

BRÈVES

Proposition de directive Prips (Packaged Retail Investment Products) - Commission européenne, 3 juillet.

L'AFG regrette que ce texte, en son état actuel, ne s'applique qu'aux seuls produits packagés (excluant notamment de nombreux produits de bilan bancaire) et ne prévoient que l'extension du DICI des OPCVM coordonnés, les règles de commercialisation étant renvoyées aux directives Intermédiation en assurance et Marchés d'Instruments Financiers.

Recommandations relatives aux ETFs et fonds coordonnés (UCITS) - ESMA, 25 juillet.

Ce document prévoit de nouvelles règles relatives aux fonds indiciels et ETFs, aux techniques efficaces de gestion de portefeuille, aux instruments dérivés, au collatéral reçu par le fonds et aux indices financiers. L'importance de son impact potentiel ne semble pas avoir été mesurée par ESMA. Une consultation complémentaire sur les pensions à laquelle participe l'AFG est en cours jusqu'au 25 septembre.

ACTUALITÉS

■ **L'AFG appelle à des mesures renforçant la mobilisation de l'épargne au service du financement de la croissance et de l'emploi**

La gestion joue un rôle clé dans le financement de l'économie. Les défis actuels imposent la prise de mesures permettant que cette fonction clé soit renforcée et non affaiblie.

► L'industrie française de la gestion mobilise l'épargne des particuliers et institutionnels pour financer l'économie réelle en allouant des ressources financières aux entreprises, aux États et aux collectivités locales.

■ Avec environ 2 600 milliards d'euros sous gestion (1,3 fois le PIB), elle fournit des capitaux à court, moyen et long terme aux différents acteurs de l'économie française et de la zone euro (données détaillées dans le supplément joint) :

- 20% du CAC40/SBF120, près de 25% du CAC Small 90, 35% des billets de trésorerie et 25% des obligations émises par les entreprises
- 45% des certificats de dépôt émis par les banques
- 22% des OAT de l'Etat français
- Un « biais local » qui conduit à une surpondération des titres français et de la zone euro

■ L'industrie française de la gestion draine une fraction de l'épargne européenne et internationale grâce à la qualité et à la notoriété de ses



Paul-Henri de La Porte du Theil, Président **Pierre Bollon, Délégué général**

acteurs (leaders internationaux ou « boutiques entrepreneuriales ») et la « localise » ainsi dans ses « ateliers de fabrication », contribuant à développer l'emploi qualifié en France.

► L'industrie de la gestion est force de proposition dans le cadre des débats engagés par le gouvernement pour conforter la compétitivité de l'économie française et l'emploi.

L'AFG souligne l'importance de renouer avec une fiscalité et une réglementation cohérentes favorisant l'épargne longue. Elle propose six mesures pour favoriser le financement des PME (Cf. Dossier) et six mesures pour renforcer l'utilité sociale de l'épargne salariale, dont la pénalisation irait à l'encontre des objectifs progressivement atteints de la loi « Fabius » de 2001 (260 230 entreprises couvertes en 2011, soit un quasi doublement en 5 ans).

L'AFG propose notamment que la hausse drastique du forfait social de 8 à 20% ne s'applique pas aux versements sur les dispositifs d'épargne retraite (Perco et art. 83 notamment), en cohérence avec la décision du gouvernement de ne pas pénaliser la prévoyance santé et avec son intention de développer l'épargne longue.

De même il n'est pas normal que la taxe sur les transactions financières se concentre exclusivement sur les achats d'actions françaises effectués dans un but d'épargne.

Intégralité des propositions de l'AFG accessible sur www.afg.asso.fr

SOMMAIRE

ACTUALITÉS	P 1-2
INTERVIEW	P 2
DOSSIER	P 3
FORMATION	P 3
COMMISSIONS ET GROUPES	P 3
CHIFFRE CLÉ	P 4
REPÈRES	P 4
L'AFG - AGENDA	P 4
SUPPLÉMENT : Contribution essentielle des gestions au financement de l'économie réelle	P I - IV

ENTRETIEN



Christophe Bavière,
Idinvest Partners, pré-
sident de la Commission
Capital investissement



Denis Rodarie,
Siparex, président
du GT financement
des PME

Quel est le rôle des FIP/FCPI dans la financement de l'économie ?

Financer les PME est un enjeu majeur de notre économie. Un écosystème s'est créé en France depuis une quinzaine d'années pour financer l'innovation (FCPI) et les entreprises régionales (FIP), palliant les insuffisances de marché. Son affaiblissement entrainerait au plus mauvais moment une chute de l'investissement des entreprises avec un impact important sur les emplois, souvent à forte valeur ajoutée.

Quels sont les enjeux auxquels les FIP et FCPI sont confrontés ?

Même si l'épargne française s'investit trop marginalement au capital des entreprises, les grands succès de création d'entreprises dans internet, le numérique, la santé ou les « clean tech » ont été financés par des FCPI, idem pour le capital développement régional à travers les FIP.

La réduction des incitations fiscales décourage les épargnants. La collecte 2011 a ainsi été totalement perturbée par cette instabilité fiscale, n'aggravons pas la situation !

Parmi les propositions AFG, lesquelles vous paraissent les plus urgentes pour la croissance ?

L'incitation fiscale doit retrouver un niveau attractif. Le plafond de 10.000 euros ne doit surtout pas s'appliquer à l'investissement PME. Il faut aussi trouver d'autres sources en incitant par exemple les entreprises à investir dans les FIP/FCPI. A moyen terme, on pourrait créer des fonds d'investissement perpétuels. Les entreprises ont en effet à l'évidence besoin de capitaux sur des durées plus longues.

■ Réformes fiscales : 2^{ème} vague de mauvaises nouvelles

La 2^{ème} loi de finances rectificative pour 2012, publiée le 17 août, contient des dispositions fiscales qui ont un impact négatif sur notre industrie et ses clients. Tout d'abord la contribution de 3% sur les dividendes : à compter du 17 août, les dividendes versés en cash par des sociétés ou organismes soumis à l'impôt sur les sociétés sont soumis à une contribution de 3%.

Même si elle ne frappe pas les distributions des OPCVM, cette nouvelle taxe ne manquera pas d'impacter la rentabilité des OPCVM et mandats investis en actions françaises.

Cette taxe a curieusement – et nous le déplorons car pourquoi celle-là plus qu'une autre – été présentée comme destinée à compenser la perte budgétaire issue de la suppression de la retenue à la source sur les dividendes de source française versés à des OPCVM étrangers.

Rappelons que cette retenue a été considérée comme discriminatoire par la Cour de Justice de l'Union Européenne. La mise en application de cette exonération ne va cependant pas sans difficulté, les établissements payeurs n'étant pas en mesure de caractériser la qualité d'OPCVM.

Par ailleurs de nombreux autres Etats européens appliquent désormais spontanément cette jurisprudence ce qui ouvre des opportunités d'obtention de remboursements de taxe aux OPCVM français. Un groupe de travail, chargé d'examiner les aspects juridiques, comptables et fiscaux de ces demandes, a été constitué par l'AFG.

La 2^{ème} loi de finances rectificative a également complété la taxe sur les transactions financières (TTF) portant sur les titres de capital en doublant le taux (0,2% au lieu de 0,1%) et en incluant les ADR et EDR. La taxe est entrée en vigueur le

1^{er} août dernier. Ses aspects pratiques seront commentés lors d'un « Point sur » fiscal organisé le 21 septembre prochain par l'AFG.

Enfin, d'autres réformes sont déjà en discussion dans le cadre du projet de loi de finances pour 2013, notamment en matière de fiscalité de l'épargne.

L'AFG poursuit ses actions afin notamment de permettre à l'épargne à long terme investie en actions de bénéficier enfin d'une fiscalité incitative ...

Contact : d.charles-peronne@afg.asso.fr

■ Traitement des réclamations des clients : un régime maintenant complet

Le nouveau régime de traitement des réclamations des clients mis en place par l'instruction AMF n°2012-07 est applicable à compter du 1^{er} septembre 2012.

Son champ d'application vise essentiellement à couvrir les investisseurs de détail auxquels sont fournis des services d'investissement et l'ensemble des porteurs de parts d'OPCVM, qu'ils soient établis en France ou à l'étranger.

Il appartient aux SGP de mettre en place des procédures visant à détecter et traiter gratuitement les réclamations des clients ou porteurs dans un délai maximal de deux mois (sauf exception motivée).

A cet effet il convient de mettre en place un dispositif adapté à la taille de la SGP :

- permettant un traitement égal et harmonisé des réclamations
- « doté de ressources et de l'expertise nécessaire ».

Le dispositif doit intégrer :

- un enregistrement des réclamations et des mesures prises pour leur traitement
- la possibilité par ce suivi d'identifier les dysfonctionnements et de mettre en œuvre des mesures correctives.
- Enfin, le contenu des procédures de traitement doit être mis gratuitement à disposition des clients non professionnels (services d'investissement) et de l'ensemble des porteurs de parts d'OPCVM.

Contact : j.abisset@afg.asso.fr



Audrey Hyvernât,
responsable capital
investissement
a.hyvernât@afg.asso.fr

Laure Delahousse,
directrice des gestions
spécialisées
l.delahousse@afg.asso.fr



DOSSIER

RENFORCER LE FINANCEMENT DES PME EN MOBILISANT L'ÉPARGNE DES PARTICULIERS

Le redressement de l'économie ne sera solide que si les PME françaises, moteurs d'innovation, de croissance et de création d'emplois, se portent bien. Face au ralentissement des investissements bancaires et institutionnels du fait des contraintes de Bâle 3 ou Solvabilité 2, le financement en capitaux propres des PME repose principalement sur l'épargne des particuliers via les Fonds Communs de Placement dans l'Innovation (FCPI) et les Fonds d'Investissement de Proximité (FIP). Les particuliers bénéficient d'incitations fiscales sur l'Impôt sur le Revenu (IR) et sur l'Impôt sur la Fortune (ISF). Ces fonds co-investissent très souvent avec des investisseurs publics ou parapublics comme la CDC et travaillent en étroite relation avec Oséo. La loi de finances pour 2011 a recentré les investissements éligibles aux FIP et aux FCPI en instaurant des mesures « anti abus » qui ont corrigé les erreurs du début.

Entre 1997 et 2010⁽¹⁾, les FCPI ont investi 3,5 milliards d'euros dans 1150 entreprises, employant près de 48.000 personnes et réalisant un chiffre d'affaires de 10 milliards d'euros. Une sur deux est exportatrice. 159 micro-entreprises sont devenues des PME et 20 des ETI. Les FIP ont, entre 2004 et 2010, investi 1140 millions d'euros dans 1003 entreprises régionales qui se sont révélées, elles aussi, très dynamiques.

Toutefois, l'argent levé par le capital-risque a diminué considérablement ces cinq dernières années du fait de l'évolution récente de la fiscalité, le menaçant d'asphyxie à très court terme.

Il est donc essentiel de rétablir à un niveau attractif l'incitation fiscale en faveur du capital risque.

L'AFG formule ainsi six propositions en faveur du financement des PME :

1. Soutenir l'investissement des particuliers dans les PME via les FIP et les FCPI, en portant le taux de réduction d'IR de 18 à 30% parallèlement à une augmentation du quota d'investissement des fonds dans les PME de 60 à 70% et un allongement de la durée de blocage fiscal de 5 à 7 ou 8 ans permettant de répondre davantage aux besoins de financement à moyen-long terme des PME.
2. Favoriser l'investissement des entreprises dans les PME en créant l'« IS PME », assimilant l'investissement PME à un bénéfice réinvesti.
3. Lever les contraintes européennes qui brident le financement de la croissance des PME
4. Elargir les modalités de financement des PME par les FIP et les FCPI en simplifiant leur régime, en portant, par exemple, les délais d'investissement à 3 ans en contrepartie de l'augmentation du quota d'investissement des fonds dans les PME à 70% ou d'un allongement de la durée de blocage fiscal à 7 ou 8 ans.
5. Accompagner les PME dans la durée, notamment en allongeant la durée de vie des fonds à 12 ou 15 ans en complément d'une durée de blocage fiscal à 7 ou 8 ans ou encore en créant des « fonds de capital-risque perpétuels ».
6. Orienter les produits d'épargne existants vers les PME, tels que les livrets d'épargne ou l'épargne salariale via la création de « FCPE PME ».

(1) Source Oséo - AFIC

FORMATION

■ Partenariat en droit social avec la Sorbonne

L'AFG sera partenaire pour l'année universitaire 2012-2013 du Master professionnel en apprentissage Droit de la protection sociale d'entreprise de l'École de droit de la Sorbonne (Université de Paris 1). Laure Delahousse, directrice des gestions spécialisées de l'AFG, fera un cours sur la gestion des fonds d'épargne retraite.

Renseignements : www.master-dpse.com

■ Calendrier

► Module spécialisé (PRAM):

- 6/09 : Gestion de portefeuille **Nouveau**

► Formations courtes

- 14/09 : Aspects réglementaires dans les relations commerciales d'une SGP
- 17/09 : Nouveaux calculs de risques : Risque global et Indicateur de risque et de rendement
- 21-22/09 et 28/09 : Les instruments financiers et leurs marchés **Nouveau**
- 25/09 : Lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme
- 27/09 : Gestion indicielle et ETF **Nouveau**
- 2/10 : Organisation de la gestion des risques
- 4/10 : Gestion du risque de change
- 11/10 : Gestion des OPCVM garantis et structurés
- 22/23-10 : La pratique du capital investissement

Renseignements et inscriptions :
01 44 94 94 27

Contacts : v.morsaline@afg.asso.fr
f.poddine@afg.asso.fr

COMMISSIONS ET GROUPES

■ PROPOSITION DE DIRECTIVE OPCVM V

Le groupe de travail rattaché à la Commission Internationale et présidé par François Delooz analyse actuellement les trois volets du texte relatif aux fonds UCITS : **renforcement des rôles et responsabilités du dépositaire, encadrement des règles de rémunération des dirigeants** - tous deux inspirés des dispositions de la directive AIFM - et **harmonisation des régimes de sanctions administratives** des autorités nationales compétentes.

■ LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT ET LE FINANCEMENT DU TERRORISME (LCBFT) : LE RÈGLEMENT DE DÉONTOLOGIE PRÉCISÉ

Le groupe de travail LCBFT de la Commission de Déontologie a publié ses modalités d'application du Règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion sous mandat en matière de LCBFT, afin d'aider les professionnels de la gestion à mettre en œuvre les axes principaux de la réglementation anti-blanchiment.

■ ADMINISTRATION DE FONDS : UN NOUVEAU GUIDE PROFESSIONNEL

La Commission Administration de Fonds publie un guide professionnel : « Les sommes distribuables par les OPCVM ». Il commente l'application des nouvelles dispositions issues de l'ordonnance du 1^{er} août 2011 relative aux OPCVM et à la modernisation du cadre juridique de la gestion d'actifs, les OPCVM ayant, à compter du 1^{er} janvier 2013, la possibilité et non l'obligation, de distribuer des plus-values nettes réalisées. Il présente également le **nouveau modèle de comptes annuels d'un OPCVM**.

■ **Les instances de l'AFG**

- Nominations au sein du Comité stratégique (au 2 juillet 2012)
- Jean-Louis Laurens (Rothschild et Cie Gestion)

■ **Nouveaux adhérents**

Sociétés de gestion :

- Oaks Field Partners – Russell Investments France – Balbec Asset Management

Membres correspondants :

- Odixel Advisory Services

■ **Rencontre adhérents à venir :**

21 septembre 2012 : « Point sur »

Actualité Fiscale : Taxe sur les transactions financières, assujettissement à la TVA des mandats de gestion, opportunité pour les OPCVM de demander le remboursement de retenues à la source supportées à l'étranger

Animé par Delphine Charles-Péronne, directeur des affaires fiscales de l'AFG

■ **Consultations**

Réponses aux consultations récentes :

- 03.08 : Consultation ESMA sur EMIR du 25 juin.
- 01.08 : Consultation de l'OICV sur les «Principles of Liquidity Risk Management for Collective Investment Schemes» du 26 avril
- 27.06 : Consultation de l'OICV sur les principes de régulation des ETF de mars
- 21.06 : Consultation de l'ESMA sur l'industrie des agences de conseil en vote du 22 mars

Les réponses de l'AFG sont accessibles sur le site www.afg.asso.fr

Consultations en cours :

- 29.06 : Consultation de l'ESMA sur des lignes directrices en matière de politique de rémunération dans le cadre d'AIFM **jusqu'au 27 septembre**
- 25.07 : Consultation de l'ESMA sur le traitement des opérations de prises et mises en pension (« repo ») **jusqu'au 25 septembre**
- 26.07 : Consultation de la Commission européenne sur les OPCVM **jusqu'au 18 octobre**

AGENDA

■ **25-26 septembre 2012**

EFAMA Investment Management Forum 2012 – Bruxelles

"The asset management industry's fiduciary duty: taking care of the investor within the new regulatory framework".

■ **11 octobre 2012**

Forum Gestion d'actifs de l'AGEFI 11^{ème} édition – Paris

Intervention de Laure Delahousse, Directrice des gestions d'actifs de l'AFG
AFG partenaire.

■ **14 novembre 2012**

Conférence Allocation d'actifs sous Solvabilité II – Argus de l'assurance – Paris

« Allocation d'actifs sous Solvabilité II - Comment trouver du rendement face aux crises financières »
AFG partenaire.

REPÈRES

La gestion d'actifs au 31 juillet 2012

ÉVOLUTION DES ENCOURS DES DIFFÉRENTES CATÉGORIES D'OPCVM

Actif net en fin de période (mds. d'euros)	Var. déc. 2011 à juillet 2012			
	31/12/2011	31/07/2012	en mds euros	en %
Actions	225,5	230,6	5,1	2,3%
Diversifiés	236,4	240,4	4,0	1,7%
OPCVM de fonds alternatifs	16,5	14,9	-1,6	-9,7%
Fonds à formule	53,7	48,9	-4,8	-8,9%
Obligations	188,5	207,5	19,0	10,1%
Monétaires	347,6	379,3	31,7	9,1%
Autres*	144,4	145,0	0,6	0,4%
Total	1 212,6	1 266,6	54,0	4,5%

Source : AMF, estimations AFG à fin juillet 2012 pour la catégorie «Autres»

* FCPE, FCPR, FCIMT et OPC

CHIFFRE CLÉ

20% des actions

françaises détenues, directement et indirectement, par les ménages dans leur patrimoine financier, c'est ce que représente l'épargne salariale via les Fonds communs de placement d'entreprise (FCPE) inclus dans les PEE et les PERCO.

L'ensemble des documents cités sont accessibles sur notre site www.afg.asso.fr, dans la partie publique ou réservée à nos adhérents.



31, rue de Miromesnil
75008 Paris
Tél. 01 44 94 94 00
Fax. 01 42 65 16 31
www.afg.asso.fr

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