

BRÈVES

Ce qui change en 2018 pour les sociétés de gestion

Le passage à 2018 marque l'entrée en vigueur de nombreuses réformes réglementaires impactant plus ou moins fortement les sociétés de gestion, notamment :

- l'application de la directive MIF II et de ses règlements d'application directe en France ;
- l'application du « règlement Benchmark » : modification du plan type des prospectus et du programme d'activité des SGP ;
- la réforme dissociant le statut de société de gestion de celui d'entreprise d'investissement ;
- l'entrée en application de l'ordonnance n°2017-1432 du 4 octobre 2017 portant modernisation du cadre juridique de la gestion d'actifs et du financement par la dette : création des organismes de financement et des organismes de financement spécialisés - modification de la partie législative du code monétaire et financier (*les dispositions d'application sont encore attendues*),
- l'entrée en application du règlement PRIIPs ;
- la disparition de la catégorie AMF « fonds diversifiés ».

Concernant l'entrée en application de la directive MIF II, de nombreuses dispositions présentes dans le règlement général de l'AMF ont été supprimées car désormais inscrites dans le règlement européen MIF II 2017/565 d'application directe dans les Etats membres. L'AFG mène actuellement des travaux pour permettre aux acteurs d'appréhender plus facilement l'ensemble des dispositions applicables.

Par ailleurs, les entreprises de plus de 50 salariés ont l'obligation de mettre en place un dispositif de recueil des signalements des lanceurs d'alerte à compter du 1^{er} janvier 2018, en application de la loi Sapin II du 9 décembre 2016 et du décret du 19 avril 2017.

EDITO

L'année 2018 commence et de nombreux signes montrent clairement que cette année sera déterminante pour notre industrie.

La croissance amorce un redémarrage, et le nouveau paysage politique de la France semble séduire les investisseurs étrangers, sensibles aux réformes déjà engagées par le Gouvernement ou annoncées pour les prochains mois : « *France is back !* ».

Nous nous réjouissons que le plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises (PACTE), lancé par le ministre de l'Economie et des Finances, marque la volonté des pouvoirs publics de voir se développer en France une épargne longue, utile au financement des entreprises, rejoignant ainsi les propositions portées de longue date par notre profession.

Le Brexit, bien que ses contours définitifs ne soient pas encore connus, suscite d'ores et déjà de la part de nombreux acteurs étrangers des réflexions en faveur d'une relocalisation de leurs activités. Les investisseurs - particuliers et institutionnels, français et étrangers - témoignent enfin de leur intérêt croissant pour l'investissement responsable (ISR et ESG), comme nous avons pu en avoir confirmation lors de nos dernières Assises Européennes de la Gestion.

Notre mission est d'offrir des solutions d'épargne adaptées aux besoins de nos clients directs et indirects et à leurs projets. Pour gagner la bataille de la compétitivité, des synergies et une mutualisation des moyens vont devenir indispensables pour répondre aux attentes des épargnants et peser dans le paysage mondial de la gestion pour compte de tiers.



Eric Pinon,
Président de l'AFG

Nous ne pourrions toutefois jouer pleinement notre rôle qu'en nous engageant dans une démarche d'éducation de l'investisseur et des intermédiaires tiers, afin que ceux-ci deviennent véritablement acteurs de la gestion de l'épargne. Ce travail de pédagogie s'avère fondamental : les technologies numériques entrent dans une phase opérationnelle et les dernières évolutions réglementaires - en particulier la directive dite MIF II - imposent aux sociétés de gestion des obligations accrues en matière de transparence. Il apparaît vraiment nécessaire d'accompagner mieux encore l'investisseur et ses conseillers afin de l'aider à opérer les bons choix.

Cette démarche est d'autant plus nécessaire que l'épargne retraite devrait prendre une place croissante dans l'épargne financière des clients vu le rallongement de la vie et le problème de la dépendance. De nouvelles solutions d'investissement sont à l'étude, tant en France qu'au niveau européen avec notamment la proposition de création du PEPP - *Pan-European Personal Pension* - dont l'AFG, et son association européenne l'EFAMA, ont été à l'origine. Notre profession a su faire reconnaître ses talents dans de nombreux domaines, ainsi que sa capacité d'innovation et d'adaptation. Nul doute que nous saurons relever les défis présents et à venir, démontrant la maturité d'une profession à part entière au service des investisseurs et du financement de l'économie. L'AFG continuera à faire entendre sa voix en 2018 sur les solutions d'épargne, forte de l'expertise de ses adhérents et des relations avec les distributeurs.

SOMMAIRE

ACTUALITÉS	P 2
ENTRETIEN	P 2
DOSSIER	P 3
FORMATION	P 3
COMMISSIONS ET GROUPES	P 3
CHIFFRE CLÉ	P 4
L'AFG EN BREF ET AGENDA	P 4

ENTRETIEN



*Antoine Valdes,
Président du Comité technique
des Entrepreneurs de l'AFG*

Qui sont les Entrepreneurs de la gestion ?

Les sociétés de gestion dites « entrepreneurs » (SGE) sont des sociétés dont le capital est détenu directement ou indirectement à plus de 50% par des personnes physiques dirigeantes. Au nombre de 373 à fin 2016, elle totalise un encours d'actifs sous gestion de 333 Mds€, et parmi elles 282 ont un encours inférieur à 500 M€, dont 77 inférieur à 50 M€. Si les SGE ne représentent que moins de 10 % des actifs totaux sous gestion de la profession, elles génèrent plus de 30 % du chiffre d'affaires et près de 40 % du résultat brut d'exploitation de l'ensemble des SGP. Leurs expertises très variées couvrent la gestion privée, les titres actions ou de dettes d'entreprises, notamment *small-mid caps*, la gestion non-cotée, alternative, performance absolue ...

Quelles sont vos priorités pour 2018 ?

Tout d'abord relayer l'action du Président Eric Pinon sur ses 3 axes prioritaires : la compétitivité de la place financière de Paris, le développement de synergies entre sociétés de gestion et l'éducation des investisseurs.

Concernant les Entrepreneurs, il s'agit de développer les contacts et les liens d'affaires qui nous permettent de mieux travailler ensemble et de bénéficier de l'expérience les uns des autres.

Le comité technique des SGE, dans lequel je suis actif depuis de longues années, évolue vers un « Club des Entrepreneurs de la gestion de l'épargne ». C'est un message de clarté : il s'agit d'un club, qui favorise les rencontres, les échanges, autour de thèmes transversaux de la gestion de l'épargne, composé d'entrepreneurs qui partagent leur expérience concrète de chefs d'entreprises.

Outre des réunions trimestrielles, nous organisons des événements plus spécifiques.

Vous venez de lancer le Forum des Entrepreneurs : pourriez-vous nous en dire plus ?

Le Forum des Entrepreneurs, dont la première édition s'est tenue le 17 janvier dernier, regroupe les Entrepreneurs de la gestion de l'épargne autour de thèmes concrets, comme la mise en commun de moyens, les expériences de rapprochement, la spécialisation des expertises. Il a pour but de favoriser les échanges, de susciter des voies de collaboration, ... et pourquoi pas des rapprochements ?

■ MIF II : impact fiscal

La mise en place de la directive MIF II, entrée en vigueur le 3 janvier 2018, soulève de nombreuses questions fiscales impactant les épargnants et la compétitivité fiscale des places financières européennes. Ainsi, les rétrocessions étant désormais interdites dans le cadre des mandats de gestion, les sociétés de gestion doivent verser ces sommes aux épargnants, qui supporteront en contrepartie une augmentation des honoraires liés aux mandats de gestion. Or ces épargnants seront imposés - sans doute au prélèvement forfaitaire unique - sur les rétrocessions qu'ils récupéreront. Ce schéma devrait être cependant peu utilisé ou de façon transitoire. En effet, la majorité des sociétés de gestion a opté pour un échange des parts de fonds existantes contre de nouvelles, moins chargées. L'AFG a demandé et obtenu la neutralité fiscale de l'échange auprès de l'administration fiscale, c'est-à-dire que la plus-value latente constatée lors de l'échange verra son imposition reportée à la date à laquelle l'investisseur demandera le rachat des titres reçus en échange. De même, les prestations de recherche, jusqu'à présent exonérée (sauf option) de TVA en tant que prestations accessoires à un courtage, vont devoir être facturées séparément. La question fiscale consiste à isoler la recherche pouvant être considérée comme « essentielle et spécifique » à la gestion d'un OPC et dès lors également possiblement exonérée.

■ Table des spreads

La directive MIF II impose de communiquer au client final tous les coûts et charges relatifs à un instrument financier, notamment les coûts de transactions. Le Règlement PRIIPs prévoit également une mesure et un affichage des coûts de transactions.

Le régulateur a permis l'utilisation d'une méthode identique dans les deux cadres réglementaires, différenciant la méthode PRIIPs classique et la méthode New PRIIPs applicable à la création de nouveaux produits et pendant la période transitoire. Dans la période dite transitoire - 2018 et 2019 - lorsque les textes l'autorisent, la Place a fait le choix de la méthode New PRIIPs.

Les sociétés de gestion ont exprimé une demande de clarté opérationnelle et de « confort juridique » à moindre coût pour la mise en place de cette nouvelle réglementation.

Un Comité de Pilotage constitué par l'AFG a élaboré une méthode permettant de rassembler les données nécessaires de façon fiable et gratuite, de relever les demi-spreads de marché applicables aux ETF et de les synthétiser, après confrontation avec des données de marché réelles, dans un tableau par classe d'actifs fidèle à la taxonomie des ESAs. Ayant été informée de cette méthodologie, l'AMF a émis un courrier de non objection.

Réservée aux membres de l'AFG, la table de spreads est mise à jour tous les mois ; son usage est facultatif ; elle offre aux acteurs une référence parmi d'autres dans l'affichage de coûts implicites théoriques.

■ Règlement « Benchmark »

Le règlement « Benchmark », est entré en application le 1er janvier 2018. Ce règlement vise à encadrer, au sein de l'Union européenne, la fourniture et l'utilisation d'un indice de référence ainsi que la contribution à un indice de référence.

L'AFG a organisé le 16 janvier un Point Sur avec l'AMF afin de décrypter les grandes lignes du règlement et de détailler les principales mesures de mise en œuvre opérationnelle pour les sociétés de gestion de portefeuille.

L'AFG s'est fortement impliquée dans ce dossier dès la publication des premières propositions de la Commission en septembre 2013. La mobilisation de l'industrie a visé notamment la création d'un statut utilisateur, la reconnaissance des valeurs liquidatives des OPCVM et des FIA comme des « données régulées », l'instauration d'une période transitoire pour les indices de pays tiers utilisés au sein de l'Union, ainsi qu'à limiter le champ d'application du Règlement, veiller à sa coordination avec la réglementation OPCVM et à simplifier le travail opérationnel de mise en conformité. Certains de ces travaux se poursuivront en 2018.



DOSSIER

PACTE

L'AFG a fait de l'orientation de l'épargne vers l'économie son objectif majeur depuis de nombreuses années. Elle s'est donc associée pleinement aux initiatives récentes des pouvoirs publics, en répondant à la consultation sur le plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises (PACTE) lancée par le ministre de l'Economie et des Finances en octobre 2017, et à celle menée dans le cadre du Grand Rendez-vous de l'Investissement productif du 22 janvier 2018. Trois acteurs de l'industrie de la gestion d'actifs sont notamment intervenus lors de cet événement.

Aujourd'hui, l'épargne française est orientée massivement vers des produits à court terme, liquides et investis principalement en taux, souvent garantis. Le niveau actuel des taux, n'offrant que de faibles rendements, est défavorable aux épargnants. Réorienter une partie de l'épargne vers les fonds propres des entreprises bénéficierait à la fois aux épargnants sur le long terme et à l'économie tout entière.

A l'occasion de ces consultations, l'AFG a fait part de propositions concrètes, principalement issues de ses quatre livres blancs publiés en 2017 sur l'épargne retraite, le financement des PME, la fiscalité de l'épargne et la compétitivité, qui s'articulent autour de 4 axes :

- l'éducation financière des investisseurs ;
- l'épargne longue et l'épargne retraite ;
- l'épargne salariale ;
- le financement des PME.

L'AFG préconise notamment de :

- développer l'épargne retraite collective et individuelle, avec une sortie au choix en capital ou en rente, investie par défaut en gestion pilotée automatisée et pour partie en titres de PME ;
- développer l'actionnariat salarié, notamment des PME, via le PEE ;
- créer un fonds de long terme ouvert au grand public qui puisse investir en titres cotés et non cotés ;
- assouplir les conditions de souscriptions d'UC de capital investissement dans les contrats d'assurance-vie.

S'agissant du financement des PME, l'AFG propose notamment une réforme du dispositif IR-PME incluant une révision du taux de réduction de l'impôt sur le revenu, du plafond retenu et des contraintes d'investissement.

En matière de fiscalité de l'épargne, il nous semble nécessaire, pour encourager une épargne longue en actions, de réduire le taux du prélèvement forfaitaire unique (PFU) sur les plus-values réalisées lors de la cession d'actions détenues depuis plus de 5 ans.

L'AFG participera aux réflexions et aux travaux qui seront menés à la suite de ces initiatives et poursuivra au cours des prochains mois son action de conviction en faveur d'une épargne orientée vers l'investissement productif, au bénéfice des épargnants et du renforcement de notre économie.

FORMATION

■ CERTIFICATION AMF

▷ Nouveauté 2018 : E-EXAMEN

Depuis janvier 2018, AFG Formation organise les examens de certification AMF au format électronique dans ses locaux.

Prochaines sessions :

- 7 - 9 - 14 - 16 février 2018
- 7 - 9 - 28 - 30 mars 2018
- 4 - 6 - 11 - 13 avril 2018

Inscriptions auprès de Nathalie Rolland : n.rolland@afg.asso.fr

■ PRAM

La session 2017-2018 du PRAM se poursuit. Ce cycle associe 80% de formation en présentiel et 20% en ligne au travers d'outils d'E-training. Il comprend 6 modules qui peuvent être aussi suivis « à la carte » indépendamment du diplôme, soit :

- Module 1 (09-10/2017) :
L'environnement économique et financier de la gestion d'actifs
- Module 2 (11-12/2017) :
Le cadre institutionnel et réglementaire de la gestion d'actifs
- Module 3 (01-03/2018) :
La gestion financière et ses outils d'analyse
- Module 4 (03-05/2018) :
La relation client
- Module 5 (06-09/2018) :
Conformité et gestion des risques
- Module 6 (09-10/2018) :
Middle et back-office dans la gestion d'actifs

■ SEMINAIRES

Au 1^{er} semestre 2018, 35 séminaires sont proposés dont : Évaluation financière des entreprises, MIF II, les risques de marché sous Solvency II, la comptabilité des fonds de *private equity*, la construction d'un plan de contrôle interne, RCCI et contrôles permanents, LCB-FT et abus de marché.

Inscriptions auprès d'Hervé Souffi
h.souffi@afg.asso.fr

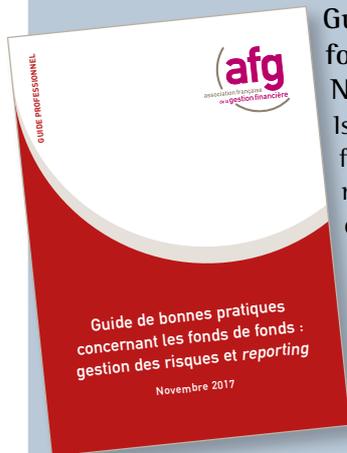
COMMISSIONS ET GROUPES

■ FONDS IMMOBILIERS

Plusieurs dispositions de la loi de finances pour 2018 affectent directement les fonds immobiliers à compter du 1er janvier 2018 : prélèvement forfaitaire unique (PFU), retenues à la source et bien sûr impôt sur la fortune immobilière (IFI). Afin de répondre

aux interrogations soulevées par ces nouvelles dispositions, les comités techniques Fonds immobiliers et Fiscalité ont constitué un groupe de travail commun en vue de déterminer la cote part immobilière des fonds.

VIENT DE PARAÎTRE



Guide de bonnes pratiques concernant les fonds de fonds : gestion des risques et reporting

Novembre 2017

Issu des travaux du Groupe de travail "Risk Fonds de fonds" rattaché au Comité technique Risk Management de l'AFG, ce guide a pour objectif de promouvoir des méthodes admises comme pertinentes, autant en termes de suivi des risques applicables aux fonds de fonds qu'en matière de *reporting ex-post*. Il apporte des précisions sur les modalités pratiques de mise en œuvre de certaines dispositions réglementaires, notamment la directive 2011/61/UE (directive AIFM). Son périmètre inclut les gestions traditionnelles comme les gestions alternatives et de *private equity*.

Gouvernement d'entreprise : l'AFG renforce ses recommandations à l'occasion de leur 20^{ème} anniversaire

L'industrie de la gestion d'actifs mène depuis vingt ans une action volontariste et régulièrement renforcée en matière de gouvernement d'entreprise, facteur clé de son action de promotion de la qualité des actifs, de l'investissement responsable et de l'épargne longue. Depuis 1998, elle publie un recueil de Recommandations sur le gouvernement d'entreprise relatives aux assemblées générales et aux conseils d'administration des sociétés cotées, qui aident les sociétés de gestion dans l'exercice de leurs votes.

Comme chaque année, en amont de la saison des assemblées générales, l'AFG publie une mise à jour de ces recommandations.

Les principales modifications 2018 portent sur les points suivants :

- Recommandation aux émetteurs d'accroître régulièrement la proportion de femmes au sein de leur comité exécutif ;
- Intégration des cyber-risques et des modalités organisationnelles de gestion de crise dans la cartographie des risques transmise au Conseil et discutée en son sein ;
- Affirmation de l'importance pour les membres des conseils d'administration ou de surveillance de s'imprégner de la culture de l'entreprise ;
- Souhait que toute modification de la composition du conseil d'administration soit systématiquement portée à la connaissance des actionnaires.
- Précisions quant aux exigences de transparence en matière de rémunération, notamment sur les critères d'attribution de la part variable.



Zoom sur le Royaume-Uni

Afin d'aider les sociétés de gestion françaises dans leur développement à l'international, l'AFG a organisé depuis 2016 des présentations des marchés belge, suisse, italien, allemand, espagnol et hongkongais. La présentation du 12 décembre 2017 était consacrée au Royaume-Uni et a permis de faire un point approfondi sur le Brexit et ses conséquences pour les *asset managers* français y distribuant leurs fonds, en détaillant notamment la structure du marché, les spécificités fiscales et réglementaires, la typologie des investisseurs, les canaux de distribution et les tendances et opportunités dans le contexte du Brexit.

AGENDA

■ 08.03.18 : REUNION FROG

■ 21.03.18 : 1H SUR LA MÉTHODOLOGIE DES CONTRÔLES AMF

■ 26-30.03.18 : SEMAINE DE L'ÉPARGNE SALARIALE

CHIFFRE CLÉ

119 fonds bénéficient du Label ISR, totalisant 22 milliards d'euros d'encours.

www.llabelisr.fr

