

## BRÈVES

### Réseaux sociaux et sociétés de gestion d'actifs

L'AFG a organisé le 19 juin 2014 une réunion d'information sur l'utilisation des réseaux sociaux par les sociétés de gestion d'actifs. Charlotte Binche (Responsable relations media & communication digitale d'Amundi) et Pierre-Olivier Frainais (Responsable Web / Multimédia d'Ofi Asset Management), membres du groupe de réflexion AFG sur les réseaux sociaux, ont fait part de leur expérience sur l'utilisation des médias sociaux (enjeux, stratégie et organisation). Dominique Pignot, Directrice de la communication de l'AFG, a présenté la nouvelle version du FAQ « MIF » sur les documents d'information destinés aux clients non professionnels, intégrant Internet et les médias sociaux.

### Les Enjeux de la gestion : « inciter à une épargne longue pour mieux financer l'économie et les retraites »

L'AFG a tenu le 3 juin 2014 ses traditionnels « Enjeux de la gestion » au Pavillon Gabriel. Cette manifestation s'est déroulée en deux temps : l'assemblée générale et les ateliers réservés aux membres de l'AFG, puis une table ronde ouverte à la Place suivie du cocktail annuel de Place, auquel ont participé plus de 500 invités.

Les deux ateliers débats portaient sur « Les nouveaux défis des sociétés de gestion face à leurs clients » et sur « Gestion financière, innovation et réglementation : synergie ou incompatibilité ? ». La table ronde animée par Pierre Bolon traitait du financement de l'économie et des retraites et a rassemblé Carole Couvert, Présidente de la Confédération CFE-CGC, Jérôme Grivet, Directeur général de Predica et de Crédit Agricole Assurances, Thibault Lanxade, Président du pôle Dynamique entrepreneuriale et Croissance des TPE-PME du Medef, Vincent Strauss, Président de Comgest et François Villeroy de Galhau, Directeur général délégué de BNP PARIBAS. Paul-Henri de La Porte du Theil, Président de l'AFG, a clôturé les Enjeux.

Contact : d.pignot@afg.asso.fr

## ACTUALITÉS



Paul-Henri de La Porte du Theil, Président

### ■ Il est temps de réenchanter le rêve de la gestion

Dans la tradition biblique, à 7 années de difficultés succèdent 7 années d'abondance !

Pour les 7 années de vaches maigres, nous avons été servis : une collecte française en berne, une fiscalité de l'épargne toujours plus lourde et assortie d'un ensemble d'exemptions ou d'incitations illogique et donc incompréhensible et inefficace, des régulateurs et législateurs, en particulier européens, animés d'un zèle qui leur a fait confondre la nécessaire réorganisation d'une collection de règles dont la crise avait montré les failles, avec un concours visant à faire adopter le maximum de directives ou de règlements dans le minimum de temps sans prendre la précaution d'en vérifier la cohérence, l'efficacité, et la pertinence au regard des intérêts de l'industrie de notre continent, de ses clients et du financement de l'économie.

Nous avons en conséquence dû passer une grande partie de notre temps et de notre énergie à « défendre », texte de loi par texte de loi, décret par décret, directive par directive.

C'est globalement peu exaltant d'autant que les victoires obtenues ne sont que des « encore pires » évités et, par construction, ne sont ni visibles ni valorisantes.

Cette situation est aggravée en France, dont les spécificités en matière de fiscalité de l'épargne ou d'atonie de la collecte de

produits longs et risqués ne se retrouvent nulle part ailleurs.

En 2013 nous avons ainsi été le seul pays dont les fonds ont décollecté, quelle que soit la classe d'actifs sur laquelle ils étaient investis. Le résultat est une perte de parts de marché de la France qui n'a plus, dans la gestion de fonds, la primauté qu'elle avait, et un affaiblissement relatif d'une industrie stratégique pour notre Place et le financement de l'économie.

Se lamenter ne faisant pas partie du vocabulaire des sociétés de gestion, elles sont allées chercher à l'international les encours qu'elles ne trouvaient plus sur leur marché domestique.

De nombreux succès ont récompensé cette démarche et ont permis de renforcer et compléter leur image de professionnalisme. Elles ont également mesuré l'âpreté de la lutte concurrentielle qui se livre sur les marchés du grand large et intégré mieux encore l'impératif d'excellence et la nécessité d'innovation qui s'imposent si l'on veut être reçu, écouté et sélectionné.

Dès lors, les 7 années qui s'ouvrent maintenant peuvent être regardées avec davantage de confiance.

D'abord en cherchant à tirer le meilleur parti des réglementations nouvelles, que ce soit AIFM qui conforte l'architecture gestionnaire/dépositaire en vigueur



## Une Charte pour le Swing Pricing

Charte de bonne conduite pour le Swing Pricing et les droits d'entrée et de sortie ajustables acquis aux fonds  
juillet 2014

L'AFG, en concertation avec l'AMF, vient de publier une « **Charte de bonne conduite pour le Swing Pricing et les droits d'entrée et de sortie ajustables acquis aux fonds** », réalisée par un groupe de travail dirigé par **Guy Lodewyckx**, Amundi, issu de la Commission *Risk Management* présidée par **Christophe Lepitre**, Ofi AM.

Cette Charte a pour objectif de **définir et de promouvoir des standards** quant à l'utilisation de ces mécanismes, qui visent à réduire pour les porteurs détenant des titres d'OPC les coûts de réaménagement de portefeuille liés aux souscriptions ou aux rachats, en affectant tout ou partie de ces coûts aux porteurs entrant et/ou sortant. Elle établit un certain nombre de principes à mettre en œuvre lors de la mise en place de ce type de technique et s'applique à tout OPC (OPCVM ou FIA) pour lequel la société de gestion adhérente aura décidé de les mettre en place.

**Les principes qui ont présidé à son élaboration sont :**

- maintenir l'unicité de la valeur liquidative ;
- éviter une modification du plan comptable ;
- prévenir les conflits d'intérêt potentiels ;
- considérer le swing pricing comme un outil normal de gestion de la liquidité, et non comme un outil de gestion de crise ;
- prévoir la possibilité d'un seuil de déclenchement à partir d'un flux net de souscriptions/rachats.

Elle est d'application immédiate.

Contact : [a.gurau.audibert@afg.asso.fr](mailto:a.gurau.audibert@afg.asso.fr)

## ... ACTUALITÉS suite

depuis longtemps en France et ouvre de nouvelles perspectives grâce à un paysage mieux codifié, ou même Mifid 2 qui va obliger les sociétés de gestion et leurs distributeurs à repenser la logique de leurs relations avec leurs clients et le marketing de leurs produits, pour mieux les relancer.

Ensuite, en investissant le champ laissé par les banques, dont la part dans le financement des entreprises et plus globalement de l'économie va progressivement baisser dans toute l'Europe continentale sous la contrainte des nouveaux ratios de solvabilité et de liquidité auxquels elles vont être soumises. Cela passe par la mise en place de nouveaux instruments techniques et de nouveaux produits d'épargne qui permettront une adéquation plus directe entre les projets à financer et les souhaits des investisseurs : que ce soit dans le coté ou dans le non coté, de nombreuses initiatives ou évolutions sont intervenues depuis un an qui vont permettre au marché de mieux jouer son rôle d'intermédiaire.

Enfin, en saisissant chaque occasion de redire que la solution au financement des retraites ne peut passer, en France comme ailleurs, que par la mise en place de produits d'épargne de long terme collectifs aussi bien qu'individuels, seuls à même de constituer le troisième étage essentiel à la pérennité du système. Dans les autres pays d'Europe, les incitations fiscales à l'épargne sont concentrées à raison sur cet objectif.

Les encours ainsi constitués permettront à l'industrie de la gestion de travailler davantage et de mieux démontrer son utilité dans un monde de plus en plus complexe et globalisé, où les choix d'allocation d'actifs demandent l'aide de professionnels.

Si telles sont les perspectives qui s'ouvrent à la gestion, alors sans aller jusqu'à parler de rêve, d'enchantement ou de vaches grasses, il sera au moins possible de parler de croissance et de développement, au service des investisseurs et du bon financement de notre économie.

## ■ Michel Sapin installe le Comité « Place de Paris 2020 », dont font partie Paul-Henri de La Porte du Theil et Yves Perrier.

Michel Sapin, ministre des Finances et des Comptes publics, a installé le 16 juin le Comité « Place de Paris 2020 », co-animé par Gérard Mestrallet, Président de l'Association Paris Europlace et par le Directeur général du Trésor. Réunissant les acteurs du système financier - dont Paul-Henri de La Porte du Theil et Yves Perrier au titre de la gestion -, des entreprises, des élus et des experts, ce Comité a pour ambition de structurer et dynamiser la réflexion collective sur le financement de l'économie, sur l'évolution de l'épargne et sur les instruments financiers utiles à la croissance économique, dans un cadre assurant la stabilité financière et la protection des épargnants.

Trois groupes de travail ont été lancés qui présenteront leurs propositions au Comité d'ici la fin de l'année selon trois axes :

- créer les conditions pour que se développent des marchés financiers répondant de manière sûre et efficace aux besoins des entreprises ;
- mobiliser au mieux l'épargne abondante des ménages français au service de la croissance ;
- enfin, promouvoir à horizon 2020 un modèle pour une place financière de Paris attractive et dynamique, tournée vers le financement de l'économie.

« *La bonne finance, c'est celle qui permet de concilier stabilité financière et financement performant de l'économie, au service de tous* » a déclaré le ministre. L'AFG soulignera naturellement que notre industrie en est un maillon essentiel.

Contact : [p.bollon@afg.asso.fr](mailto:p.bollon@afg.asso.fr)

## Comment les sociétés de gestion françaises distribuent-elles leurs fonds ?

Une enquête réalisée par le pôle Economie-Recherche de l'AFG présente des éléments de réponse à cette question, abordant successivement :

- ▶ le poids des différents canaux de distribution des fonds d'investissement gérés en France, au global et selon la nature des SGP.
- ▶ une prospective sur 2-3 ans des priorités de développement en matière de canaux de distribution, du ciblage de types de clientèle et de l'offre de produits.
- ▶ les coûts moyens de distribution via des canaux tiers pour les fonds de gestion active.

## ■ RÈGLEMENT / LIVRAISON : PASSAGE À T+2

L'AFG participe aux travaux de Place sur l'**harmonisation des cycles de Règlement/Livraison en Europe**, qui ont fixé aux **4 et 5 octobre 2014** la date de bascule à « T+2 » de la Place française. L'ensemble des documents d'information spécifiques sont consultables sur notre site.

Contact : [p.berthon@afg.asso.fr](mailto:p.berthon@afg.asso.fr)



**Adina Gurau-Audibert**  
Responsable Techniques  
de gestion



**Laure Delahousse**  
Directrice Développement  
des acteurs et Gestions spécialisées

## DOSSIER

### MIF II - Mesures de niveau 2 L'AFG souligne le danger de plusieurs des propositions qu'ESMA envisage de faire à la Commission.

La **directive sur les marchés d'instruments financiers (MIFID 2)** abrogeant la directive 2004/39/CE a été publiée. Elle entrera en vigueur en janvier 2017.

L'ESMA (l'autorité européenne des marchés financiers) a rédigé un corpus de recommandations sur les mesures d'application qui devront être prises d'ici là. Avant de les transmettre à l'automne à la Commission, elle les soumet pour consultation aux acteurs de l'industrie financière jusqu'au 1<sup>er</sup> août.

L'AFG répondra à cette consultation d'autant que plusieurs des mesures envisagées lui semblent très dangereuses.

**Sur la partie « prestataires » et « protection des investisseurs »**, l'AFG se mobilise fortement sur deux points essentiels, en collaboration avec ses adhérents et d'autres associations professionnelles :

- d'une part, les possibilités de **remunération des distributeurs** de produits de placement et des conseillers des clients ; ces commissions seraient en pratique quasiment interdites en raison des conditions draconiennes posées par l'ESMA. La conséquence directe recherchée par l'ESMA est le paiement du conseil par le client lui-même, mais sans avoir mesuré le coût du conseil et les moyens dont disposent la plupart des investisseurs. Nous pensons que ceux-ci seraient, dans les faits, privés de conseil faute de moyens financiers.
- d'autre part, le **financement d'une partie de l'analyse financière** serait bouleversé sans que la raison n'en apparaisse clairement. Son coût ne pourrait plus en effet être réparti et amorti sur l'ensemble des transactions mais devrait être affecté spécifiquement, portefeuille par portefeuille, ce qui diminuerait, à l'inverse de ce

qu'il faudrait faire, la production de recherche sur les moyennes et petites valeurs.

Concernant **l'organisation des marchés**, la directive MIF II amende le texte d'origine afin d'améliorer l'information disponible relative aux transactions effectuées sur les différents marchés, dans le but affiché de parvenir à une meilleure équité entre investisseurs.

Elle prévoit de :

- restreindre très fortement les possibilités de négociation de gré à gré pour les actions ;
- assimiler aux actions, contraintes par cette disposition, un nombre important de produits « similaires » (*equity like*) tels que les certificats ou les ETF ;
- restreindre les possibilités de dérogations prévues par la directive d'origine à la transparence *pre-trade*, au moyen de quotas définis par des seuils relativement bas (8 % des transactions pour un titre sur l'ensemble des marchés ou 4 % des transactions sur un seul marché) ;
- créer une nouvelle catégorie de plateforme - les systèmes organisés de négociation (OTF) - pour les produits obligataires et les dérivés ;
- revoir les pas de cotation pour mieux encadrer le HFT.

Les mesures d'application font également l'objet de la consultation de l'ESMA, notamment la transparence *pre et post trade*. Elles sont en cours d'expertise.

Tous les acteurs de la Place, et singulièrement les sociétés de gestion, sont invitées à répondre, même partiellement, à la consultation de l'ESMA. Seule une forte mobilisation de tous pourra en effet la convaincre de modifier ses propositions les plus nocives.

## FORMATION

### ■ Parution de la 5<sup>ème</sup> édition de l'Abrégé des Marchés Financiers

Cet ouvrage de préparation à l'examen certifié de l'AMF, constitue également un outil précieux d'actualisation des connaissances réglementaires, fiscales et techniques des métiers de la finance.



### ■ PRAM



La cérémonie de remise des diplômes du PRAM - Programme Asset Management - la formation proposée avec succès par l'AFG à ses membres depuis plus de 10 ans, a eu lieu le 30 juin dernier.

L'annuaire 2014 du PRAM a été remis à cette occasion.

### ■ Calendrier de la rentrée

- ▶ **PRAM - Modules spécialisés**
  - 4, 11, 18 et 25 septembre 2014 « Approche quantitative de la gestion de portefeuille »
  - 2, 9, 16 et 23 octobre 2014 « Distribution et commercialisation »
- ▶ **Formation certification AMF**  
29 septembre
- ▶ **Séminaires courts**
  - 18 septembre (1 journée) Communication interculturelle
  - 19 septembre (1/2 journée) Lutte anti-blanchiment
  - 14 octobre (1/2 journée) Initiation à l'ISR
  - 20 octobre (1/2 journée) ISR : approfondissement et enjeux

## COMMISSIONS ET GROUPES

### ■ OPC ET CONVENTIONS FISCALES

Le groupe de travail « **Conventions fiscales** » de l'AFG, avec l'assistance du **cabinet TAJ**, a élaboré un **Guide « OPC et conventions fiscales internationales »**. Ce document rappelle les règles applicables aux distributions faites par des OPC français à leurs investisseurs non-résidents et celles applicables aux OPC étrangers investissant en France, ainsi qu'aux placements à l'étranger effectués par les OPC français.

Contact : [d.charles-peronne@afg.asso.fr](mailto:d.charles-peronne@afg.asso.fr)

### ■ CHARTE RELATIVE AUX «EURO PP»

L'AFG a co-signé la **Charte relative aux «Euro Private Placements» ou «Euro PP»**, élaborée par un groupe de Place et publiée par dix associations professionnelles. L'objectif est **d'accompagner et de faciliter le développement des opérations de placements privés obligataires**, ou sous forme de prêts, en France et à l'international, afin de proposer une source de financement alternative pour nombre d'entreprises, et plus particulièrement les ETI.

Contact : [e.pagniez@afg.asso.fr](mailto:e.pagniez@afg.asso.fr)

## L'AFG

### ■ Les rencontres adhérents

#### ► «Point Sur»

- 8 avril AIFM : impacts de la directive sur la stratégie et l'organisation des sociétés de gestion françaises
- 10 avril Les politiques de rémunération AIFM
- 30 avril La veille exercée par l'AMF sur les publicités et promotions des placements financiers
- 22 mai L'admission à la négociation des fonds sur un marché règlementé
- 5 juin OPC et conventions fiscales
- 17 juin AIFM : procédures de commercialisation et passeport des FIA
- 1<sup>er</sup> juillet Mifid II

#### A noter pour la rentrée :

- EMIR
- La jurisprudence des sanctions AMF

#### ► « Une heure pour en savoir plus »

- 28 janvier Le nouveau site internet de l'AMF
- 19 juin L'utilisation des réseaux sociaux par les sociétés de gestion
- 9 juillet Règlement/Livraison en Europe : passage à T+2

Contact : [d.pignot@afg.asso.fr](mailto:d.pignot@afg.asso.fr)

### ■ Les instances de l'AFG

Les dernières nominations

#### ■ au Conseil d'administration

Antoine Valdes (titulaire) et Jean-François Paumelle (suppléant) (Alto Invest)

Daniel Roy (titulaire), (La Banque Postale Asset Management)

#### ■ au Comité Stratégique

Andrea Rossi (Axa Investment Managers)

Daniel Roy (La Banque Postale Asset Management)

### ■ Nouveaux adhérents

#### ■ Sociétés de gestion :

ALTA ROCCA ASSET MANAGEMENT - BLUEHIVE CAPITAL - CAZENOVE et ASSOCIÉS - INFRA GESTION - INTERNOS GLOBAL INVESTORS - LBO FRANCE GESTION - MARKUS AM - MIROVA - RAPHAEL GESTION

#### ■ TCCP : INTER EXPANSION-FONGEPAR

#### ■ Membre correspondant :

LACOURTE RAQUIN TATAR

### ■ Nomination

Laure Delahousse, directrice Développement des acteurs et Gestions spécialisées à l'AFG, a été nommée membre du COPIESAS (Conseil d'orientation de la participation, de l'intéressement, de l'épargne salariale et de l'actionariat salarié) installé le 20 juin 2014 par François Rebsamen, ministre du Travail, de l'Emploi et du Dialogue social.

### ■ Mouvement

Arabelle Conte intègre l'AFG au poste de Responsable Commercialisation et Vie des acteurs, en remplacement de Servane Pfister, qui poursuit sa carrière chez Deloitte. Arabelle a exercé des fonctions de vente et de marketing pendant 20 ans dans l'asset management avant de se spécialiser dans le domaine de la conformité, domaine dans lequel elle a travaillé en tant que consultant avant d'arriver à l'AFG. Elle rejoint l'équipe de Laure Delahousse, directrice du Développement des acteurs et des Gestions spécialisées.

## VIENT DE PARAÎTRE



### L'Annuaire de la gestion financière 2014

L'Annuaire de la gestion financière présente, sous forme de fiches, les sociétés de gestion adhérentes de l'AFG et les acteurs de l'écosystème – membres

correspondants de l'AFG, avec au total plus de 500 sociétés et 4 500 dirigeants et responsables. L'ensemble des professionnels sont répertoriés dans un index. La version électronique de cet annuaire est disponible dans la partie Adhérents du site.



### Le rapport d'activité 2013-2014 : Gérer l'épargne, Financer l'économie

Le rapport d'activité 2014 fait le point sur les dossiers affectant notre industrie :

▪ L'innovation au cœur de la gestion

- L'épargne longue et le financement de l'économie, enjeux majeurs pour la gestion
- L'industrie de la gestion au service des investisseurs
- L'enjeu en matière de réglementation européenne : passer du punitif à l'incitatif.

**Gestion collective : Gérant et dépositaire face à la maîtrise des risques**, ouvrage d'Anne Landier-Juglar et Frédéric Bompain – RB Edition, *Marché Finance*, juin 2014.

## AGENDA

### ■ 30 septembre 2014

Agefi AMtech day 2014, Paris

### ■ 9 octobre 2014

Forum Gestion d'actifs de l'AGEFI, Paris

### ■ 5 et 6 novembre 2014

EFAMA Investment Management Forum, Bruxelles

### ■ 1<sup>er</sup> octobre 2014 : Paris Fund Industry à Francfort : « Transparency, Innovation and Risk Management »



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

L'ensemble des documents cités sont accessibles sur notre site [www.afg.asso.fr](http://www.afg.asso.fr), dans la partie publique ou réservée à nos adhérents.

Directeur de publication : Pierre Bollon  
Rédactrice en chef : Dominique Pignot  
Création et Maquette : Sabine Charrier  
Imprimeur : AFG - N° ISSN : 2262-8061