférence annuelle de nos homologues indiens à Mumbai. Elle a aussi notamment reçu en 2012 des délégations de Russie, Qatar, Inde, Suisse afin de mieux faire connaître à ses membres ces marchés étrangers et de faire valoir en retour la diversité et le dynamisme de la gestion française.

# L'AFG

---

L'Association française de la gestion financière (AFG) représente et défend les intérêts des professionnels de la gestion d'actifs. Ceux-ci gèrent 2 900 milliards d'euros d'actifs dont plus de 1 500 milliards d'euros sous forme de gestion financière de fonds collectifs (1<sup>er</sup> rang européen et 2<sup>e</sup> rang mondial après les États-Unis).

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

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.

## L'ORGANISATION DE L'AFG

### PRÉSIDENT

Paul-Henri de La Porte du Theil

### VICE-PRÉSIDENTS

Muriel Faure  
Francis Ailhaud

### PRÉSIDENT D'HONNEUR

Alain Leclair

### 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.

#### Acer Finance

Éric Pinon, titulaire  
Thomas Louis, suppléant

#### Allianz Global Investors France

Franck Dixmier, titulaire  
Johann Gaulier, suppléant

#### Amundi

Yves Perrier, titulaire  
Nicolas Calcoen, suppléant

#### Aviva Investors France

Jean-François Boulter, titulaire  
Christian Dormeau, suppléant

#### Axa Investment Managers Paris

Dominique Carrel-Billiard, titulaire  
Jean-Louis Laforge, suppléant

#### Barclays Wealth Managers France

William Mussat, titulaire  
Matthieu Desgrées du Lou, suppléant

#### BNP Paribas Asset Management

Philippe Marchessaux, titulaire  
François Delooz, suppléant

#### Carmignac Gestion

Éric Helderlé, titulaire  
Pascale Guillier, suppléante

#### CCR Asset Management

Nicola Vasta, titulaire  
Amaury Poncelin de Raucourt,  
suppléant

#### CM-CIC Asset Management

Olivier Vaillant, 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  
Bertrand Merveille, suppléant

#### Fourpoints Investment Managers

Muriel Faure, titulaire  
Béatrice Philippe, suppléante

#### Groupama Asset Management

Francis Ailhaud, titulaire  
Jean-Marie Catala, suppléant

#### HSBC Global Asset Management (France)

Didier Deléage, titulaire  
Matteo Pardi, suppléant

#### INVESCO Asset Management

Nicolas Bouet, titulaire  
Bernard Aybran, suppléant

#### J. de Demandolx Gestion SA

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

#### La Banque Postale Asset Management

Jean-Luc Enguéhard, titulaire  
Chantal Lory, suppléante

#### La Française des Placements

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

Nicolas Chaput, titulaire  
Thierry Deheuevs, suppléant

#### OFI Asset Management

Gérard Bourret, titulaire  
Isabelle Habasque, suppléante

#### Rothschild et Cie Gestion

Jean-Louis Laurens, titulaire

#### Rothschild HDF IS

Denis Faller, titulaire

#### State Street Global Advisors France SA

Marco Fusco, titulaire  
Jean-François Delale, suppléant

#### Tocqueville Finance SA

Hervé Guiriec, titulaire  
Frédéric Cirier, suppléant

\* À jour au 26 avril 2013.



## 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**

Muriel Faure  
**Vice-Présidente de l'AFG**

Francis Ailhaud  
**Vice-Président de l'AFG**

Naïm Abou-Jaoudé  
Jean-François Boulrier  
Dominique Carrel-Billiard  
Jean-Luc Enguéhard  
Jean-Louis Laurens  
Philippe Marchessaux  
Yves Perrier  
Éric Pinon  
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**

Francis Ailhaud  
**Vice-Président de l'AFG**

Christophe Bavière  
**Président de la commission  
Capital investissement**

Christian Boisson  
**Président de la commission  
Fiscale**

Frédéric Bompaire  
**Président de la commission  
Formation**

Guillaume Dard  
**Président de la commission  
Gestion privée**

Vincent Delaunay  
**Président de la commission  
Commercialisation**

Didier Deléage  
**Président de la commission  
Normes/Reporting comptables**

François Deloos  
**Président de la commission  
Affaires internationales**

Monique Diaz  
**Présidente de la commission  
Déontologie et conformité**

Arnaud Faller  
**Président de la commission  
Techniques de gestion**

Jean-Pierre Hellebuyck  
**Président de la commission  
Gouvernement d'entreprise**

Philippe Legrand  
**Président de la commission  
Administration de fonds**

Christophe Lepitre  
**Président de la commission  
Risk Management**

William Margoline  
**Président de la commission  
Infrastructures et prestataires**

Jean-Christophe Morandea  
**Président de la commission  
Juridique**

Éric Pinon  
**Président de la commission  
Sociétés de gestion  
entrepreneuriales**

Pierre Schereck  
**Président de la commission  
Épargne salariale et épargne  
retraite**

Pierre Vaquier  
**Président de la commission  
OPCI**

Philippe Zaouati  
**Président de la commission ISR**



Paul-Henri de  
La Porte du Theil



Muriel  
Faure



Francis  
Ailhaud



Naïm  
Abou-Jaoudé



Christophe  
Bavière



Christian  
Boisson



Frédéric  
Bompaire



Jean-François  
Boulier



Dominique  
Carrel-Billiard



Guillaume  
Dard



Vincent  
Delaunay



Didier  
Deléage



François  
Delooz



Monique  
Diaz



Jean-Luc  
Enguéhard



Arnaud  
Faller



Jean-Pierre  
Hellebuyck



Jean-Louis  
Laurens



Philippe  
Legrand



Christophe  
Lepitre



Philippe  
Marchessaux



William  
Margoline



Jean-Christophe  
Morandau



Yves  
Perrier



Éric  
Pinon



Pierre  
Schereck



Pierre  
Vaquier



Pascal  
Voisin



Philippe  
Zauati

## 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 six pôles (Affaires internationales, Communication-Formation, Développement des acteurs - gestions spécialisées, Économie-Recherche, Infrastructures et technologies - secrétariat général, Régulation), 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.





## 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 Investor Services Bank France S.A.  
**Rapporteur,** Delphine Charles-Péronne, AFG

#### Principaux travaux et thèmes abordés en 2012-2013

- Rencontre avec les autorités (ANC, AMF) sur les sujets d'actualité et notamment les méthodes dites « anti-dilutives »
- Groupe de travail et publication d'un guide consacré aux conséquences comptables des distributions de plus-values
- Publication d'un guide juridique et comptable relatif aux demandes de remboursements de retenues à la source étrangères par des OPC français
- Mise à jour du Guide professionnel « OPCVM – OPCI - Les états réglementaires de fin de période » (janvier 2013)
- Mise en place de 2 groupes de travail sur la directive AIFM : *Reporting* aux autorités et *Reporting* aux investisseurs



### COMMISSION CAPITAL INVESTISSEMENT

**Président,** Christophe Bavière, Iinvest Partners  
**Rapporteurs,** Laure Delahousse et Audrey Hyvernat, AFG

#### Principaux travaux et thèmes abordés en 2012-2013

- FIP-FCPI : propositions pour renforcer le financement des PME
- Suivi des projets de lois de finances
- Transposition de la directive AIFM : participation aux groupes de travail de Place et réponse aux consultations
- Suivi de la finalisation du Règlement sur les fonds de capital-risque européens
- Refonte du Règlement de déontologie des sociétés de gestion intervenant dans le capital investissement



### COMMISSION AFFAIRES INTERNATIONALES

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

#### Principaux travaux et thèmes abordés en 2012-2013

- Réponse aux *discussion paper* et consultations d'ESMA relatifs à la directive AIFM
- Négociation de la révision de la directive MIF
- Négociation de la révision de la directive OPCVM
- Négociation du projet de règlement PRIPs
- *Dodd Frank Act*
  - Courrier adressé aux autorités américaines concernant la règle Volcker
  - Rédaction de mentions à l'attention des sociétés de gestion françaises relatives au *Dodd Frank Act*
  - Présentations sur les obligations issues de la CFTC – *US Commodity Futures Trading Commission*
- 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



### COMMISSION COMMERCIALISATION

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

#### Principaux travaux et thèmes abordés en 2012-2013

- Révision de la directive MIF : enjeux liés au système de distribution des OPC et à la rémunération des intermédiaires, à la complexité des produits et au passeport « pays tiers »
- Réflexion sur les projets de directive PRIPs et IMD
- Mise à jour de la partie juridique du Guide professionnel « Recommandations de l'AFG sur les conventions de distribution »
- Réflexion sur la création d'un OPCVM de long terme
- Réponses à la consultation de l'AMF sur les rémunérations et avantages dans le cadre de la commercialisation d'instruments financiers et la gestion sous mandat
- Réflexion sur la reprise des *track record* au regard de la directive OPCVM IV
- Réflexion sur l'introduction du *Dodd Frank Act*
- Réponse à la consultation ESMA sur les rémunérations dans le cadre de la directive MIF
- Impact du changement de la notion d'« investisseur qualifié » dans la distribution des fonds via les mandats
- Suppression du fichier des démarcheurs et mise en place du fichier unique de l'ORIAS
- Réflexion sur la dénomination des produits « complexes » au sens de la directive MIF
- Articulation des passeports AIFM/MIF/UCITS

## LES COMMISSIONS



### COMMISSION COMMUNICATION

**Rapporteurs, Dominique Pignot et Clarisse Arnould, AFG**

**Principaux travaux et thèmes abordés en 2012-2013**

- Veille des événements importants affectant notre métier
- La communication « produits » en période de crise
- La communication des membres de la commission (presse, événementielle, etc.) : échanges d'informations et d'agendas dans un objectif de coordination des opérations des différents membres
- Suivi des activités de l'AFG en matière d'information et de communication
- Exploration de la communication numérique : pourquoi être présents sur les réseaux sociaux, si oui comment ?
- L'éducation de l'investisseur : quelle action de la part des sociétés de gestion ?



### COMMISSION ÉPARGNE SALARIALE ET ÉPARGNE RETRAITE

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

**Principaux travaux et thèmes abordés en 2012-2013**

- Propositions pour le développement de l'épargne salariale et le financement des PME
- Travaux de mise à jour de la circulaire interministérielle relative à l'épargne salariale
- Publication du Guide professionnel pour la gestion financière des PERCO
- Participation à la réforme de la directive IORP sur les fonds de pension et réflexions sur le PERCO européen
- Adaptation aux OPCVM d'épargne salariale des nouveaux textes législatifs et réglementaires issus de la directive AIFM
- FATCA et épargne salariale
- Pratiques de lutte anti-blanchiment chez les TCCP
- Finalisation du Code de déontologie des OPCVM d'épargne salariale



### COMMISSION ÉCONOMIQUE

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

**Principaux travaux et thèmes abordés en 2012-2013**

- 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 DÉONTOLOGIE ET CONFORMITÉ

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

**Principaux travaux et thèmes abordés en 2012-2013**

- Elaboration d'un *Vademecum* sur la cartographie des risques de fraude applicable aux SGP
- Finalisation des Règlements de déontologie spécifiques au capital investissement, à l'épargne salariale et aux OPCV
- Analyse de la problématique de l'introduction d'une obligation réglementaire de conservation des messageries électroniques envisagée par l'AMF
- Échanges sur les pratiques des SGP en matière de transmission de l'inventaire des portefeuilles
- Finalisation des travaux du Groupe de travail « Blanchiment » sur les modalités d'application du règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion individualisée sous mandat en matière de lutte anti-blanchiment
- Analyse de décisions de la Commission des sanctions de l'AMF sur des thématiques concernant les RCCI (gestion des conflits d'intérêts, transferts entre portefeuilles...)
- Échanges sur les pratiques des SGP en matière de sondages de marchés et de mise en œuvre de la qualification de salariés en tant que personnes sensibles
- Analyse des incidences des « Orientations » d'ESMA concernant certains aspects de la directive MIF relatifs aux exigences de la fonction de vérification de la conformité



### COMMISSION GESTION PRIVÉE

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

**Principaux travaux et thèmes abordés en 2012-2013**

- Révision de la directive MIF : enjeux liés à la rémunération de la gestion de portefeuille
- Réponses à la consultation de l'AMF sur les rémunérations et avantages dans le cadre de la commercialisation d'instruments financiers et la gestion sous mandat
- Enjeux de la mise en place de la directive AIFM
- Réflexions sur l'application des dispositions des directives AIFM et de UCITS V en matière de rémunérations variables
- Réflexion autour de l'*Exit Tax*
- Réflexion sur la TVA dans les mandats sous gestion
- Organisation de la fonction du contrôle des risques
- Impact du changement de la notion d'« investisseur qualifié » sur la gestion sous mandat
- Réflexion sur l'introduction du *Dodd Frank Act*



## COMMISSION FISCALE

**Président**, Christian Boisson, Crédit Agricole Private Banking  
**Rapporteur**, Delphine Charles-Péronne, AFG

### Principaux travaux et thèmes abordés en 2012-2013

- Taxe sur les transactions financières française et européenne
- Exonération de retenue à la source sur les dividendes versés à des OPC
- Conséquences fiscales de la distribution de plus-values par les OPCVM
- Impact de la réglementation américaine FATCA sur le secteur de la gestion d'actifs français
- Application aux plus-values de rachat d'OPC de l'abattement pour durée de détention d'actions



## COMMISSION GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

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

### Principaux travaux et thèmes abordés en 2012-2013

- Actualisation des « Recommandations sur le gouvernement d'entreprise » : une politique de rémunération conforme à l'*affectio societatis*, un conseil et des comités équilibrés et efficaces, un plafonnement plus strict des autorisations d'augmentation de capital sans DPS, une meilleure prise en compte du long terme, des salariés présents au capital, des informations accessibles à tous
- Analyse des résolutions présentées aux assemblées générales des sociétés cotées
- Réponse à la consultation de l'AMF concernant les déclarations de franchissement de seuils et d'intention
- Analyse des rapports de l'AMF sur les assemblées générales d'actionnaires de sociétés cotées, ainsi que sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants de sociétés cotées
- Réponse à la consultation de l'AMF sur les OPA
- Echanges sur les évolutions législatives envisagées consécutivement à la mission d'information de l'Assemblée nationale sur la transparence de la gouvernance des grandes entreprises
- Actualisation du questionnaire annuel sur l'exercice des droits de vote par les gérants
- Analyse du Rapport de l'ESMA sur les *proxy advisors*
- Analyse du Plan d'actions de la Commission européenne sur le gouvernement d'entreprise
- Réflexions sur le « contrôle rampant » et sur l'enjeu des réformes envisagées du droit des titres au niveau européen



## COMMISSION INFRASTRUCTURES ET PRESTATAIRES

**Président**, William Margoline, CM-CIC Asset Management  
**Rapporteur**, Pierre Yves Berthon, AFG

### Principaux travaux et thèmes abordés en 2012-2013

- Gestion du passif : groupe de travail AFG-AFTI sur les ordres directs et la tenue de registre OPCVM en droit français
- Tenue de compte conservation (TCC) : groupe de travail AMF-AFG sur la révision du RGAMF, partie « cahier des charges des teneurs de compte conservateurs »
- Circulation des fonds en Europe :
  - groupe de travail marquage des ordres AFG-AFTI-Euroclear (finalisation de recommandations sous forme de règles de gestion à l'usage des TCC des distributeurs, refonte des annexes techniques aux conventions de distribution, problématique du secret bancaire)
  - conventions de distribution : groupes miroirs juridique et technique AFG-Schroders DMFSA (projet de dématérialisation des conventions) et groupe de travail transversal commercialisation (révision juridique du Guide professionnel sur les conventions de distribution)
- Dépositaire : groupe de travail transversal dépositaire (consultations européennes : directive AIFM et règlement AIFMR sur les mesures de niveau 2, projet MIF 2, OPCVM V et VI (passeport dépositaire), règlement CSD, groupe EFAMA (insaisissabilité et obligation de ségrégation des avoirs OPCVM), réunions préparatoires AMF-associations « transposition AIFM » (groupe de travail n° 3 « dépositaires »)
- Référentiel OPCVM de Place (mise en œuvre de la recommandation A1 du Haut Comité de Place) : mise en œuvre et animation du comité de pilotage de Place, de groupes de travail juridique (projet statuts entité faitière) et technique (architecture générale, dossier RFP, auditions de prestataires), suivi du texte législatif créateur (loi de séparation et régulation des activités bancaires)



## COMMISSION FORMATION

**Président**, Frédéric Bompaire, Amundi  
**Rapporteurs**, Dominique Pignot, AFG, Véronique Morsaline et Francesca Poddine, AFG-ASFFI Formation

### Principaux travaux et thèmes abordés en 2012-2013

- Présentation du projet « Insertion par la formation de personnes handicapées dans les sociétés de gestion »
- Réunion d'information sur « Les enjeux de la formation et de la pédagogie dans un environnement en constante mutation »
- Réalisation d'une enquête auprès des adhérents de l'AFG destinée à mieux connaître les personnes qui, au-delà de leur principale fonction, dispensent des actions de formation
- Discussions autour du Programme Asset Management (PRAM) et des autres actions de formation proposées par AFG-ASFFI Formation, en inter et intra-entreprises. Présentation du catalogue de l'ensemble des formations
- Analyse des liens avec un certain nombre de programmes universitaires et des partenariats possibles

## LES COMMISSIONS



### COMMISSION INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE

**Président**, Philippe Zaouati, Natixis Asset Management  
**Rapporteurs**, Laure Delahousse et Audrey Hyvernât, AFG

#### Principaux travaux et thèmes abordés en 2012-2013

- Loi Grenelle II - décret d'application de l'article 224 : suivi de son application par les sociétés de gestion
- Mise en place d'un groupe de travail sur la définition de l'ISR et l'élaboration d'un cahier des charges des labels ISR
- Mise à jour du Code de transparence ISR AFG-FIR-EUROSIF
- Suivi de la finalisation du Règlement sur les fonds d'entrepreneuriat social européens
- 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 JURIDIQUE

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

#### Principaux travaux et thèmes abordés en 2012-2013

- Suivi de l'actualité législative et réglementaire tant nationale qu'europpéenne
- Fonction dépositaire, y compris les travaux relatifs à la convention dépositaire de Place
- Suivi de la transposition de la directive OPCVM IV
- Règles d'investissement des OPCVM (réglementation nationale et avis ESMA)
- Suivi des travaux sur les directives et règlement MIF 2, AIFM et OPCVM V
- Droit des marchés/réglementation EMIR



### COMMISSION RISK MANAGEMENT

**Président**, Christophe Lepitre, OFI Asset Management  
**Rapporteur**, Adina Gurau-Audibert, AFG

#### Principaux travaux et thèmes abordés en 2012-2013

- Élaboration d'un code de bonne pratique pour les outils de liquidité (*Swing Pricing*)
- Élaboration d'un code de bonne pratique pour la mesure des risques (*Stress Test*)



### COMMISSION TECHNIQUES DE GESTION

**Présidents**, Arnaud Faller, CPR Asset Management  
**Rapporteur**, Adina Gurau-Audibert, AFG

#### Principaux travaux et thèmes abordés en 2012-2013

- Réponse à la consultation OICV sur les fonds monétaires
- Réponse à la consultation OICV sur les outils de gestion de la liquidité des fonds
- Réponse à la consultation ESMA sur les ETFs et autres questions liées aux OPCVM
- Réponses aux consultations de la Commission Européenne, de ESMA/EBA et de l'OICV sur l'utilisation des indices
- Réponse à la consultation de la Commission Européenne sur « *the recovery and resolution framework for non-banks* »
- Réponse à la consultation du FSB sur le *shadow banking*
- Participation aux réflexions AFG liées à l'utilisation des dérivés dans la gestion
- Participation aux réflexions AFG liées à la réglementation des fonds monétaires
- Participation aux réflexions AFG liées aux évolutions réglementaires sur les opérations de pensions



### COMMISSION OPCV

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

#### Principaux travaux et thèmes abordés en 2012-2013

- Suivi de l'actualité fiscale (taxe sur les dividendes...), législative et réglementaire (instruction OPCV...)
- Directive AIFM : participation aux réponses aux consultations européennes (définition du FIA...), aux groupes de Place (*cash monitoring*...), constitution de groupes de travail spécifiques fonds immobiliers lors du Comité de Place AIFM et dans le cadre du chantier de transposition de la directive
- Prise en compte des particularités de l'actif immobilier lors des différents travaux de l'AFG (Organisation du contrôle des risques, Cartographie des risques de fraude, Guide professionnel « OPCVM - OPCV - Les états réglementaires de fin de période »...)
- Rédaction du Code de déontologie adapté à la gestion immobilière
- Finalisation de la définition de la « Valeur Globale des Actifs Gérés », anciennement dénommée « Actif brut »
- Communication et promotion de l'OPCV auprès des autorités, notamment lors du Comité de Place AIFM et du travail de transposition de la directive et d'intégration de mesures en faveur « du développement de la gestion innovante en France »



## COMMISSION SOCIÉTÉS DE GESTION ENTREPRENEURIALES

**Président, Éric Pinon, Acer Finance**  
**Rapporteur, Servane Pfister, AFG**

### Principaux travaux et thèmes abordés en 2012-2013

- Révision de la directive MIF : enjeux liés au système de distribution des OPC, à la rémunération des intermédiaires et de la gestion de portefeuille, à la complexité des produits et au passeport « pays tiers »
- Enjeux de la mise en place de la directive AIFM
- Organisation de la fonction du contrôle des risques : élaboration d'un *Vademecum*
- Organisation des SGP : aspects réglementaires et commerciaux
- Mise en œuvre pratique de la gestion du passif
- Réponses à la consultation de l'AMF sur les rémunérations et avantages dans le cadre de la commercialisation d'instruments financiers et la gestion sous mandat
- Réflexion sur l'agrément de SGP robustes et innovantes
- Réflexion sur l'introduction du *Dodd Frank Act*
- Réflexions sur l'application des dispositions des directives AIFM et UCITS V en matière de rémunérations variables
- Compétitivité de la Place financière de Paris : les enjeux pour les SGP
- PLF 2013 : exclusion des créateurs de SGP de l'abattement forfaitaire de 19 %
- Suppression du fichier des démarcheurs et mise en place du fichier unique de l'ORIAS
- Impact du changement de la notion d'« investisseur qualifié » sur la gestion sous mandat
- Suite des travaux sur la Charte SGP-Investisseur



## COMMISSION NORMES ET REPORTING COMPTABLES

**Président, Didier Deléage, HSBC Global Asset Management (France)**  
**Rapporteur, Delphine Charles-Péronne, AFG**

### Principaux travaux et thèmes abordés en 2012-2013

- Groupe de travail sur le *reporting* clients en application de la directive Solvency II
- Groupe de travail sur les avantages et inconvénients de l'adoption des normes IFRS par les OPC français
- Inclusion des OPC parmi les EIP (entreprise d'intérêt public) visés par la directive « audit »



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

**Président, Xavier Lépine, La Française des Placements**  
**Rapporteur, Éric Pagniez, AFG**



## GROUPES TRANSVERSAUX

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

Président, **Arnaud Faller**  
Rapporteur, **Éric Pagniez**

### Armes à sous-munitions et mines antipersonnel

Président, **Matt Christensen**,  
Rapporteurs, **Laure Delahousse**  
et **Audrey Hyvernat**

### Droit des marchés

Rapporteur, **Stéphanie Saint-Pé**

### Droit des marchés – EMIR

Présidente, **Radia Krouri**  
Rapporteur, **Stéphanie Saint-Pé**

### Droit des marchés – cahier des charges de brokers-dealers

Rapporteur, **Stéphanie Saint-Pé**

### Droit des marchés – contrats financiers

Président, **Jean-François Pouluais**  
Vice-présidente, **Radia Krouri**  
Rapporteur, **Stéphanie Saint-Pé**

### Dépositaire – transversal

Président, **Christian Dormeau / Philippe Barrau**  
Rapporteur, **Pierre Yves Berthon**

### Dépositaire – convention

Présidente, **Carine Charlet**  
Rapporteur, **Stéphanie Saint-Pé**

### Dépositaire – droit des titres

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

### Dépositaire – fonction dépositaire européen

Rapporteurs, **Pierre Yves Berthon**, **Stéphane Janin** et **Jérôme Abisset**

### Dépositaire – gestion du passif

Présidente, **Marie-Laure Faller**  
Rapporteur, **Pierre Yves Berthon**

### Dépositaire – prime brokerage

Rapporteur, **Éric Pagniez**

### Dépositaire – tenue de compte conservation

Rapporteur, **Pierre Yves Berthon**

### FATCA

Président, **Philippe Sebah**  
Rapporteur, **Delphine Charles-Péronne**

### Fonds d'infrastructures

Président, **René Kassis**  
Rapporteurs, **Laure Delahousse**  
et **Audrey Hyvernat**

### Fonds solidaires

Président, **Christophe Couturier**,  
Rapporteurs, **Laure Delahousse**  
et **Audrey Hyvernat**

### Frais DICI

Rapporteur, **Stéphanie Saint-Pé**

### Mandat

Président, **Éric Dautreberte**  
Rapporteur, **Servane Pfister**

### Marquage des ordres

Président, **Didier Deléage**  
Rapporteur, **Pierre Yves Berthon**

### Mise à jour des recommandations de l'AFG sur les conventions de distribution

Pilotes, **Stéphanie Saint-Pé**  
et **Servane Pfister**

### Passeports AIFM MIF et UCITS

Rapporteurs, **Servane Pfister**  
et **Stéphanie Saint-Pé**

### Promotion internationale – plan presse (médias)

Pilote, **Dominique Pignot**

### Promotion internationale – site marketing

Pilotes, **Romain Guizard** et **Marie-Élisabeth Rosenzweig**

### Promotion internationale – publications et production de supports produits

Pilotes, **Philippe Zaouati**, **Romain Guizard** et **Clarisse Arnould**

### Promotion internationale – événements et road-shows

Pilotes, **Marc Raynaud**  
et **Romain Guizard**

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

Pilotes, **Brice Henry**  
et **Romain Guizard**

### Promotion internationale – accords bilatéraux (MoUs)

Pilote, **Françoise Buisson**

### Rémunérations variables

Président, **Francis Ailhaud**  
Rapporteurs, **Laure Delahousse**  
et **Servane Pfister**

### Rentabilité

Président,  
**Jean-Christophe Benzo**  
Rapporteurs, **Carlos Pardo**  
et **Thomas Valli**

### Task Force PEA PME

Président, **Denis Rodarie**  
Rapporteurs, **Laure Delahousse**  
et **Audrey Hyvernat**

### Taxe sur les transactions financières européenne

Rapporteur, **Delphine Charles-Péronne**

### Titrisation

Président, **Thibault de Saint Priest**  
Rapporteur, **Delphine Charles-Péronne**

### Transposition de la directive AIFM

Pilote, **Éric Pagniez**



## LES MISSIONS DE L'AFG

# Représenter et promouvoir l'industrie française de la 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 six pôles que complète l'équipe en charge de la promotion internationale.

### LE PÔLE COMMUNICATION - FORMATION

Ce pôle a pour mission la promotion de la gestion et l'information des adhérents, en liaison avec les instances et les autres pôles 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 pôle 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 pôle anime et coordonne notamment les travaux de la commission Communication et de la commission Formation.

### LE PÔLE RÉGULATION

Il traite des questions juridiques, fiscales et comptables relatives à la gestion d'actifs, des sujets relatifs aux techniques de gestion - règles de gestion financière, d'investissement ou de valorisation des OPCVM et des mandats - à la déontologie et au gouvernement d'entreprise, ainsi que la présentation des performances et des classements des OPCVM. 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, Déontologie et conformité, Fiscale, Gouvernement d'entreprise, Juridique, 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 DÉVELOPPEMENT DES ACTEURS - GESTIONS SPÉCIALISÉES

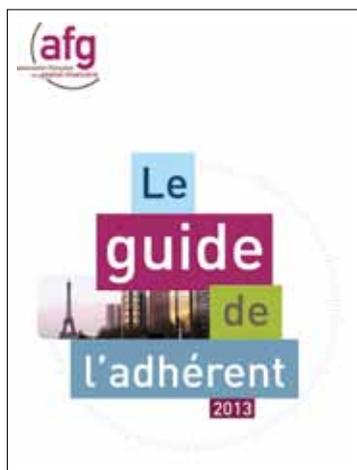
Il assure le suivi et est dédié à l'appui des membres de l'AFG, notamment entrepreneuriaux. Il leur apporte un service personnalisé, répond à leurs préoccupations spécifiques et met en place des procédures destinées à les aider. Ce pôle est aussi en charge, en collaboration avec le service des adhérents et le pôle Communication-Formation, de l'accueil des nouveaux membres. Il suit également l'ensemble des gestions spécialisées : gestion immobilière, ISR, capital investissement, épargne salariale et épargne retraite. 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 Capital investissement, Commercialisation, ISR, Épargne salariale, Épargne retraite, Gestion privée, OPCI et Sociétés de gestion entrepreneuriales.

### LE PÔLE AFFAIRES INTERNATIONALES

Il est l'interlocuteur des autorités de régulation européennes et internationales et veille tout particulièrement sur l'élaboration des textes communautaires et les travaux des différentes instances internationales. Il assure également la promotion internationale des acteurs français de la gestion d'actifs. Il 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. Dans le cadre de Paris Fund Industry, il coordonne en outre au sein de l'AFG les actions destinées à l'international visant à renforcer la promotion du métier et en associant étroitement l'ensemble des membres de l'écosystème de la Place de gestion française.

→ Ce pôle anime et coordonne les travaux de la commission Affaires internationales et les groupes de travail Promotion internationale.



## 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 anti-blanchiment, 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 PÔLE ÉCONOMIE-RECHERCHE

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

→ Ce pôle anime et coordonne les travaux de la commission Économique, l'organisation et la réalisation de conférences et séminaires avec les membres du CIES, et du groupe de travail *ad hoc* sur la rentabilité.

### Groupe de travail « Activité et Rentabilité »

Ce groupe, créé fin 2008, composé d'une vingtaine des principales sociétés de gestion filiales de groupes financiers, qui représente plus de 70 % des actifs gérés en France, mène des travaux permettant, via la construction d'indicateurs simples et pertinents, aux membres de ce groupe de suivre, et de comprendre, de façon plus réactive, les évolutions du secteur. Il contribue aussi à la

normalisation des données financières et d'activité à la base de leurs indicateurs de rentabilité, ceci afin d'assurer une meilleure comparabilité des acteurs du métier de la gestion. À ce titre, deux types de travaux concrets sont menés par ce groupe. Le premier consiste à mesurer, via une enquête annuelle quantitative, la rentabilité aussi bien des sociétés de gestion elles-mêmes

que celle de leurs différents produits. Dans une approche prospective et qualitative un baromètre de la gestion est également réalisé afin d'estimer l'évolution des grands agrégats financiers et d'activité, par exemple ceux relatifs à l'emploi dans les sociétés de gestion.



## LES MISSIONS DE L'AFG

# La communication externe à destination des partenaires de l'AFG, de la presse et du grand public

L'AFG promeut l'industrie de la gestion et définit les positions de la profession vis-à-vis des Pouvoirs Publics et des autorités économiques et financières.

Cette année, plusieurs préoccupations majeures, telles que la menace d'une taxe européenne sur les transactions financières ou le projet de déblocage de la participation salariale ont été au centre des combats menés par l'Association professionnelle. L'AFG a également beaucoup communiqué autour de ses propositions en matière d'épargne longue et de financement de l'économie. Par ailleurs, tout au long de l'année, des actions d'information ponctuelles ont été conduites dans les domaines de la commercialisation, de l'investissement socialement responsable, du gouvernement d'entreprise, etc. Enfin, des actions de pédagogie ont été poursuivies afin de mieux faire connaître notre métier. Le site a été remanié et intègre des contenus pédagogiques des différentes facettes de l'industrie accessibles en français et anglais. L'Association développe son action de communication à travers les moyens classiques, sans oublier internet et les réseaux sociaux. Des descriptions des différents métiers ont aussi été produites sur Wikipédia.

**L'Association a également poursuivi une action soutenue dans le domaine de l'éducation de l'investisseur ; dans le cadre de sa commission Communication, elle a reçu Mme Pascale Micoleau-Marcel, déléguée générale de l'Institut pour l'éducation financière du public. Elle a pris part aux travaux de Place notamment dans le cadre de l'OEE, l'OCDE et l'EFAMA. Enfin Carlos Pardo, directeur des études économiques, et Jean-François Boulrier (Aviva Investors France), membre du Comité stratégique de l'AFG, ont publié *Les 100 mots de la gestion*, dans la collection *Que sais-je* des éditions PUF.**

### LA PRESSE

**3 conférences de presse**  
**33 communiqués de presse en français**  
**12 communiqués de presse en anglais**  
**700 reprises de l'AFG à travers des articles et interviews**  
*(voir encadré ci-contre)*

### LES AUTRES PUBLICS

L'AFG prend également part à des manifestations destinées à des publics plus larges (universitaires, étudiants, syndicalistes, politiques...) en France et à travers le monde. Elle est intervenue par l'intermédiaire de son président et de ses permanents aux principales manifestations de Place et conférences sur la gestion : Journées Paris Europlace, Forum de la gestion organisé par l'Agefi, conférence avec Les Échos et PWC, Forum de la gestion institutionnelle, Agefi *Techday*, Journée de l'AFTI, Forum International sur les retraites, *Fund Forum* de Monaco ainsi que *Fund Forum Asia* à Hong Kong. Enfin, elle prend part, en partenariat avec ses membres correspondants, à certaines manifestations organisées par ces derniers, réunion AIFM organisée par Simmons and Simmons, réunion AIFMD et UCITS organisée par PWC, etc.

L'AFG organise en outre toute l'année des rencontres entre ses membres et différents représentants de pays étrangers (régulateurs, instances de promotion de places étrangères, entités de la gestion de ces pays...). En 2012/2013, elle a participé à de nombreuses conférences à l'étranger : Londres, Luxembourg, Monaco, Genève, Zurich.

## L'examen de certification AMF coproduit par l'AFG et le CFPB : un succès qui ne se dément pas

Depuis juillet 2010 date de mise en place de la certification AMF, **l'examen de certification AMF coproduit par l'AFG et le CFPB a été passé par 9 350 candidats.** Cette année, on note une forte percée du monde étudiant qui représente désormais 60 % des effectifs des candidats, le nombre de professionnels restant stable avec 28 % pour

le secteur bancaire et 10 % pour les métiers de la gestion.

**Focus sur la gestion**  
**Meilleur taux de réussite :** L'AFG avec 819 certifiés, enregistre le meilleur taux de réussite : 92 % pour l'ensemble et 100 % pour les candidats ayant suivi des formations spécifiques ou celles du PRAM.

### Répartition par métiers

Les gérants avec 38 % en 2012/2013 sont les plus nombreux à passer la certification ; cette année les métiers de la conformité ont été également très nombreux (36%) suivis par les commerciaux (23%) les analystes 1% et les métiers du *middle* et du *back* (2%)

## Les principaux communiqués de presse publiés par l'AFG

04/04/13

Rapport Berger-Lefebvre sur l'orientation de l'épargne : un diagnostic de qualité, des mesures à renforcer

02/04/2013

Participation débloquée : incohérent et inefficace

29/03/2013

Message adressé à la presse économique suite à l'allocation du Président de la République

27/03/2013

2<sup>e</sup> baromètre AFG-Kurt Salmon : les sociétés de gestion anticipent la mise en place de Solvabilité II

26/03/2013

Déblocage éventuel de la participation salariale pour l'achat de véhicules : une mesure court termiste, inefficace et dangereuse pour les salariés et le financement de l'économie

19 /02/2013

L'industrie française de la gestion d'actifs met en garde solennellement sur les conséquences dévastatrices du projet de taxe européenne sur les transactions financières

18/02/2013

La gestion ISR française clarifie son Code de transparence et le rend conforme à la Loi Grenelle 2

13/02/2013

Levée de capitaux sur les FIP et FCPI créés en 2012 - Étude AFG-AFIC

25/01/2013

Gouvernement d'entreprise : l'AFG renforce et précise son corpus de recommandations

15/01/2013

Le PRAM 2013 démarre le 21 février prochain

05/12/2012

Conférence de presse : « Il est urgent d'agir en faveur de l'épargne longue »

16/11/2012

L'AFIC et l'AFG déplorent la réintégration des FIP et des FCPI

dans l'enveloppe globale des réductions d'impôt de 10 000 euros

15/11/2012

Les PERCO continuent leur croissance au 30 juin 2012

09/11/2012

Philippe Zaouati (Natixis Asset Management) devient président de la Commission ISR de l'AFG

18/10/2012

FIP-ISF et FCPI-ISF : levées de fonds en baisse

15/10/2012

Une étude de l'AFG confirme que la gestion d'actifs joue un rôle primordial dans le financement de notre économie

10/10/2012

Epargne salariale au 30 juin 2012 : Les fonds ISR (+ 33 %) et les fonds solidaires (+ 43 %) continuent leur forte croissance

04/10/2012

Solvabilité II : le 1<sup>er</sup> baromètre AFG – Kurt Salmon sur l'état de préparation des sociétés de gestion

10/07/2012

Conférence de presse : L'AFG appelle à des mesures pour mieux renforcer la mobilisation de l'épargne au service du financement de la croissance et de l'emploi

04/07/2012

L'Annuaire de la gestion financière 2012 est paru

21/06/2012

AFG : Paul-Henri de La Porte du Theil réélu à la présidence pour trois ans

19/06/2012

Propositions de Règlements relatifs aux fonds européens de capital - risque et aux fonds européens d'entrepreneuriat social : l'AFG et l'AFTI saluent l'introduction par la commission ECON du Parlement européen d'un régime dépositaire adapté

07/06/2012

Gestion pilotée des PERCO : L'AFG publie un guide professionnel

23/04/2012

L'épargne salariale au 31 décembre 2011 : les salariés continuent à marquer leur confiance dans l'épargne salariale

16/04/2012

Les PERCO ont poursuivi leur progression en 2011

21/03/2012

L'enquête 2011 confirme le renforcement de l'implication des sociétés de gestion dans l'exercice du droit de vote

23/02/2012

Étude AFG/AFIC sur la levée de capitaux des FIP et des FCPI créés en 2011

15/02/2012

AFG welcomes the appointment of David Wright as IOSCO new Secretary General

01/02/2012

Conférence de presse : Bilan 2011 et Perspectives 2012

24/01/2012

Gouvernement d'entreprise : renforcement des dispositions du code AFG sur les responsabilités et le fonctionnement des conseils d'administration et sur l'information des actionnaires

18/01/2012

Publication par l'AFG et l'Af2i d'une charte confortant la relation Sociétés de gestion de portefeuille - Investisseur

17/01/2012

Arnaud Faller devient président de la commission Techniques de gestion de l'AFG

12/01/2012

Une taxe sur les transactions financières mal calibrée et limitée à la France serait catastrophique pour l'industrie de la gestion d'actifs française et fortement pénalisante pour l'économie française

## LES MISSIONS DE L'AFG

### Les services aux adhérents

L'information et la communication ont redoublé d'intensité en raison de l'accroissement de textes réglementaires nouveaux concernant la finance et plus particulièrement notre industrie. Notre mission a consisté à tenir en permanence informés les adhérents des nombreuses évolutions législatives et réglementaires ainsi que des décisions professionnelles qui les concernent. 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

L'importance de l'information aux adhérents via le site est réaffirmée : c'est la façon la plus directe de toucher le plus grand nombre.

**www.afg.asso.fr en 2012**

**3 200**  
adhérents  
accrédités

**350 000**  
visites

**3 millions**  
de connexions

Cette année, nous nous sommes efforcés de fournir davantage de fiches synthétiques, d'analyses et de synthèses afin de compléter les nombreuses brèves et alertes emails qui sont adressées quotidiennement pour informer nos adhérents.

Certains grands dossiers font l'objet d'une communication actualisée et spécifique en temps réel sur le site. Des dossiers spécifiques sur UCITS IV, UCITS V et VI, AIFM, *Dodd Frank Act* ont été créés sur le site, dans l'espace réservé aux adhérents, avec l'intégration de tous les textes réglementaires, des travaux de groupes transversaux, des réponses aux consultations.

#### 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. Le Service de documentation de l'AFG sélectionne les derniers textes législatifs, réglementaires, fiscaux, comptables français et européens concernant la gestion pour compte de tiers et informe par email les adhérents des dernières publications.

#### 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

##### Le tableau de bord des sociétés de gestion

Le pôle Économie-Recherche de l'AFG, met à la disposition de toutes les sociétés de gestion, qu'elles soient entrepreneuriales, filiales de banque 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 ou *benchmark* permettant à chaque SGP de se comparer à l'intérieur de son propre groupe d'appartenance (généraliste, spécialiste actions, gestion alternative, capital-risque, gestion immobilière...) ou selon sa taille.

##### Les parts de marché et classement des sociétés de gestion

Chaque année, le pôle Économie-Recherche de l'AFG met à la disposition des sociétés de gestion un tableau où figurent leur classement et leurs parts de marché,

#### L'AFG invite le MEDEF à présenter l'accord « Compétitivité et sécurisation »

Antoine Foucher, directeur de la direction des Relations sociales, Éducation et Formation du Medef, a présenté les grandes lignes de l'accord national interprofessionnel du 11 janvier 2013 pour la compétitivité des entreprises et la sécurisation de l'emploi signé par le Medef et les partenaires sociaux et en cours de transposition par le Parlement. Cette présentation avait lieu à l'AFG dans le cadre de la nouvelle formule de rencontres intitulée « Une heure pour en savoir plus » et a permis des échanges fructueux avec les professionnels.

## « Une heure pour en savoir plus »

Un point de rencontre supplémentaire entre permanents et adhérents. Ces réunions d'un type nouveau ont débuté en 2013 et se sont ajoutées au « Point sur ». Elles ont lieu en principe à l'AFG en fin de journée afin d'informer de façon rapide sur un sujet très précis, ou encore faire un point d'étape sur une réglementation non aboutie. Parmi les sujets traités, on rappellera une présentation de Paris Fund Industry par l'équipe de l'AFG en charge des activités internationales, une présentation par le Medef de l'accord national interprofessionnel pour la compétitivité des entreprises et la sécurisation de l'emploi, et une présentation sur les « *Inducements, rémunérations ou avantages non monétaires autorisés* ».



par rapport à l'ensemble des encours gérés sur le marché français, au niveau agrégé (mandats et OPCVM, de droit français et étranger), et produit par produit.

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

L'AFG organise des conférences et séminaires ciblés sur un point d'actualité. Les rencontres « le Point sur », ouvertes à l'ensemble des membres, connaissent toujours beaucoup de succès (voir encadré). Elles rassemblent acteurs et spécialistes sur un thème de la réglementation et sont animées par le responsable de l'AFG en charge du dossier. Cette année, les responsables de l'AMF sont venus à plusieurs reprises, de même que ceux de l'administration

fiscale. Enfin, nous avons aussi organisé quelques « Points sur » en partenariat avec nos membres correspondants.

### Les Enjeux de la gestion

L'AFG organise également une journée annuelle « Les Enjeux 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.

### Réunion d'accueil des nouveaux adhérents

L'AFG a tenu sa traditionnelle réunion d'accueil des nouveaux adhérents le 4 février 2013, en présence d'Éric Pinon, président de la commission des SGE, de Pierre Bollon, délégué général, et de Paul-Henri de La Porte du Theil, président de l'AFG.

## Les Points sur...

24/04/2013

L'impact du Règlement européen Emir sur la gestion d'actifs : « Point sur » organisé avec l'AMF

16/04/2013

Actualité de la fiscalité de l'épargne

26/03/2013

Solvabilité II : l'état de préparation des sociétés de gestion

28/02/2013

Les réglementations américaines : les obligations issues de la CFTC

20/02/2013

Les enjeux de la formation et de la pédagogie dans un environnement en constante mutation

15/01/2013

Les orientations d'ESMA sur les fonds cotés et autres questions liées aux OPCVM

19/12/2012

L'agrément des sociétés de gestion et des produits : retour d'expérience par l'AMF

12/12/2012

Le rapport 2011 du Médiateur de l'AMF

03/12/2012

Dodd Frank Act – l'enregistrement des gérants non américains auprès de la SEC

22/11/2012

Fatca – Application en France/ Traitement des sociétés de gestion, des OPCVM et de l'épargne salariale

21/09/2012

L'actualité fiscale (TTF, TVA sur les mandats de gestion, récupération de retenues à la source étrangères par les OPCVM)

19/06/2012

L'organisation de la société de gestion face aux enjeux réglementaires et commerciaux

13/04/2012

La taxe sur les transactions financières et sa mise en place

15/03/2012

Étude Equinox Consulting « Évolution du marché de la gestion d'actifs »

16/02/2012

Actualité de la fiscalité de l'épargne

07/02/2012

La certification AMF des acteurs de marché, un an et demi après son entrée en vigueur

18/01/2012

Charte SGP-Investisseur

## LES MISSIONS DE L'AFG

# Les services aux adhérents

### LES PUBLICATIONS

#### Gestion Info

Lettre d'information bimestrielle. Son objectif : faire connaître de façon brève et synthétique les actions de l'Association tant aux adhérents qu'à l'ensemble des personnes s'intéressant à la gestion.

#### Les guides professionnels

À vocation pratique, ils fournissent un support technique aux adhérents dans l'exercice de leur métier. Quatre nouveaux guides ont été publiés en 2012 : Les sommes distribuables par les OPCVM (résultat net, plus-values) - Juillet 2012 ; Recommandations de l'AFG sur l'indicateur de risque et de rendement (SRRI) - Juillet 2012 ; Gestion pilotée du Plan d'Épargne pour la retraite Collectif (PERCO) - Guide de bonnes pratiques - Mai 2012 ; Modèle d'architecture de convention Dépositaire - Société de gestion - Mars 2012.

#### Les Cahiers de la gestion

Ils mettent notamment à disposition des adhérents et de la Place les résultats du travail du pôle Économie-Recherche. Ils portent par exemple sur l'emploi dans l'industrie de la gestion, l'économie industrielle du métier, et plus récemment sur la contribution des gestions au financement de l'économie via les actions et les titres de dette. En cours actuellement deux travaux, l'un portant sur l'allocation des portefeuilles et la typologie des clients des SGP, et l'autre sur les canaux de distribution des sociétés, en France et à l'étranger.

#### Les Recto Verso

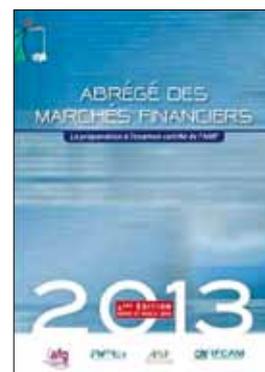
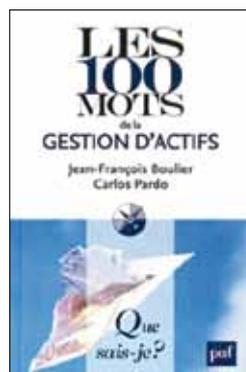
Cartes de visite institutionnelles publiées en français et en anglais, le cas échéant dans d'autres langues, ils présentent de façon synthétique un domaine dans lequel l'AFG est impliquée : l'industrie de la gestion, l'ISR, le gouvernement d'entreprise, la formation professionnelle, etc. Ils sont actualisés annuellement voire semestriellement. Parmi les nouveautés 2012/2013 signalons des recto verso sur le Perco, le capital investissement et l'épargne salariale.

#### L'Annuaire de la gestion financière

Véritable outil de travail des professionnels de la finance, il répertorie l'ensemble des sociétés de gestion adhérent à l'AFG et les membres correspondants.

#### Un panorama statistique semestriel

Réalisé en français et en anglais par le pôle Économie-Recherche de l'AFG, ce panorama est remis à la presse et adressé à l'ensemble des adhérents.



### Les publications de l'EFAMA

#### Fact Book

Le *Fact Book* de l'*European Fund and Asset Management Association* (EFAMA) bénéficie depuis neuf ans de l'apport actif des permanents de l'AFG et des autres associations nationales. Il constitue une mine d'informations et de données sur l'industrie européenne de la gestion d'actifs dans son ensemble. Il représente aussi, pour notre profession, un moyen pour mieux faire connaître à ses interlocuteurs les services que la gestion offre à ses clients, particuliers et institutionnels, et sa contribution au financement des économies européennes. Dans la partie dédiée aux différents pays, on retrouve un sous-chapitre consacré aussi bien à l'analyse des actifs sous gestion que des données relatives à l'épargne et au patrimoine des ménages français. Une annexe statistique extrêmement riche est également disponible avec des séries longues afférentes aux OPCVM pays par pays.

#### Asset Management in Europe

La sixième édition de cette étude, sortie en avril 2012, contient des informations permettant d'estimer la taille du marché européen de la gestion pour compte de tiers, et détaille de manière spécifique dans les différents pays européens aussi bien l'allocation globale des actifs contenus dans les OPCVM et les mandats que la structure des clientèles. Elle fournit également des éléments sur l'emploi et la contribution de la gestion au financement des économies européennes.

Les résultats complets de cette étude sont disponibles sur [www.afg.asso.fr](http://www.afg.asso.fr) rubrique statistiques.

## LES MISSIONS DE L'AFG

# AFG - ASFFI Formation



Former les acteurs de la gestion, un métier phare de la finance française”

AFG-ASFFI Formation est le centre de formation de la gestion pour compte de tiers. Il a été créé en 2001 afin de concevoir et mettre en place la formation professionnelle de la gestion d'actifs. Il propose des formations certifiantes et sur-mesure, des séminaires spécialisés et des outils pédagogiques. Pour certaines formations très pointues ou nécessitant une logistique éprouvée, AFG-ASFFI Formation noue des partenariats avec des organismes reconnus pour leur expertise : le CFPB pour la certification AMF, Francis Lefèbre Formation pour le PRAM et Learn pour nos séminaires.

À ce jour :

- 1 000 personnes ont suivi le PRAM (Programme Asset Management) ;
- 900 collaborateurs de sociétés de gestion ont préparé et passé avec AFG-ASFFI Formation l'examen de certification de l'AMF pour un taux de réussite de 90%.

### LES FORMATIONS CERTIFIÉES

#### Le PRAM - Programme Asset Management

La formation de référence de l'Asset Management

*Un cursus complet qui permet d'acquérir les fondamentaux de la gestion d'actifs.*

Le PRAM, Programme Asset Management, est la formation certifiante de la gestion pour compte de tiers.

Le PRAM offre une double formation et un double diplôme : PRAM et Certification AMF.

#### La certification AMF

AFG-ASFFI Formation et le CFPB sont établissements coorganisateur de l'examen de certification professionnelle des acteurs de marchés. AFG-ASFFI Formation propose également aux professionnels concernés des outils d'aide à sa préparation.

### UN CATALOGUE DE FORMATIONS

- Une cinquantaine de séminaires sur la gestion d'actifs et son écosystème : l'environnement économique et financier, l'administration, le post-marché et la fiscalité.
- Des parcours métiers avec des niveaux de connaissances différents (Initiation, Perfectionnement, Expertise). Ces formations peuvent être effectuées en entreprise.

### DES OUTILS PÉDAGOGIQUES

- Kit de *e-learning* en matière de prévention contre le blanchiment ;
- Entraînement en ligne aux examens de certification de place ;
- *Abrégé des marchés financiers*, ouvrage pédagogique.



Une équipe à votre écoute :

**Dominique Pignot**

tél. : 01 44 94 94 17 - email : d.pignot@afg.asso.fr

**Véronique Morsaline**

tél. : 01 44 94 96 65 - email : v.morsaline@afg.asso.fr

**Francesca Poddine**

tél. : 01 44 94 94 27 - email : f.poddine@afg.asso.fr

**Nathalie Rolland**

tél. : 01 44 94 94 26 - email : n.rolland@afg.asso.fr

[www.afg.asso.fr](http://www.afg.asso.fr)

[www.afgformation.fr](http://www.afgformation.fr)

Les sociétés de gestion, les dépositaires et les administrateurs de fonds se mobilisent pour faciliter l'accès à leurs métiers aux personnes en situation de handicap. AFG-ASFFI Formation a organisé début 2013 des stages de formation pour leur permettre de suivre les cours de la licence professionnelle « Gestion d'actifs financiers Back & Middle Office » de l'Université Paris Ouest.



## LES GRANDES ÉTAPES DE L'INDUSTRIE DE LA GESTION D'ACTIFS

**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).

**30 avril 1974**

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

**3 janvier et 13 juillet 1979**

Lois relatives aux SICAV et aux FCP.

**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<sup>er</sup> octobre 1989**

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

**13 décembre 1990**

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

**23 mars 1995**

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

**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.

**3 avril 1997**

Publication d'un règlement de déontologie spécifique à la gestion individuelle sous mandat.

**30 juin 1998**

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

**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.

**1<sup>er</sup> mars 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, 1000 personnes ont suivi ses formations.

**17 octobre 2001**

L'AFG est membre fondateur de l'International Investment Funds Association (IIFA).

**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<sup>er</sup> 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. Création des fonds à règles d'investissement allégées (ARIA) et des OPCVM contractuels.

**21 août 2003**

Loi portant réforme des retraites, créant notamment le PERCO.

**21 avril 2004**

Publication de la directive MIF.

**1<sup>er</sup> janvier 2005**

L'AFG est membre de l'EFRP (*European Federation for Retirement Provision*), devenue *PensionsEurope* le 12 novembre 2012.

**2 juin 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. Nouvelle version publiée le 18 février 2013.

**13 octobre 2005**

Ordonnance définissant le régime juridique des OPCVI.

**1<sup>er</sup> novembre 2007**

Entrée en application de la directive MIF.

**30 janvier 2008**

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.

**13 juillet 2009**

Directive OPCVM IV.

**17 juillet 2009**

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.

**2009-2010**

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

**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.

**3 mai 2011**

Mise en œuvre des nouvelles classifications européennes des OPCVM monétaires. Deux nouvelles classifications sont créées : les « monétaires court terme » et les « monétaires », permettant de différencier clairement ces deux types d'OPCVM en fonction de leur profil rendement/risque.

**1<sup>er</sup> juillet 2011**

Directive AIFM.

**1<sup>er</sup> août 2011**

Transposition de la directive OPCVM IV par l'ordonnance n° 2011-915 du 1<sup>er</sup> août 2011 et les décrets n° 2011-922 et 2011-923 du 1<sup>er</sup> août 2011 publiés au JO les 2 et 3 août 2011.

**20 octobre 2011**

La Commission européenne présente des propositions de révision de la directive sur les marchés d'instruments financiers (MIF).

**21 octobre 2011**

Publication des modifications du Règlement général de l'AMF transposant la directive OPCVM IV.

**21 décembre 2011**

Publication des instructions AMF finalisant la transposition de la directive OPCVM IV.

**27 avril 2012**

Consultation de l'OICV sur l'analyse du risque systémique dans les fonds monétaires (« *Money Market Fund Systemic Risk Analysis and Reform Options* »).

**15 juin 2012**

Rapport du Comité de Place AMF pour la transposition de la directive AIFM présidé par Jean-Luc Enguéhard et Monique Cohen.

**30 juin 2012**

Entrée en vigueur du DICI - Document d'Information Clé pour l'Investisseur pour les OPCVM coordonnés créés avant le 1<sup>er</sup> juillet 2011.

**3 juillet 2012**

La Commission européenne adopte une proposition de directive "OPCVM V", portant principalement sur les fonctions de dépositaire, les pratiques de rémunération et le régime de sanctions.

**26 juillet 2012**

La Commission européenne publie une consultation sur les OPCVM portant sur les fonds monétaires, les prêts de titres et les opérations de pension, l'exposition des fonds d'investissement à des instruments dérivés de gré à gré, et la politique des fonds concernant le remboursement des investisseurs.

**27 juillet 2012**

Règlement européen « EMIR » Publication du règlement n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré,

les contreparties centrales et les référentiels centraux (EMIR - *European Markets Infrastructure Regulation*). Il est entré en vigueur le 16 août 2012.

**1<sup>er</sup> août 2012**

Entrée en vigueur en France de la taxe sur les activités financières, introduite par la loi n°2012-354 du 14 mars 2012 de finances rectificative pour 2012.

**06 août 2012**

Mise à jour de l'instruction AMF n°2008-03. Dans le prolongement de la transposition de la directive OPCVM IV, l'AMF publie une nouvelle version de son instruction n°2008-03 portant sur les procédures et modalités d'agrément et le programme d'activité des sociétés de gestion de portefeuille et des prestataires de services d'investissement exerçant le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers ou de conseil en investissement.

**16 octobre 2012**

Publication du rapport de l'OICV sur les fonds monétaires. Ce rapport contient quinze recommandations qui confortent le modèle des OPCVM monétaires à valeur liquidative variable.

**5 février 2013**

La Commission européenne adopte une proposition de directive et une proposition de règlement visant à renforcer les règles de l'UE relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux.

**12 février 2013**

ESMA publie ses recommandations finales sur la rémunération des gérants de fonds relevant de la directive AIFM. Elles entreront en vigueur le 22 juillet 2013.

**14 février 2013**

La Commission européenne adopte une proposition de directive du Conseil mettant en œuvre la coopération renforcée dans le domaine de la taxe sur les transactions financières.



# LES MEMBRES DE L'AFG

**SOCIÉTÉS DE GESTION\*** • 123 VENTURE • 2020 PATRIMOINE FINANCE • 360 ASSET MANAGERS • 38X INVESTMENT PARTNERS • A PLUS FINANCE • A2 GESTION • 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 • AEQUAM CAPITAL • AESOPE GESTION DE PORTEFEUILLES • AEW EUROPE SGP • AForge GESTION • AGICAM • AGRICA EPARGNE • ALCIS GESTION • ALCYONE FINANCE • ALEXANDRE FINANCE • ALIENOR CAPITAL • ALLIANZ GLOBAL INVESTORS FRANCE • ALMA CAPITAL et ASSOCIES • ALPHAPORT - ASSET MANAGEMENT • ALTERNATIVE PATRIMONIALE AM • ALTIMEO ASSET MANAGEMENT • ALTO INVEST • ALURA CAPITAL PARTNERS • AMAÏKA ASSET MANAGEMENT • AMALTHEE GESTION • AMILTON ASSET MANAGEMENT • AMIRAL GESTION • AMPLGEST • AMUNDI • AMUNDI ALTERNATIVE INVESTMENTS SAS • AMUNDI IMMOBILIER • AMUNDI INVESTMENT SOLUTIONS • AMUNDI PRIVATE EQUITY FUNDS • ANAXIS ASSET MANAGEMENT • ANTARES TECHNOLOGIES SAS • ARIS • ABSOLUTE RETURN INVESTMENT SERVICES • ARKEON GESTION • ASSETFI MANAGEMENT SERVICES • ASSYA ASSET MANAGEMENT FRANCE • ASTRIA GESTION • ATHYMIS GESTION • AUDACIA • AUREO ALPHA • AURIS GESTION PRIVEE • 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 • BALBEC ASSET MANAGEMENT • BARCLAYS WEALTH MANAGERS FRANCE • BBR ROGIER • BDF-GESTION • BDK CAPITAL • BDL CAPITAL MANAGEMENT • BERNHEIM DREYFUS & CO • BFT GESTION • BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT • BNP PARIBAS PRIVATE EQUITY • BNP PARIBAS REAL ESTATE INVESTMENT MANAGEMENT • BORDIER & Cie (France) • BOUSSARD & GAUDAUDAN GESTION • BOUVIER GESTION • BRIDGEPOINT • BRYAN GARNIER ASSET MANAGEMENT • BUTLER INVESTMENT ADVISORS SAS • CA INDOSUEZ GESTION • CAMGESTION • CAP WEST EQUITIES • CAPITAL FUND MANAGEMENT • CARLTON SELECTION • CARMIGNAC GESTION • CAVA GESTION • CBT GESTION • CCR ASSET MANAGEMENT • CDC CLIMAT ASSET MANAGEMENT • CDC ENTREPRISES VALEURS MOYENNES • CEDRUS ASSET MANAGEMENT • CEREJA GESTION • CHAMPEIL ASSET MANAGEMENT • CHAUSSIER GESTION • CHOLET DUPONT ASSET MANAGEMENT • CIAM- CHARITY & INVESTMENT ASSET MANAGEMENT • CIOLOGER • CLARESCO FINANCE • CLARESCO GESTION • CLAY ASSET MANAGEMENT • CM - CIC ASSET MANAGEMENT • CM - CIC GESTION • CMI FRANCE • COGFEI GESTION • COGITAM • COMGEST SA • COMMODITIES ASSET MANAGEMENT • CONSEIL PLUS GESTION -CPG- • CONVICTIONS ASSET MANAGEMENT • COVEA FINANCE • CPR ASSET MANAGEMENT • CRAIGSTON FINANCE • CREDIT SUISSE (FRANCE) • DEGROOF GESTION SA • DELTA ALTERNATIVE MANAGEMENT • DELUBAC ASSET MANAGEMENT • DEXIA ASSET MANAGEMENT • DIAMANT BLEU GESTION • DNCA FINANCE • DOM FINANCE • DORVAL FINANCE • DPA INVEST • DTAM • DUBLY DOUILHET GESTION • ECOFI INVESTISSEMENTS • EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT • EDOUARD 7 GESTION PRIVEE • EFIGEST ASSET MANAGEMENT • EGAMO • EIFFEL INVESTMENT GROUP SAS • EIM (France) SAS • ELIGEST SA • ELLIPSIS ASSET MANAGEMENT • ENERGIES ASSET MANAGEMENT • ENTHECA FINANCE • ENTREPRENEUR VENTURE GESTION • EPERAM • EQUALIS CAPITAL FRANCE • EQUIGEST • ERES • ETHIEA GESTION • ETOILE GESTION SNC • EUKRATOS • EULER HERMES ASSET MANAGEMENT France • EUROPEAN RESEARCH AND ALTERNATIVE ASSET MANAGEMENT • EXANE ASSET MANAGEMENT • EXQIM • EXCLUSIVE QUANTITATIVE INVESTMENT MANAGEMENT • FAIRVIEW ASSET MANAGEMENT • FAMILY FINANCE FIRST • FASTEA CAPITAL • FAUCHIER PARTNERS SAS • FEDERAL FINANCE GESTION • FEDERIS GESTION D'ACTIFS • FERRIGESTION • 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'ARC • FINANCIERE DE L'ECHIQUIER • FINANCIERE DE L'OXER • FINANCIERE GALILEE • FINANCIERE LAMARTINE • FINOGEST • FLINVEST • FLORNOY & ASSOCIES GESTION • FOCUS ASSET MANAGERS • FONGEPAR GESTION FINANCIERE • FOURPOINTS INVESTMENT MANAGERS • FRIEDLAND GESTION • FUNDLOGIC • FUNDQUEST • GASPAL GESTION • GE REIM SAS • GEMWAY ASSETS • GENERALI INVESTMENTS OPERA • GEORGE V ASSET MANAGEMENT • GESMOB SA • GESTION 21 • GESTION FINANCIERE PRIVEE • GESTION VALOR • GESTYS • GIAC GESTION • GINJER AM • GROUPAMA ASSET MANAGEMENT • GROUPAMA PRIVATE EQUITY SA • GSD GESTION • GT FINANCE • GTG ACTIONS BOURSE • GTI ASSET MANAGEMENT • GUTENBERG FINANCE • HAAS GESTION SAS • HAUSSMANN INVESTISSEMENT MANAGERS • HELLEBORE CAPITAL MANAGEMENT • HERMITAGE GESTION PRIVEE • HIXANCE ASSET MANAGEMENT • HMG FINANCE SA • HOGEP - HOCHER GESTION PRIVEE • HRS France • HSBC GLOBAL ASSET MANAGEMENT (France) • HUGAU GESTION • ICMOS FRANCE • IDINVEST PARTNERS • IGEA FINANCE • IMOCOMPARTNERS • INDEP'AM • INTER EXPANSION • INTERNATIONAL CAPITAL GESTION • INVESCO ASSET MANAGEMENT SA • INVEST AM • INVEST PME • INVESTISSEURS DANS L'ENTREPRISE • IPE GESTION • IPSA • IRIS FINANCE • ISIS ASSET MANAGEMENT • ISKANDER • J. de DEMANDOLX GESTION SA • JG CAPITAL MANAGEMENT • JOHN LOCKE INVESTMENTS • JOUSSE MORILLON INVESTISSEMENT • JP MORGAN MANSART INVESTMENTS • KARAKORAM • KBL RICHELIEU GESTION • KEREN FINANCE • KEYQUANT • KLESIA FINANCES • 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 FRANCAISE AM GESTION PRIVEE • LA FRANCAISE DES PLACEMENTS • LA FRANCAISE INVESTMENT SOLUTIONS • LA FRANCAISE REAL ESTATE MANAGERS • LA MONDIALE GESTION D'ACTIFS • LAFFITTE CAPITAL MANAGEMENT • LATITUDE CAPITAL MANAGEMENT • LAZARD FRERES GESTION • LB-P ASSET MANAGEMENT • LEGAL AND GENERAL ASSET MANAGEMENT France • LFP • SARASIN AM • LFPI ASSET MANAGEMENT • LFPI GESTION • LGA INVESTISSEMENT ASSOCIE • LMBO • LOMBARD ODIER GESTION (France) • LONGCHAMP ASSET MANAGEMENT • LUTETIA CAPITAL • LYXOR ASSET MANAGEMENT • LYXOR INTERNATIONAL ASSET MANAGEMENT • MACIF GESTION • MAGENTA PATRIMOINE SA • MANDARINE GESTION • MARIIGNAN GESTION • MARKET BRIDGE CAPITAL • MARTIN MAUREL GESTION • MARTIN MAUREL GESTION INSTITUTIONNELLE • MASSENA CAPITAL PARTNERS • MASSENA PARTNERS • MATIGNON FINANCES • MCA FINANCE • MEESCHAERT ASSET MANAGEMENT • MESSIEURS HOTTINGUER & Cie • GESTION PRIVEE • METROPOLE GESTION • MIRABAUD GESTION AM • MONETA ASSET MANAGEMENT • MONTAIGNE CAPITAL • MONTBLEU FINANCE • MONTMARTRE ASSET MANAGEMENT • MONTPENSIER FINANCE • MONTSEGUR FINANCE • MW GESTION • NATIXIS ASSET MANAGEMENT • NATIXIS GLOBAL ASSET MANAGEMENT • NATURE GESTION • NEUFILIZE OBC INVESTISSEMENTS • NEUFILIZE PRIVATE ASSETS • NEW ALPHA ASSET MANAGEMENT • NEXAM • NEXAR CAPITAL SAS • NEXTSTAGE SAS • NORD CAPITAL PARTENAIRES • NOTUS CAPITAL • OAKS FIELD PARTNERS • OCEANIEENNE DE PARTICIPATION ET D'INVESTISSEMENT • OCTO ASSET MANAGEMENT • ODDO ASSET MANAGEMENT • ODYSSEE VENTURE • OFI ASSET MANAGEMENT • OFI GESTION PRIVEE • OFI INFRAVIA • OFI MANDATS • OFI MGA • OLYMPIA CAPITAL GESTION • OLYMPIA CAPITAL MANAGEMENT • OPENMIND ASSET MANAGEMENT • OPPORTUNITE S.A. • OPTIGATION • OPTIMUM GESTION FINANCIERE • OSSIAM • OTC EXTEND • OTEA CAPITAL • OUDART GESTION • PAI PARTNERS • PALATINE ASSET MANAGEMENT • PARUS FINANCE • PASTEL & ASSOCIES • PATRIMOINES & SELECTIONS • PATRIVAL • PERGAM • PGA GESTION • PHILEAS ASSET MANAGEMENT • PHILIPPE HOTTINGUER ET CIE GESTION • PHITRUST ACTIVE INVESTORS • PINK CAPITAL • PIXAM INVESTMENT SOLUTIONS • PLATINIUM GESTION • PLEIADE ASSET MANAGEMENT • POINCARE GESTION • PORTZAMPARC GESTION • PRAGMA CAPITAL • PREVAAL FINANCE • PRIGEST • PRIM'FINANCE • PRIMONIAL ASSET MANAGEMENT • PRO BTP FINANCE • PROMEPAR GESTION • PUZZLE CAPITAL • QUADRATURE INVESTMENT MANAGERS • QUANTAM • QUILVEST GESTION SA • RAYMOND JAMES ASSET MANAGEMENT INTERNATIONAL • RBC INVESTOR SERVICES France SA • REPUBLIC ASSET MANAGEMENT • REYL et COMPAGNIE (France) SAS • RHONE ALPES PME GESTION • RHONE GESTION • RISKELIA • RIVAGE INVESTMENT SAS • RIVOLI FUND MANAGEMENT • ROCHE-BRUNE ASSET MANAGEMENT • ROTHSCHILD & Cie GESTION • ROTHSCHILD HDF INVESTMENT SOLUTIONS • ROUVIER ASSOCIES • RUSSELL INVESTMENTS France • SAGARD SAS • SAINT OLIVE et CIE • SAINT OLIVE GESTION • SCHELCHER PRINCE GESTION • SCOR GLOBAL INVESTMENTS • SEDEC FINANCE • SEVEN CAPITAL MANAGEMENT • SEVENTURE PARTNERS • SG29 HAUSSMANN • SGI MANAGEMENT • SHANTI ASSET MANAGEMENT • SIGEPI PRIVATE EQUITY • SIGMLOG CAPITAL • 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 • SPPI FINANCE • STATE STREET GLOBAL ADVISORS France SA • STELPHIA ASSET MANAGEMENT • STRATEGIE FINANCE SA • SULLY ASSET MANAGEMENT • SUNNY ASSET MANAGEMENT • SWAN CAPITAL MANAGEMENT • SWELL ASSET MANAGEMENT • SWISS LIFE ASSET MANAGEMENT (France) • SWISS-LIFE GESTION PRIVEE • SYCOMORE ASSET MANAGEMENT • SYQUANT CAPITAL • TAILOR CAPITAL • TALENCE GESTION • TAURUS GESTION PRIVEE • THEAM • THIRIET GESTION • TIKEHAU INVESTMENT MANAGEMENT • TOBAM • TOCQUEVILLE FINANCE SA • TRANSATLANTIQUE GESTION • TRECENTO ASSET MANAGEMENT • TRICOIRE GESTION ET ASSOCIES • TRUFFLE CAPITAL • TRUSTEAM FINANCE • TURENNE CAPITAL PARTENAIRES • TURGOT ASSET MANAGEMENT • TWENTY FIRST CAPITAL • UNIBIENS • UNIGESTION ASSET MANAGEMENT (FRANCE) SA • UNION BANCAIRE GESTION INSTITUTIONNELLE (FRANCE) • UNION CAPITAL ASSET MANAGEMENT • UNION INVESTMENT REAL ESTATE FRANCE • UZES GESTION • VARENNE CAPITAL PARTNERS • VATEL CAPITAL • VEGA INVESTMENT MANAGERS • VENDÔME CAPITAL PARTNERS • VERRAZZANO CAPITAL SAS • VIVERIS MANAGEMENT SAS • VIVERIS REIM • VIVIENNE INVESTISSEMENT • VOLVAR ASSET MANAGEMENT • VP FINANCE GESTION • WISEAM • WORMSER FRERES GESTION • YCAP ASSET MANAGEMENT • ZARIFI GESTION • ZENCAP ASSET MANAGEMENT

**MEMBRES CORRESPONDANTS\*** • 2AM - L'ATELIER DE L'ASSET MANAGEMENT • A2 CONSULTING • AILANCY • ALLEN & OVERY LLP • AM FINE SERVICES & SOFTWARE • ASHURST LLP • ASSET ALPHA • ATOS WORLDLINE • AUDISOFT OXEA • AUREXIA CONSEIL • AXOS • BLACKROCK IM (UK) Ltd - Succursale de Paris • CABINET BASTIEN REHEIS • CID CONSULTING • CLIFFORD CHANCE EUROPE LLP • CMS BUREAU FRANCIS LEFEBVRE • CSC • DECHERT (Paris) LLP • DELOITTE CONSEIL • EQUINOX CONSULTING • ERNST & YOUNG et ASSOCIES • ERNST & YOUNG SOCIETE D'AVOCATS • EUROPERFORMANCE • FIDAL • FRACTABOLE • FRANKLIN TEMPLETON France • GENERALI INVESTMENTS EUROPE S.p.A - Succursale de Paris • GIDE LOYRETTE NOUËL • HEDGEGUARD FINANCIAL SOFTWARE • HENDERSON GLOBAL INVESTORS LIMITED • HIRAM FINANCE - FRANCE • I.R.S.I. CONSULTING -L'Ingénierie Réglementaire des Services d'Investissement • INSTI7 • JP MORGAN ASSET MANAGEMENT (Europe) SARL • KNEIP SAS • KPMG S.A. • KRAMER, LEVIN, NAFTALIS & FRANKEL LLP • KURT SALMON • LANDWELL & ASSOCIES • LEFEVRE PELLETTIER & Associés • LINKLATERS LLP • MARKER MANAGEMENT CONSULTING • MAZARS SA • MCKINSEY & Co • MORNINGSTAR • NGAM DISTRIBUTION • PCI - Procédures & Contrôle Interne • PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT • PRINCETON FINANCIAL SYSTEMS France SAS • PROSKAUER • ROBECCO FRANCE SAS • S2E - SERVICES EPARGNE ENTREPRISE • SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT Ltd • SCP FISCHER, TANDEAU DE MARSAC, SUR & ASSOCIES • SIMMONS and SIMMONS • SJ BERWIN • SOLVING EFESO INTERNATIONAL • STERWEN CONSULTING • TAJ, Société d'avocats • THE BOSTON CONSULTING GROUP & CIE • VAE SOLI

**TCCP\*** • AMUNDI Tenue de Comptes • AXA EPARGNE ENTREPRISE • BNP PARIBAS EPARGNE ET RETRAITE ENTREPRISES • CM - CIC EPARGNE SALARIALE • CREDIT DU NORD • FEDERAL FINANCE • 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

\* À jour au 30 avril 2013

ACCUEIL | PLAN DU SITE | GLOSSAIRE | CONTACTS | LIENS UTILES

recherche... RECHERCHER

22/05/2013

**L'Association Française de la Gestion financière**

L'AFG est l'organisation professionnelle de la gestion pour compte de tiers. Elle réunit tous les acteurs du métier de la gestion, qu'elle soit collective ou individualisée sous mandat.

**L'AFG**  
Qui sommes-nous ?  
Pour adhérer  
Nos valeurs

**L'INDUSTRIE**  
Industrie de la gestion  
Europe / International  
Sociétés de gestion  
Coopérative de la gestion

**L'OFFICE**  
L'innovation  
Le mandat  
L'OPCVM  
Les gestionnaires classiques  
Épargne salariale  
Gestion Alternative  
ISR  
Capital investissement  
OPCI

**COMMERCIALISATION**  
Charte SGP Investisseur  
Distribution  
Performances et classements

**REGLEMENTATION**  
Textes  
Consultations

**DEONTOLOGIE ET CONFORMITE**  
Contrôle  
Déontologie  
Lutte anti-blanchiment

**GOVERNEMENT D'ENTREPRISE**  
Recommandations AFG  
Alertes SBF 138  
Calendrier des AG  
Bilan des votes en AG

**DOCUMENTATION**  
Études et rapports

**En bref**  
[Lire toutes les brèves >>](#)

**22.03.13 HandiFormAFINANCE**  
Un dispositif initié par l'AFG et l'AFPI favorisant l'insertion des personnes en situation de handicap dans les métiers de l'Asset Management.

**06.03.13 LCBFT - trois textes parus au Journal Officiel - gel des avoirs**  
Trois arrêtés, mettant en œuvre une nouvelle mesure de gel des avoirs (application des articles L. 962-1 et suivants du code monétaire et financier), sont parus au Journal Officiel du 6 mars 2013.  
[1er Arrêté du 18 février 2013](#)  
[2nd Arrêté du 18 février 2013](#)  
[Arrêté du 7 mars 2013](#)

**15.02.13 Lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme : Parution de deux positions - recommandations de l'AMF**  
L'AMF a publié deux positions - recommandations sur la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme :  
- [Position - recommandation AMF n° 2013-04](#) (Lignes directrices relatives à la tierce introduction)  
- [Position - recommandation AMF n° 2013-05](#) (Lignes directrices relatives à la notion de bénéficiaire effectif).

**Zoom**  
L'AFG appuie fortement le développement de l'ISR et de la RSE  
Téléchargez le [rapport de l'AFG sur l'ISR](#)

**Gouvernement d'entreprise :**  
Assemblées générales de :  
1 **NATIXIS** le 21 mai 2013  
2 **BUREAU VERITAS - REGISTRE INTERNATIONAL DE CLASSIFICATION DE NAVIRES ET D'AVIONS, SIAD, REXEL et SOCIETE GENERALE** le 22 mai 2013  
3 **CAP GEMINI CREDIT AGRICOLE SA, NEXITY-SUEZ ENVIRONNEMENT COMPANY et TECHNICOLOR** le 23 mai 2013  
4 **EDENRED SA, EVLER HERMES, SEMALTOLEGRANQ et THALES** le 24 mai 2013  
5 **BOURBON FRANCE TELECOM et SAPRAN** le 28 mai 2013  
6 **ATOS SE, BIOMERIEUX, FADS PUBLICIS GROUPE SA, et VINDEL** le 29 mai 2013  
7 **DASSAULT SYSTEMES, ELECTRICITE DE FRANCE, FAURECIA, GROUPE STERIA SCA, TELEPERFORMANCE et VALLOUREC** le 30 mai 2013

**Recommandations sur le gouvernement d'entreprise**  
Consultez la version 2013 des [Recommandations sur le gouvernement d'entreprise](#).

**Communiqués de presse**  
[Lire tous les communiqués >>](#)

**20.05.13 Epargne salariale au 31 décembre 2012 : L'épargne salariale a connu un 2012**

**ACCES RESERVE**  
login  
Choisir votre mot de passe  
se souvenir de moi  
Login au mot de passe oublié ?  
S'inscrire

**FORMATIONS**  
AFG ASTFI FORMATION  
PRAM  
FORMATIONS COURTES  
CATALOGUE  
REINTEGRATIONS

**PRESSE**  
ABONNEZ-VOUS  
COMMUNIQUES DE PRESSE

**EN BREF**  
TOUTES LES BREVES

**NEWSLETTER**  
ABONNEZ-VOUS  
DERNIERS NUMEROS

**EVENEMENTS**  
POINTS SUR  
ATELIERS DE LA GESTION  
ENJEUX DE LA GESTION  
MANIFESTATIONS

**PUBLICATIONS**  
RAPPORTS ANNUELS  
ABREGE Marchés financiers  
ANNUAIRE 2012  
COLLECTIONS  
BIBLIOGRAPHIE

**ECONOMIE ET STATISTIQUES**  
ETUDES ET ANALYSES  
STATISTIQUES

www.afg.asso.fr

Document réalisé par le pôle Communication de l'AFG  
31, rue de Miromesnil – 75008 Paris  
Téléphone : 01 44 94 94 00 – Fax : 01 42 65 16 31

Achévé de rédiger le 7 mai 2013  
Conception et réalisation **avantgarde**  
Photos : Bruno Paget – Punchstock – Plainpicture

La gestion d'actifs,  
une force au service  
des épargnants  
et du financement  
de notre économie.



31, rue de Miromesnil  
75008 Paris  
Téléphone : 01 44 94 94 00  
Fax : 01 42 65 16 31  
[www.afg.asso.fr](http://www.afg.asso.fr)

Publication du pôle  
Communication-Formation