

## BRÈVES

Le projet de loi « **Macron** » en cours de discussion au Parlement prévoit des avancées sensibles pour notre profession, en particulier pour **l'épargne salariale** et le capital investissement. Côté épargne salariale, le projet comporte plusieurs propositions issues du rapport du Copiesas, auquel l'AFG a participé activement. L'AFG salue notamment le fléchage des versements du PERCO vers la gestion pilotée, la plus grande flexibilité d'alimentation des PERCO par l'employeur, le rapprochement des modalités de versement de la participation et de l'intéressement et la baisse du forfait social pour les petites entreprises. La baisse du forfait social de 20 à 16% pour les PERCO investis pour partie en titres de PME et ETI va également dans le bon sens. Plusieurs mesures ont aussi été adoptées à ce stade par le Parlement pour favoriser **l'investissement dans les PME**. A noter la possibilité de sortie en titres d'un contrat d'assurance-vie qui va faciliter les unités de comptes en parts de fonds de capital investissement et des mesures qui remettent les FIP/FCPI sur un pied d'égalité fiscale avec l'investissement locatif immobilier et l'investissement dans les DOM TOM. Ces mesures ont été activement promues par la Commission Epargne Salariale et la Commission Capital Investissement de l'AFG. Si elles sont définitivement adoptées, elles renforceront l'épargne longue investie dans l'économie réelle.

## SOMMAIRE

EDITO DU PRÉSIDENT	P 1
DOSSIER : UMC	P 2
ACTUALITÉS	P 3
COMMISSIONS ET GROUPES	P 3
L'AFG EN BREF ET AGENDA	P 4
CHIFFRE CLÉ	P 4

## ACTUALITÉS

### ■ Edito

Au cours du discours de clôture des Enjeux de la gestion du 9 juin, Yves Perrier a remercié chaleureusement Paul-Henri de La Porte du Theil pour son action menée au service de la profession durant les six dernières années et souligné le rôle majeur que joue la gestion d'actifs.

« Notre raison d'être consiste à servir les épargnants individuels et les investisseurs institutionnels. Elle nous permet de jouer un rôle croissant dans le financement de l'économie.

Deux grands défis se dessinent dans ce contexte. Le premier, d'ordre fiscal, est lui-même double. Tout d'abord le projet de taxe « européenne » sur les transactions financières limitée à 11 pays, toujours d'actualité, est très dangereux : il vise l'épargne et non la spéculation, détruirait des emplois, ferait fuir la clientèle étrangère et contraindrait à des délocalisations. La fiscalité de l'épargne, quant à elle, doit être remise à l'endroit et ne plus favoriser aujourd'hui les placements courts et sans risque au détriment des placements longs qui financent l'économie.



Yves Perrier, Président

© Bruno Paget

Le second défi majeur est celui de la réglementation qui doit être simple, fondée sur une analyse concrète des risques et incitative. Nous sommes très vigilants sur la mise en œuvre de MIFID 2 et force de propositions sur l'Union des Marchés de Capitaux.

Pour relever ces défis, nous allons renforcer encore notre coopération avec nos clients institutionnels et épargnants au sein d'un écosystème efficace et soudé. Avec les infrastructures de Place nous avons de forts intérêts communs et d'ailleurs beaucoup a déjà été fait. Je veux saluer en particulier l'action de l'AMF pour promouvoir la Place de Paris.

L'AFG évoluera pour renforcer l'unité de la profession et impliquer davantage encore les dirigeants de sociétés de gestion. Son comité stratégique verra ainsi son rôle renforcé afin de définir et promouvoir les orientations-clés du métier. Trois entrepreneurs reconnus, Edouard Carmignac, Didier Le Ménes-trel, Guillaume Dard, ont été désignés pour le rejoindre. Nous présenterons à la rentrée le plan d'action de l'AFG pour les deux prochaines années.»



Arnaud Magnier  
a.magnier@afg.asso.fr



Arthur Carabia  
a.carabia@afg.asso.fr

## DOSSIER

### L'Union des Marchés de Capitaux (UMC) : une initiative bienvenue de la nouvelle Commission européenne

Le **Commissaire européen** en charge des services financiers, **Jonathan Hill**, a lancé le 18 février 2015 une **consultation générale sur l'Union des Marchés de Capitaux (UMC)** sous forme de Livre Vert, accompagné de consultations spécifiques sur la révision de la directive **prospectus** et sur la **titrisation**. A l'issue de ces consultations, la Commission européenne publiera dans le courant de l'été un calendrier des réformes envisagées.

L'AFG et ses adhérents se sont fortement mobilisés pour répondre à **cette consultation** qui ouvre des perspectives favorables pour l'industrie de la gestion, dont le rôle stratégique de financement à court, moyen et surtout long terme de l'économie se renforcera au cours des prochaines années au bénéfice de ses clients épargnants/investisseurs.

L'AFG a répondu très favorablement à la consultation « Titrisation » en faisant des propositions concrètes. S'agissant de la révision de la directive Prospectus, elle a indiqué que des allègements pourraient en effet être bienvenus s'ils ne privent pas les investisseurs d'informations pertinentes. Dans sa réponse à la consultation UMC, l'AFG souligne la **nécessité d'une plus grande cohérence dans la stratégie de réglementation** et formule plusieurs propositions concrètes :

- Le projet d'Union des Marchés de Capitaux, ainsi que les deux consultations connexes, et plus généralement **l'ensemble des initiatives législatives et réglementaires** que la Commission européenne pourrait être amenée à formuler au cours de son mandat, **devraient tous conduire à une forte incitation au financement de l'économie** à court, moyen et surtout long terme. Il s'agit là, pour l'UE, d'un gage de crédibilité et de cohérence dont ses acteurs économiques ont impérativement besoin.
- Un effort coordonné au niveau européen de **formation** et **d'éducation** des épargnants/investisseurs devra être déployé. Il devra viser à développer la confiance et

non s'appuyer principalement - comme cela a été le cas jusqu'ici - sur l'élaboration et la « promotion » de mesures réglementaires coercitives. **Le cadre réglementaire doit retrouver de la stabilité et inclure le principe de proportionnalité.**

- **La diversité des places financières européennes devra être non seulement préservée mais développée.**
- En dépit de la difficulté historique de leur insertion dans le cadre institutionnel européen, **les incitations fiscales doivent rester une ambition majeure. Elles ne devront plus favoriser le court terme par rapport au long terme, la dette par rapport aux fonds propres, ni les Etats par rapport aux entreprises.**
- Le soutien aux dispositifs d'épargne retraite d'entreprise et individuels doit être en particulier une priorité, ce qui suppose de ne pas accumuler sur eux les contraintes et la réflexion sur **des dispositifs pan-européens d'épargne salariale et d'épargne retraite** doit être accélérée.
- En facilitant le développement des instruments déjà existants, notamment, mais non uniquement, les **ELTIF**, l'Union des Marchés de Capitaux devra conduire à inciter les épargnants à financer les entreprises, au premier rang desquelles les **PME/ETI** européennes innovantes, et les **infrastructures**.
- L'harmonisation des règles de distribution et la levée des freins aux règles de « passeportage » des fonds doivent impérativement faire l'objet d'une attention particulière, de manière à aller vers plus d'accessibilité pour les épargnants/investisseurs. Plus globalement, il faudrait créer un **véritable label européen des produits d'épargne.**
- Sur le **plan international**, le principe de **réciprocité** devrait être davantage promu et défendu, y compris au moyen de stratégies d'influence plus offensives.
- La question doit être posée des compétences des agences européennes de supervision et de leurs réels pouvoirs, ainsi que des mécanismes de sanction. La répartition entre les textes de nature législative et les textes dits « de niveau 2 » devra être

clarifiée. L'application uniforme des règles à l'échelle européenne, condition d'un **level playing field** efficace, en dépend directement. Elle devra développer son action d'uniformisation de la collecte des données.

- Le travail doit se poursuivre sur des **mesures techniques permettant d'améliorer le fonctionnement des marchés.** La création au niveau européen d'une **consolidated tape** permettrait notamment aux investisseurs d'avoir une vue claire et exhaustive des ordres d'achats et de vente d'instruments financiers négociés sur plusieurs marchés (y compris non réglementés).

L'AFG a aussi fortement souligné l'importance de rétablir une cohérence entre les ambitions affichées en matière de financement efficace de l'économie et nombre de textes européens aux effets malheureusement radicalement contraires :

- La **TTFE** produirait des effets extrêmement négatifs et même mortels pour des parts importantes de l'industrie de la gestion. **Ce projet doit être abandonné.**
- **Solvabilité II** et **MIF II** pénalisent l'investissement long / en actions tandis que les textes applicables aux banques pourraient réduire drastiquement leur rôle de pourvoyeurs de liquidité sur les marchés. **Ces textes doivent être « recalibrés ».**
- La directive dite « droit des actionnaires » prévoit d'imposer des contraintes largement excessives qui décourageraient l'investissement en actions.
- Le régime de limitation des « aides d'Etat » rend difficile l'appui aux PME, qui devraient bénéficier au contraire d'un « **small business act** ».

L'une des principales priorités est de reconstruire la confiance dans les marchés financiers. Sans la confiance des investisseurs, aucun projet destiné à drainer l'épargne vers des investissements ne pourra aboutir. **L'industrie européenne de la gestion est prête pour sa part à renforcer encore son rôle de « pont » entre l'épargne de ses clients et les besoins de financement de l'économie européenne.**

... ACTUALITÉS  
suite

■ **L'AFG signataire de la déclaration sur les changements climatiques**

La Conférence des Nations Unies sur les changements climatiques (COP 21) se tiendra à Paris en novembre et décembre 2015. Dans cette perspective, l'AFA, l'AFG, l'AFIC, la FBF, l'ORSE, Paris Europlace et la SFAF ont rédigé une **Déclaration des Acteurs de la Place financière de Paris sur le changement climatique**. Cette Déclaration a été rendue publique lors du Climate Finance Day organisé le 22 mai dernier au lendemain du *Business and Climate Summit*.

■ **Nominations**

**Adina Gurau Audibert**, en charge des Techniques de Gestion à l'AFG, est nommée **membre du groupe consultatif rattaché au « Comité Gestion » de l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA)**. Le « Comité Gestion » (*Investment Management Standing Committee*) de l'ESMA est un Comité permanent composé de régulateurs présidé par Gareth Murphy, Directeur des marchés à la Banque Centrale d'Irlande.



■ **Succès du roadshow en Suisse de Paris Fund Industry**

Paris Fund Industry, marque internationale réunissant l'ensemble de la chaîne de valeur de la gestion d'actifs française, a organisé un *roadshow* en Suisse les 27 et 28 mai derniers : deux forums ont eu lieu, l'un à Zürich et l'autre à Genève avec l'appui des cabinets Schellenberg Wittmer et Lenz & Staehlin.

L'objectif de ce *roadshow* était de présenter aux investisseurs suisses les spécificités de la chaîne de valeur française dans le domaine des fonds et de la gestion d'actifs. Il regroupait de nombreux acteurs de l'écosystème, des sociétés de gestion, des dépositaires, un fonds d'incubation, des avocats et auditeurs, une plateforme boursière ainsi que l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).

Xavier Parain, secrétaire général de l'AMF en charge de la gestion d'actifs, Pierre Bollon, délégué général de l'AFG et Vera Kupper Staub, Vice-Présidente de la Commission suisse de haute surveillance de la prévoyance professionnelle (OAK BV), sont intervenus aux côtés de professionnels. Un représentant de l'Association des banques étrangères en Suisse a également présenté l'importance du rôle joué dans ce pays par la chaîne de valeur française de la gestion d'actifs.

160 personnes ont participé à ces deux réunions à l'occasion desquelles près de 250 *one-to-few meetings* ont été organisés.

Contacts : [r.guizard@afg.asso.fr](mailto:r.guizard@afg.asso.fr) ; [a.magnier@afg.asso.fr](mailto:a.magnier@afg.asso.fr)

COMMISSIONS ET GROUPES

■ **L'AFG PRÉPARE UNE CHARTE PÉDAGOGIQUE CONCERNANT LA GESTION DU RISQUE DE LIQUIDITÉ**

Plusieurs principes seront développés incluant des aspects liés à la gouvernance, mais aussi des aspects plus techniques comme ceux liés à la mesure de la liquidité à l'actif et au passif. La charte préconisera des limites *soft* et rappellera que la détention d'actifs moins liquides n'est pas interdite, sachant que c'est la liquidité au niveau du portefeuille qui doit être prise en compte.

Des travaux seront ensuite menés sur les stress de liquidité demandés par la réglementation. Concernant la gestion du passif, il est important de noter qu'en Europe nous ne disposons pas de registre central et qu'en conséquence nous n'avons pas la transparence du passif, ce qui oblige à faire des hypothèses. La charte comportera à la fois des principes et des pistes techniques.

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

■ **UN NOUVEAU E-LEARNING INTÉGRANT LA 4<sup>ÈME</sup> DIRECTIVE ANTI BLANCHIMENT**



Dès 2010 AFG Formation a mis en place un outil de formation sur CD-ROM en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme. Sa mise à jour était devenue nécessaire afin d'intégrer les évolutions résultant de la transposition à venir de la quatrième directive et d'adapter notre pédagogie aux nouvelles possibilités offertes par le Web.

Ce nouveau *e-learning* sera actualisé en continu. Il se présente sous la forme de QCM enrichis de fiches synthétiques permettant aussi bien un apprentissage et une révision des connaissances que leur évaluation. Une plaquette présentant cette formation, les tarifs et les modalités d'inscription est disponible.

Contact : [v.morsaline@afg.asso.fr](mailto:v.morsaline@afg.asso.fr)

■ **Yves Perrier président de l'AFG, Eric Pinon vice-Président**

Le Conseil d'administration du 19 mai 2015, a élu **Yves Perrier** à la présidence de l'AFG et **Eric Pinon** à la vice-Présidence, pour une durée de 2 ans.

Il a renouvelé les membres du Comité stratégique, Yves Perrier, Eric Pinon, Naïm Abou-Jaoudé, Jean-François Boulter, Muriel Faure, Jean-Louis Laurens, Philippe Marchessaux, Andrea Rossi, Daniel Roy, Philippe Setbon et Pascal Voisin, et a désigné trois membres supplémentaires : **Edouard Carmignac, Guillaume Dard et Didier Le Menestrel** (voir encadré).

Le Conseil d'administration compte pour sa part deux nouveaux membres : **Lazard Frères Gestion et Montpensier Finance**.

■ **Paul-Henri de La Porte du Theil président d'honneur**

Le Conseil d'administration a nommé **Paul-Henri de La Porte du Theil**, précédemment Président, Président d'honneur de l'association en le remerciant chaleureusement, ainsi que **Muriel Faure**, précédemment vice-Présidente, pour leur action au service de notre industrie au cours de ces 6 dernières années.

■ **Les rencontres adhérents**

► « **Point Sur** »

• **5 juin** Les cessions temporaires de titres : point sur la doctrine AMF

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

• **3 juin** Les évolutions en cours au Japon dans le domaine du gouvernement d'entreprise

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

► **Le 2 juin** une réunion à l'attention des adhérents de l'AFG sur « **L'échange automatique d'informations fiscales** » organisée par l'AFG, la FBF, la FFSa, Paris Europlace et le Medef a eu lieu au siège du Medef.

## LE COMITÉ STRATÉGIQUE DE L'AFG

**Président :** Yves PERRIER  
Directeur Général AMUNDI

**Vice-président :** Eric PINON  
Directeur Général Délégué ACER Finance

**Membres :**

- Naïm ABOU-JAOUDE - CEO  
CANDRIAM Investors Group
- Jean-François BOULIER - Président du  
Directoire AVIVA Investors France
- Edouard CARMIGNAC - Président  
Carmignac Gestion
- Guillaume DARD - Président  
Montpensier Finance
- Muriel FAURE - Directeur Général  
Fourpoints Investment Managers
- Jean-Louis LAURENS - Président du CA  
Rothschild et Cie Gestion
- Didier Le MENESTREL - Président  
La Financière de l'Echiquier
- Philippe MARCHESSAUX - Président  
BNP PARIBAS Asset Management
- Andréa ROSSI - Président Directeur  
Général AXA IM Paris
- Daniel ROY - Président du Directoire  
La Banque Postale Asset Management
- Philippe SETBON - Directeur Général  
GROUPAMA Asset Management
- Pascal VOISIN - Directeur Général  
NATIXIS Asset Management

## CHIFFRE CLÉ

**3 400**  
milliards d'euros

**C'est le montant des actifs gérés pour compte de tiers sur le marché français à fin mars 2015**

## AGENDA

- **24 juin 2015 :**  
**Conférence PensionsEurope, Bruxelles**
- **29 juin - 2 juillet :**  
**Fund Forum International, Monaco**
- **7 et 8 juillet 2015 :**  
**Paris Europlace - Rencontres Financières Internationales**
- **8 octobre 2015 :**  
**14<sup>ème</sup> Forum Gestion d'Actifs - Agefi**

## VIENT DE PARAÎTRE



### Le rapport annuel 2015 : Gérer l'épargne, financer l'économie

Le rapport d'activité

2014-2015 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
- Une industrie au service des investisseurs
- La réglementation européenne et internationale : passer vraiment du punitif à l'incitatif.

### L'Annuaire de la gestion financière



Il 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.

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.



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)

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