



## L'Investissement Responsable : un atout majeur et un levier pour la diversification



### 2. Focus

Investissement Responsable en France : en progression continue selon l'Enquête AFG 2022

### 3. Éditorial de Mirela Agache Durand, vice-présidente de l'AFG

### 4. Interview

Produits dérivés : les paradoxes de la réglementation par Myriam Dana-Thomae

### 5. Vie des Commissions

- Consultation de l'ESMA sur son projet de RTS dans le cadre de la réglementation ELTIF
- DORA, Règlement européen sur la résilience opérationnelle
- Consultation FSB sur la gestion de la liquidité des fonds ouverts
- Consultation de l'OICV sur les outils de gestion de la liquidité

### 6. Club Export

- Réunions pays Italie et Singapour

### 7. Dossier

Décryptage : de BIO2 à ROSA

### 8. Actualités

- Report de l'entrée en vigueur de la réforme de facturation électronique
- Epargne salariale & épargne retraite : un nouveau record !
- Déclarations CRS/DAC 2 et FATCA
- Directive sur le reporting extra-financier (CSRD)
- L'AMF étend le périmètre de la doctrine 2020-03 aux « ELTIF de détail »

### 11. La parole à...

- Carlo VIRZI, Erasmus Gestion

### 12. L'AFG en bref

- Agenda & retour sur événements
- Chiffre clé

## Investissement Responsable en France : en progression continue selon l'Enquête AFG 2022

**L'investissement responsable atteint plus de 2 200 Mds€ et représente plus de la moitié des encours globaux gérés en France**



Les résultats de l'enquête menée par l'AFG sur la gestion investissement responsable en France en 2022 montrent une progression des encours responsables sur un an : +6,9% par rapport à 2021. Les encours « article 8 » sont en hausse de +9% tandis que ceux « article 9 » baissent de -26,6%. Cette diminution s'explique par les précisions des autorités de contrôle et la mise en application du niveau 2 de SFDR qui ont induit des reclassifications par les gérants. Au global, la gestion responsable représente 52 % des encours gérés en France (mandats, OPC de droit français et étranger) et 53 % des encours des fonds domiciliés en France.

Le succès des labels est un facteur de structuration du marché et de confiance dans l'offre d'investissement responsable des sociétés de gestion. En France, parmi les labels domestiques existants, le label ISR est de loin celui qui rencontre le plus de succès auprès des investisseurs avec 77% des encours des fonds disposant d'un label européen.

Les fonds à impact, réalisés dans l'intention de générer un impact environnemental et/ou social positif et mesurable, suscitent l'intérêt croissant des clients des sociétés de gestion, tant institutionnels que particuliers. Leurs encours s'établissent à 53,4Mds€ en 2022 et leur évolution est stable depuis 2021.

Afin de participer à la limitation du réchauffement climatique, la définition d'une stratégie sur les énergies fossiles est essentielle pour les SGP : 85 % des SGP disposent d'une politique charbon formalisée, environ 60 % d'une politique liée aux énergies fossiles non conventionnelles et plus de 40 % d'une politique liée aux énergies fossiles conventionnelles (autres que le charbon). Tout comme en 2021 et 2022, près de 70 % des encours gérés en France par les SGP qui ont répondu à l'enquête sont soumis à une stratégie charbon.

Au-delà de la définition d'une stratégie d'investissement, l'engagement actionnarial est un levier utilisé par les sociétés de gestion pour peser par leur vote et leur engagement sur la gouvernance et la politique RSE des entreprises dans lesquelles elles investissent. 67 % des SGP répondantes utilisent des indicateurs climatiques dans leur politique d'investissement responsable et 83 % intègrent des critères environnementaux dans leur politique de vote.

Juba Ihaddaden, *Economiste*

## Leviers et vertus

### de la diversification, un nouveau paradigme

Ce nouveau numéro de notre lettre d'information trimestrielle consacre notamment son « Dossier » à la bascule prochaine du nouveau référentiel ROSA produits, facilitateur de la communication de l'AMF avec les acteurs de la gestion d'actifs, dans la grande diversité de leurs typologie et produits.

Cette diversité de nos sociétés de gestion et de leurs offres est un atout pour la France dans le contexte globalisé très concurrentiel dans lesquels elles évoluent. Après la décennie écoulée, fortement marquée par les politiques monétaires non conventionnelles des banques centrales, nous entrons aujourd'hui de plain-pied dans un nouveau paradigme dans lequel la diversification des actifs doit reprendre ses droits. L'AFG promeut la vertu de la diversification, nécessaire au financement durable de l'économie et à son rendement pour l'investisseur grâce à des projets porteurs de croissance. Pour cela, le passif (les clients) et l'actif (les investissements) doivent être impliqués dans une égale mesure.

En ce qui concerne le passif, la réglementation - dont Solvabilité 2 - a poussé les banques et les assurances à adopter des politiques de risques quantitatives qui les conduisaient à investir simultanément dans les mêmes classes d'actifs. Cette situation contribuait à créer un contexte peu favorable à la diversification. Et pourtant, seule une gestion proactive du risque de taux, de signature, de marchés, de liquidité et du capital contribue de manière positive à l'accumulation de capital nécessaire à ces acteurs, sur la durée. Dans ce contexte, il nous semble urgent d'assouplir quelques règles.

Du côté de l'actif, pendant plus de 10 ans, les politiques monétaires très expansionnistes et les taux d'intérêt négatifs ont renversé les tables de la théorie financière. Sur cette période, les prix d'actifs n'étaient que trop peu le reflet de l'offre et de la demande.

La mondialisation pèsera toujours dans le « beta » des actifs ; la différenciation des zones géographiques reste une source de diversification utile. Dans le contexte géopolitique actuel, de taux d'intérêt plus volatiles, de tensions sociales et politiques majeures, on ne peut imaginer que les comportements de marchés restent identiques à ceux que l'on a vécu dans la décennie passée. L'allocation stratégique et tactique des portefeuilles entre classes d'actifs et géographies, la sélection d'actifs, de stratégies, les styles de gestion différents au sein d'une même classe d'actifs et le *market timing* sont des outils de construction de portefeuille d'autant plus intéressants que les prix des actifs sont moins dirigés. Aussi l'analyse financière reprendrait-elle la place qui est la sienne permettant le rétablissement d'une saine allocation du capital. Une perspective de bon augure pour les investisseurs et pour l'économie tout entière, gage de choix d'investissements qui reposeront de plus en plus sur des critères extra-financiers pour lesquels les investisseurs affichent un intérêt croissant.

A mesure que la matérialité du facteur ESG devient évidente, son intégration dans la performance financière et l'analyse du risque de marché devient essentielle, favorisant ainsi la dispersion entre les émetteurs les plus vertueux et ceux qui le sont moins.

Cette dynamique démontre une fois encore, s'il en était nécessaire, l'importance de l'investissement responsable et plus largement des enjeux ESG, atouts majeurs et leviers pour la diversification. L'enquête Gestion investissement responsable, présentée en « Focus », en révèle des résultats en progrès constants, malgré la reclassification des encours au regard des récentes évolutions réglementaires.

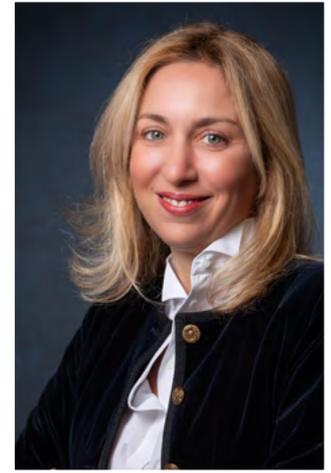
Les acteurs de la gestion d'actifs française doivent être prêts aux changements de comportement et à une plus grande volatilité des marchés. Ils sont, rappelons-le, les alliés indispensables du financement de la transition énergétique dont la diversification des actifs et le retour de l'analyse financière sont indissociables.

Mirela Agache Durand  
*vice-présidente de l'AFG*



Extrait de la lettre d'information n°161 de l'Amafi  
(Association française des marchés financiers),  
dossier rédigé par Sandra Sebag

## Produits dérivés : les paradoxes de la réglementation



Myriam  
Dana-Thomae,  
Chef de pôle Métiers  
transverses

Initiée pour éviter le potentiel risque systémique lié plus particulièrement à l'utilisation des produits dérivés et pour fiabiliser davantage leur utilisation, la réglementation EMIR a eu des effets contradictoires notamment en matière de souveraineté. La réforme actuellement envisagée par Bruxelles pourrait avoir un impact négatif sur la compétitivité de la gestion française, sans pour autant résoudre les problèmes de souveraineté.

### *L'une des spécificités françaises serait-elle menacée ?*

L'utilisation de produits dérivés dans la gestion d'actifs qu'il s'agisse d'opérations de couverture ou d'efficacité des investissements est l'un des points forts historiques de la gestion d'actifs en France. Mais la réforme du règlement EMIR actuellement envisagée par Bruxelles pourrait mettre à mal la compétitivité des gestions françaises en la matière. A travers le règlement EMIR adopté en 2012, les autorités européennes ont introduit des modifications substantielles dans la négociation et la gestion des produits dérivés à la suite de la crise financière de 2008. Ce règlement a notamment exigé une obligation de compensation pour les produits standardisés. Or, le recours aux chambres de compensation pour les produits standards a conduit à la création de quasi-monopoles qui se situent notamment, pour les contrats dérivés libellés de taux en euro, à

Londres. Ce quasi-monopole dans un pays tiers du fait du Brexit n'est pas sans risques, notamment en cas de crise.

La Commission européenne souhaite de ce fait rapatrier une partie des flux sur le continent, mais face au monopole britannique, atteindre cet objectif n'est pas aisé. Les mesures visant à la réduction de la dépendance excessive vis-à-vis des chambres de pays tiers et à une relocalisation suffisante de la compensation dans l'Union restent âprement débattues, les associations professionnelles françaises étant fortement mobilisées sur ce sujet. Si un consensus semble trouvé sur la nécessité pour les acteurs du marché de disposer d'un compte actif auprès d'une chambre européenne pour la compensation de leurs contrats dérivés libellés en euros, une divergence importante demeure quant au calibrage de cette mesure.

La compétitivité de l'industrie financière, et notamment de la gestion d'actifs, est en jeu. « Une relocalisation forcée et quantitative des contrats dérivés euro auprès d'une chambre de compensation de l'Union Européenne (UE) pourrait créer un désavantage compétitif pour les acteurs européens, seuls contraints par cette obligation en raison de la non-extraterritorialité de la réglementation EMIR. Une approche qualitative avec un compte opérationnel ouvert auprès d'une chambre de l'UE, dans lequel les produits visés ne seraient relocalisés qu'en cas de menace réelle sur la stabilité financière, répondrait aux objectifs de la Commission, tels que fixés dans la revue d'EMIR, tout en préservant l'intérêt du client final (en termes de coûts et suivant le principe de meilleure exécution prévu dans MIFID) », avance Myriam Dana-Thomae. Un sujet à suivre avec attention.



## Consultation de l'ESMA sur son projet de RTS dans le cadre de la réglementation ELTIF

L'ESMA a lancé une consultation dans le cadre de la nouvelle réglementation ELTIF afin de proposer, début 2024, des mesures de niveau 2 (RTS) apportant des précisions sur les trois sujets suivants : l'affichage des coûts (art 25), la politique de rachat (art 18) et le mécanisme de *matching* (art 19).

Conformément à l'Article 25, l'ESMA est mandatée pour établir des définitions communes pour les différents types de frais et les méthodologies de calcul et pour harmoniser les formats de présentation, notamment pour le ratio global des coûts. L'AFG rappelle, dans sa réponse, que le sujet des coûts fait actuellement l'objet de nombreuses discussions dans le cadre de la revue AIFMD et la *Retail Investment Strategy* (RIS). L'AFG estime qu'il est préférable d'attendre les conclusions de ces négociations avant de légiférer sur la présentation des coûts des ELTIF.

En ce qui concerne la politique de rachat, la nouvelle version du règlement ELTIF prévoit la possibilité de rachat en cours de vie du fonds selon un cadre dérogatoire que l'ESMA cherche à préciser dans cette consultation. Il est proposé un empilement de mesures et d'outils de gestion de la liquidité : une période initiale de rétention minimale de 3 ans, un préavis de 12 mois avec la possibilité de le réduire à 3 mois en échange d'une poche liquide conséquente (40%), une fréquence de rachat trimestrielle au mieux, *gates* et un deuxième outil anti-dilutif obligatoire, et une limite permanente sur la taille des rachats. L'AFG estime que ces conditions ne sont pas compatibles avec la commercialisation auprès des investisseurs de détail, qui est l'un des objectifs de la révision du règlement ELTIF initial. Etant donné la diversité des ELTIF, l'AFG explique, dans sa réponse, que chacun des dispositifs ne doit pas être envisagé séparément : c'est l'articulation de ces différents mécanismes qui importe. Elle devra être adaptée au profil de liquidité de l'ELTIF. L'AFG propose donc une approche holistique et flexible, plutôt que la posture très prescriptive choisie par l'ESMA.

Enfin, le mécanisme de *matching* est favorablement accueilli par l'AFG. La possibilité d'échange de parts entre investisseurs sortants et entrants constitue un dispositif supplémentaire de liquidité qui peut contribuer au succès commercial du produit.

**Stéphane Aidan**, *Directeur Gestion des risques*



## DORA - Règlement européen sur la résilience opérationnelle

DORA, Règlement européen sur la résilience opérationnelle, dont la finalité est de prémunir le secteur financier des risques systémiques, va se trouver complété par une dizaine de RTS et ITS à publier par les ESAs, à la lumière desquelles il pourra entrer en application le 17 janvier 2025.

L'AFG, par le biais de son groupe de travail « cybersécurité », veille à répercuter auprès des régulateurs, européens et français, les préoccupations de la gestion d'actifs quant au cadre de résilience qui se construit au moyen de ces RTS/ITS indispensables à sa mise en œuvre.

Notre préoccupation est de veiller à ce que les rédactions proposées prennent suffisamment en considération l'exigence de proportionnalité et les spécificités de la gestion d'actif. A ce stade, l'AFG a répondu aux cinq premières consultations sur des RTS/ITS relatifs à DORA ([accessibles sur le site de l'AFG](#)) qui se trouvent dédiées aux sujets suivants :

1. Consultation RTS – Processus de désignation et de facturation des CTPPs par les ESAs
2. Consultation RTS – Gestion des risques liés aux TIC
3. Consultation RTS – Classification des incidents
4. Consultation ITS – Registre
5. Consultation RTS - Politique/ stratégie risques liés aux prestataires critiques-politique

Dans ce prolongement, afin de faciliter la compréhension de DORA par les membres de l'AFG, un guide pratique, élaboré par le groupe de de travail « cybersécurité » de l'AFG, en lien avec la commission Déontologie et conformité, sera mis à disposition fin 2023.

**Valentine Bonnet**, *Directrice Gouvernement d'entreprise et Conformité*



### Consultation de l'OICV sur les outils de gestion de la liquidité

La consultation porte sur les lignes directrices relatives à l'utilisation d'outils de gestion de liquidité anti-dilution. L'OICV souhaite, entre autres, que chaque fonds ouvert dispose d'au-moins un outil anti-dilution. L'AFG a répondu à cette consultation, en mettant en avant notamment les points suivants :

- L'utilisation de ces outils est fortement liée à la problématique de valorisation des actifs. Ils sont donc très utiles sur certaines classes d'actifs où le processus de formation des prix pose parfois problème.
- En revanche, ils sont moins efficaces pour les stratégies utilisant des actifs très liquides comme les actions à grande capitalisation ou pour des actifs non cotés où d'autres dispositifs sont jugés plus adaptés (préavis de rachat, faible fréquence de valeur liquidative).
- Plutôt qu'une approche systématique, l'AFG considère que le choix des outils relève de la responsabilité des sociétés de gestion qui sont les mieux placées pour implémenter et justifier auprès du régulateur la politique de sélection.
- Au sujet de l'estimation des coûts de liquidité, l'AFG précise que le « *vertical slicing* » n'est pas la seule méthode possible. Elle soutient l'idée que l'impact de marché doit être pris en compte mais une trop grande exigence de précision risque de mener à une « usine à gaz » contreproductive.

**Stéphane Aidan**, *Directeur Gestion des risques*



### Consultation FSB sur la gestion de la liquidité des fonds ouverts

Le FSB souhaite amender plusieurs recommandations émises en 2017 concernant les conditions de liquidités offertes par les fonds d'investissement, en particulier ceux qui investissent dans des classes d'actifs peu liquides. La consultation explique que ce décalage de liquidité entre l'actif et le passif des fonds doit rester contraint afin de mieux gérer ces « vulnérabilités structurelles ». En conséquence, le FSB propose un classement des actifs en 3 catégories : liquide, moins liquide et illiquide, avec un impact fort sur la liquidité résultante que les fonds pourront offrir à leurs investisseurs.

Dans sa réponse, l'AFG rappelle que la liquidité des actifs n'est pas une notion figée et évolue en permanence. Elle explique que les limites d'investissement proposées par le FSB risquent de créer des effets de seuils importants. Ceux-ci risquent d'accentuer les crises de liquidité car, par exemple, chaque fonds pourrait chercher à vendre tout actif devenu temporairement illiquide, afin de rester conforme à ces nouvelles règles. Le FSB propose de laisser le soin aux régulateurs locaux de définir précisément les critères de liquidité. Selon l'AFG, cela ne peut qu'accentuer le morcellement du marché européen.

L'AFG rappelle que la liquidité est au cœur de la réglementation européenne OPCVM et que les textes existants (comme les recommandations de l'ESMA sur les stress tests de liquidité) encadrent déjà, de façon satisfaisante, la gestion du risque de liquidité en Europe.

**Stéphane Aidan**, *Directeur Gestion des risques*



## CLUB EXPORT



### Réunion pays Italie

Le Club Export de l'AFG a tenu le 27/06/2023 sa troisième réunion pays sur le marché italien.

#### Comment y commercialiser ses fonds et services d'investissement ?

Plus important marché cross border d'Europe, avec près de 49% de fonds étranger qui y sont distribués, marché par ailleurs très intermédié, les investisseurs italiens ont opéré un « shift » significatif, au sein de leurs allocations, vers des produits articles 8 ou 9, depuis l'entrée en vigueur de la SFDR. Ce basculement s'explique, selon nos experts, par un effet « rattrapage » particulièrement important, la SFDR permettant d'apporter une grille de lecture cohérente, face à une floraison de labels européens trop disparates.

Si de solides opportunités s'y présentent pour les gérants d'actifs français, particulièrement en pointe sur l'investissement responsable, pour autant, l'opportunisme ne fonctionne plus : il faut désormais savoir y mettre les moyens.

► [En savoir plus via le site AFC](#)



### Réunion pays Singapour

Le Club Export de l'AFG a réuni ses membres le 29 septembre, pour une réunion-pays consacrée à Singapour.

Marché lointain géographiquement mais pourtant facile d'accès, véritable hub stratégique en Asie, le marché singapourien présente de réelles opportunités à la fois locales et cross border pour les *asset managers*.

Pour vous en faciliter l'accès, un département des Autorités de Marché Singapouriennes (MAS) y est entièrement dédié. Son directeur, aux côtés de notre association sœur et de quelques experts, ont apporté des informations concrètes et un retour d'expérience.

► [En savoir plus via le site de l'AFG](#)

**Contact : Virginie Buey – [v.buey@afg.asso.fr](mailto:v.buey@afg.asso.fr)**

## Décryptage : de BIO 2 à ROSA

### Bascule prochaine de la base produits de l'AMF, BIO 2 (plus connue sous le nom de GECO) à ROSA (Référentiel des Organismes, Sociétés et Autres tiers)

Le chantier de modernisation de l'outil de communication de l'AMF avec les acteurs, lancé en 2018, devrait s'achever avant la fin de l'année. Après le passage des SGP en 2021 au nouvel extranet pour les activités des sociétés (agrément, extensions, modifications), suivi quelques mois plus tard de son ouverture aux PSI, CIF et CIP, c'est aujourd'hui aux placements collectifs de basculer de GECO au nouveau référentiel, ROSA.

Par rapport à l'ancien système, ROSA présente plusieurs atouts et avancées, en termes de sécurité informatique et de qualité des données qui se trouvent ainsi renforcées et ce, par ailleurs, dans une logique de partage et de plus grande transparence des données entre l'AMF et les acteurs.

La mise en production du nouveau référentiel « ROSA Produits » est programmée à ce stade pour la deuxième quinzaine de novembre 2023.

Préalablement à la mise en service de « ROSA Produits » seront (1) publiés les différents éléments de doctrine et instructions mis à jour en conséquence et (2) lancée la plateforme d'homologation, comme lors de la bascule à ROSA pour les activités SGP, de manière à permettre aux acteurs de se familiariser avec la nouvelle base et de vérifier la qualité des données migrées.

En temps voulu, l'AMF communiquera la date précise de la migration des données sur la plateforme de production. Celle-ci engendrera une ou deux périodes de gel temporaire de l'activité de production que les services informatiques de l'AMF chercheront bien évidemment à réduire à leur maximum. Dans ce contexte, les SGP sont invitées à anticiper les opérations les plus urgentes (agrément, transformations, fusions...) avant la migration afin de limiter l'impact potentiel sur leur activité. A cet égard, il est précisé que les dossiers ouverts dans GECO, et non clos au moment de la bascule, continueront d'être instruits selon les mêmes modalités.

Un [webinaire](#), organisé par l'AMF le 7 septembre 2023, a présenté les modalités de la migration et du lancement de l'extension de l'extranet ROSA aux placements collectifs.

ROSA a vocation à remplacer totalement le système GECO. A l'issue de cette migration, un nouveau site public, accessible via le site institutionnel de l'AMF, sera en parallèle mis à disposition, site sur lequel se retrouveront tous les produits commercialisés ouverts au public (PRIIPs, prospectus, valeur liquidative...).

**Alix Guérin**, Directrice Réglementation

## Report de l'entrée en vigueur de la réforme de facturation électronique

La Direction Générale des Finances publiques (DGFIP) a annoncé, par un communiqué de presse daté du 28 juillet dernier, le report de l'entrée en vigueur de la réforme de la facturation électronique initialement prévue pour le 1<sup>er</sup> juillet 2024, afin de donner le temps nécessaire à la réussite de cette réforme structurante pour l'économie.

Ce report est justifié notamment par les difficultés rencontrées par les entreprises dans la mise en œuvre de la réforme : certification tardive des plateformes, nombreuses interrogations s'agissant notamment de la mise en œuvre de la réforme au niveau des OPC.

Les modalités du report devraient être définies, en concertation avec les entreprises, dans le cadre du projet de Loi de finances pour 2024. A ce stade, il est envisagé un report long allant de 20 à 24 mois, afin notamment que le portail public de facturation (PPF) soit pleinement sécurisé et mis en place.

S'agissant plus particulièrement des difficultés rencontrées par les FCP (liées notamment à leur absence de numéro SIREN), il convient de relever que la DGFIP, en relation avec l'AFG, cherche à ce que la mise en œuvre de la réforme soit adaptée et les obligations en découlant proportionnées.

**Helena Vrignaud**, *Directrice Fiscale et Comptable*

## Épargne salariale & épargne retraite : un nouveau record !

Porté par une dynamique de marché favorable et une collecte semestrielle positive, le niveau des encours atteint le chiffre de **180 milliards d'euros au 30 juin 2023** (+13,2% depuis le 30 juin 2022).

On notera tout particulièrement l'encours de l'épargne retraite (PERCO et PERCOL) qui passe de 25,4 milliards d'euros au 31 décembre 2022 à 28,1 milliards au 30 juin 2023, soit une hausse de 10,5% sur 6 mois.

Les flux de collecte au titre de la participation, de l'intéressement, des versements volontaires et de l'abondement progressent en moyenne de 10% par rapport aux chiffres constatés en juin 2022.

La collecte nette semestrielle s'établit à 5,2 milliards d'euros, en hausse de 11,6% par rapport aux chiffres arrêtés au premier semestre juin 2023.

A noter enfin la progression des fonds durables (article 8 et 9 SFDR), pour lesquels la collecte nette atteint 2,8 milliards d'euros soit +14% par rapport à juin 2022.

S'agissant de l'actualité législative, le projet de loi de transposition de l'accord national interprofessionnel (ANI) du 10 février 2023 devrait être voté au cours du dernier trimestre 2023.

L'AFG est pleinement mobilisée sur ce projet d'envergure qui permettra à un nombre toujours plus important de salariés de bénéficier des mécanismes de partage de la valeur.

**Gregory Miroux**, *Directeur Epargne Salariale*

## Déclarations CRS/DAC 2 et FATCA : modification du calendrier à compter de la campagne déclarative 2025

L'article 54 du décret n°2016-1683 du 5 décembre 2016, fixant les règles et procédures concernant l'échange automatique de renseignements relatifs aux comptes financiers, prévoit que les institutions financières, après mise en œuvre des procédures de diligence, doivent souscrire avant le 31 juillet de chaque année les déclarations CRS/DAC2 et FATCA.

Ce calendrier imposant d'importants travaux au cours de la période estivale, tant pour l'administration fiscale que pour les institutions financières, a été modifié.

Ainsi, **à compter de la campagne déclarative 2025**, relative aux revenus 2024, la date limite de dépôt des déclarations CRS/DAC2 et FATCA sera fixée au **15 juillet 2025**. Afin de ne pas opérer de régression sur la durée de la période déclarative, la date d'ouverture de la campagne de collecte sera également avancée de 15 jours.

Le calendrier de la campagne déclarative 2024, relatifs aux revenus 2023, reste quant à lui inchangé (la date limite de dépôt des déclarations reste fixée au 31 juillet) afin de laisser aux institutions financières le temps d'adapter leurs processus au nouveau calendrier.

**Helena Vrignaud**, *Directrice Fiscale et Comptable*

## Directive sur le reporting extra-financier (CSRD)

Le 9 juin, la Commission européenne a publié une consultation sur son projet de Règlement Délégué sur la CSRD pour intégrer les standards de reporting extra-financiers (ESRS).

L'AFG a répondu à cette consultation, en mettant en avant notamment les points suivants :

- ▶ Soutien aux efforts de la Commission européenne pour garantir un cadre de *reporting* efficace et utile en matière de développement durable.
- ▶ Soutien aux ajustements proposés à l'ESRS pour réduire la quantité d'informations afin d'éviter une charge disproportionnée pour les entreprises et afin d'améliorer la lisibilité des rapports extra-financiers.
- ▶ Préoccupations s'agissant de l'approche systématique d'évaluation de la matérialité par l'entreprise qui crée un traitement différencié entre les entreprises (évaluation de la matérialité) et les institutions financières (publications obligatoires).
- ▶ Cette distorsion va conduire à des lacunes dans les données et induire :
  - Une dépendance accrue aux fournisseurs de données ;
  - De multiples sollicitations des émetteurs en bilatéral pour obtenir les informations (plutôt qu'une simple publication).
- ▶ Nécessité d'une base commune obligatoire sans évaluation de matérialité a minima sur les PAI, les indicateurs climatiques (plans de transition inclus) et les plans de transition pour les

**Ana Pires**, Directrice Investissement responsable

## L'AMF étend le périmètre de la doctrine 2020-03 aux « ELTIF de détail »

Le 2 août, l'AMF a mis à jour sa position-recommandation 2020-03 qui définit les informations à fournir par les placements collectifs intégrant des approches extra-financières. Avec cette mise à jour, l'AMF étend le champ d'application de cette position-recommandation aux fonds européens d'investissement à long terme (ELTIF) français et

**Ana Pires**, Directrice Investissement responsable

secteurs à haut risque de la TNFD.

Le 31 juillet, la Commission européenne a adopté l'acte délégué sur les ESRS. Cet acte délégué est maintenant soumis à la période de non-objection de 2 mois (renouvelable une fois).

La Commission européenne ne revient pas sur l'application de l'évaluation de matérialité à l'ensemble des standards (à l'exception des « *General disclosures* »). Néanmoins, elle précise que lorsqu'une entreprise conclut que le changement climatique n'est pas « matériel », celle-ci devra fournir une explication détaillée de ses conclusions dans son évaluation de matérialité.

Par ailleurs, pour aider les institutions financières dans leur propre *reporting*, il est précisé que :

- ▶ Lorsqu'une entreprise conclut qu'un point de donnée issu des réglementations applicables aux institutions financières (SFDR, Pilier 3 sous la CRR ou de la Benchmark Regulation) n'est pas matériel, elle devra explicitement indiquer que ce point de donnée est considéré comme « non matériel » (au lieu de ne rien reporter).
- ▶ L'entreprise devra par ailleurs publier un tableau récapitulatif de tous les points de données issues des réglementations financières.
- ▶ Des clarifications vont être apportées quant au traitement d'une information considérée comme « non matérielle » par une entreprise dans le cadre des obligations réglementaires des institutions financières.

étrangers commercialisés auprès de clients non professionnels en France.

Les ELTIF doivent donc satisfaire les exigences de la doctrine 2020-03 pour pouvoir communiquer sur les caractéristiques extra-financières du fonds.

# LA PAROLE À ...

## ERASMUS GESTION, basé à Paris

Carlo VIRZI,  
Secrétaire Général



*Erasmus Gestion est une SGP qui a été créée en 2013 dotée d'une expertise sur les actions de la zone Euro, avec un accent sur les segments des petites et moyennes capitalisations ainsi qu'une offre sur mesure avec des fonds dédiés et de la GSM.*

### ☰ Que vous apporte l'AFG ?

Erasmus Gestion est intéressé par les sujets réglementaires dans un environnement où les fonctions supports (RCCI, contrôle, déontologie...) sont primordiales pour le bon fonctionnement d'une SGP. L'AFG nous apporte une vision globale de l'ensemble des membres : c'est ce partage d'expérience, d'informations et de veille qui nous permet de mieux appréhender toute la réglementation qui s'impose à nous. L'interprétation mise à disposition par les experts de l'AFG nous aide à mieux

formaliser la mise en œuvre opérationnelle.

### ☰ Qu'attendez-vous de l'AFG ?

Nous attendons de l'AFG de nous clarifier les interprétations des différents textes réglementaires (Plateformes, RIS, DICI Priips...) et de nous informer des pratiques de place, d'échanger avec nos pairs sur les bonnes pratiques et sur nos retours d'expériences opérationnelles.

### ☰ Quelles sont vos relations avec l'AFG ?

La création du service Membres est une excellente initiative car

cela nous permet d'avoir un point de contact.

En termes de participation, nous sommes présents au Club Export. Cette instance nous permet de mieux comprendre la commercialisation dans différents pays étrangers.

Enfin, nous saluons l'initiative de la rentrée avec la tenue du Forum des Entrepreneurs qui est l'occasion de se retrouver afin de partager et d'échanger avec nos pairs sur tous les sujets d'actualités.

## Forum des entrepreneurs

Rapprochements et synergies  
entre sociétés de gestion de portefeuille

### Retour sur le Forum des Entrepreneurs - 14 septembre 2023

Cet évènement de rentrée a été l'occasion d'échanger avec Philippe Sourlas, Secrétaire Général adjoint et Didier Deleage, Directeur adjoint, de la Direction de la Gestion d'actifs de l'AMF, qui nous ont fait part de la vision du régulateur sur les sujets relatifs aux rapprochements entre sociétés de gestion ainsi que sur les recommandations concernant la prévention des difficultés des sociétés. En outre, une table ronde passionnante, animée par Antoine Valdes, Président du Club des Entrepreneurs, s'est tenue avec des acteurs entrepre-

neuriaux où Jean-Sébastien Beslay, Président, Trusteam Finance, Roland de Demandolx, Président, Financière Tiepolo, Lorenzo Gazzoletti, Directeur Général, Richelieu Gestion, David Kalfon, Président, Sanso Investment Solutions, nous ont partagé leur retour d'expérience sur des opérations de rapprochements déjà réalisées ou en cours. Un cocktail a clôturé cet évènement où plus de quatre-vingts entrepreneurs membres de l'AFG ont pu échanger ensemble lors d'un moment de convivialité.

**Grégory Lasne**, Directeur service Membres

## SERVICE MEMBRES



**Société de gestion :**

- EQUITAM

**Membre correspondant :**

- RACINE AVOCATS

**RETOUR SUR ÉVÉNEMENTS**
**20 septembre 2023, Conférence  
Finance durable & MiFID 2**
**Enjeux pour les acteurs et point sur les travaux  
de Place**

Conférence organisée par France Post-Marché en collaboration avec l'AFG, l'AMAFI et la FBF. Intervention d'Ana Pires, directrice Investissement Responsable et conclusion par Philippe Setbon, président de l'AFG.

**Accessible en replay**  
(accès réservé aux membres)

**Convention Patrimonia  
2023**

L'AFG était présente lors de la Convention Patrimonia à Lyon des 26 et 27 septembre.



Eric Pinon, président d'honneur de l'AFG, est intervenu au podium Patrimonia : « *L'épargne long terme au meilleur service de la transition énergétique* ».

**2 240.7 mds €** **CHIFFRE CLÉ**

Ce sont les encours selon la réglementation SFDR à fin 2022.

**6 octobre 2023**
**ESG Prospective Morning - 5<sup>ème</sup> édition**

Comment incarner notre rôle d'allié indispensable de la transition et mettre en œuvre les transformations nécessaires à sa réussite, d'abord environnementale, mais aussi sociétale. Deux tables rondes pour y répondre :

- Transition environnementale : un défi collectif ! [*Quels alignements nécessaires pour ses acteurs*]
- Diversité & inclusion liée à l'âge : l'enjeu de l'emploi des seniors.


**5 octobre 2023 –**

**European Finance Forum : Intervention d'Adina Gurau Audibert, Chef de pôle des gestions d'actifs, à la table ronde Environmental Transition – What are the strategic pillars for financial institutions to tackle the goals of transition?**

**17 octobre 2023 –**

**Intelligence Artificielle pour la finance durable : réalités et défis**  
Conférence du Club des techniques quantitatives de l'AFG en partenariat avec le programme FaIR de l'Institut Louis Bachelier (accès réservé aux membres)


**L'AFG EN ACTION(S)**
**CHIFFRES CLÉS**
**532**

 Réunions de Commissions  
Comités - Clubs - GT

**125**

 Réponses à des consultations  
et Position papers

**15**

Événements AFG

**4 472**

Participants

**3 437**

Vues en replay

**40**

Collaborateurs AFG

**487**

Diplômés AFG Formation

**19**

 Communiqués  
de presse

**60**

Interviews

**650**

 Citations dans  
la presse

**13 415**

Abonnés

