



**Ensemble,
s'investir pour demain**

RAPPORT D'ACTIVITÉ

2022



Achevé de rédiger
le 28 avril 2023

Document réalisé
par le département
Communication de l'AFG

41, rue de la Bienfaisance
75008 Paris
T. + 33 (0) 1 44 94 94 00
www.afg.asso.fr

© Carré Noir – Cristoon – David
Nissen – Mobil-Home Production
– Stéphanie Dargent – AdobeStock
– Carré de Lune

Conception et réalisation :

CIMAYA.

Imprimé dans le respect
de la marque Imprim'vert
sur du papier issu de forêts
gérées durablement

Sommaire

ÉDITORIAL

L'éditorial de Philippe Setbon,
président

[P.06](#)

Interview croisée de Dominique de Préneuf, directeur général,
et de Laure Delahousse, directrice générale adjointe

[P.08](#)

LES 5 ENJEUX DE L'AFG



**Faire de la France un leader
de la finance durable pour
financer les transitions
de l'économie**

[P.16](#)



**Promouvoir un écosystème
compétitif pour les acteurs
français, dans le paysage
européen**

[P.24](#)



**Défendre et valoriser
l'excellence de la gestion
française**

[P.30](#)



**Développer des solutions
d'épargne adaptées aux
particuliers pour favoriser
l'épargne long terme**

[P.36](#)



**Organiser la distribution
des solutions d'épargne
au bénéfice de tous
les types de clients**

[P.44](#)

GOVERNANCE

La Présidence et
Le Comité stratégique

[P.51](#)

Le Conseil
d'administration

[P.52](#)

Les instances

[P.53](#)

Les équipes de l'AFG

[P.54](#)

Les membres de l'AFG

[P.56](#)

Les grandes étapes
de l'industrie de la gestion
d'actifs

[P.59](#)

L'AFG est la voix collective de ses membres

Elle réunit tous les acteurs du métier de la gestion d'actifs, qu'elle soit individualisée sous mandat ou collective. Ses membres sont les sociétés de gestion de portefeuille (SGP), entrepreneuriales ou filiales de groupes bancaires ou d'assurance, français et étrangers.

Au quotidien, l'AFG a pour **mission d'informer, d'assister et de former les acteurs de l'industrie** de la gestion pour compte de tiers, auxquels elle apporte son concours permanent dans les domaines juridique, fiscal, économique, comptable et technique. Elle anime la réflexion de la profession sur l'évolution des techniques de gestion, la recherche, ainsi que la protection et l'orientation de l'épargne. Elle définit les règles de déontologie de la profession, contribue activement à l'évolution de la réglementation et joue un rôle moteur en matière de gouvernement d'entreprise.

L'AFG s'investit dans des missions au long cours telles que :

- la fiscalité de l'épargne ;
- la compétitivité de la place de Paris ;
- le positionnement de la France sur la scène internationale ;
- la finance durable et l'ensemble des enjeux ESG.

À ce titre elle s'engage en faveur :

- des diversités, vecteur de compétitivité ;
- de l'éducation financière.

Elle soutient l'épargne longue pour permettre aux épargnants d'être acteurs de l'économie et de la relance.

Nous fédérons les professionnels de la gestion d'actifs depuis 60 ans, au service des acteurs de l'épargne et de l'économie.

Nous nous mobilisons pour la gestion d'actifs et **sa croissance**.

Nous définissons des **positions communes**, qu'elle porte et défend auprès des pouvoirs publics.

Nous contribuons à l'émergence de solutions **bénéfiques à tous les acteurs** de son écosystème.

Nous nous engageons, dans l'intérêt de tous, à **favoriser le rayonnement** de l'industrie, en France, en Europe et au-delà.

Nous nous investissons pour l'avenir.

AFG,
Ensemble, s'investir pour demain.

 **Pour évoluer dans un environnement favorable au développement de notre activité, nous devons travailler très en amont des sujets réglementaires avec les pouvoirs publics.**


Philippe Setbon,
président



L'industrie de la gestion d'actifs constitue un secteur stratégique : elle joue un rôle central dans la gestion et le fléchage de l'épargne des ménages, dans le financement de l'économie et par association dans la transformation de nos modèles économiques. Elle inscrit son activité dans les nouveaux enjeux planétaires que sont la lutte contre le réchauffement climatique et la transition vers des modèles de développement durables. Mon ambition, détaillée dans la feuille de route présentée au Conseil d'administration de l'AFG, est de renforcer la compétitivité de notre secteur, tout en accélérant la transition vers une finance durable, grâce à la mise en place d'un écosystème adapté (régulation, innovations technologiques, interactions avec les émetteurs, les fournisseurs et autres services financiers).

L'un des enjeux les plus sensibles dans ce domaine est celui de la donnée. Disposer d'une information financière et extra financière de qualité, de façon efficace et à un coût raisonnable, est indispensable pour exercer correctement nos métiers et orienter l'épargne vers des projets économiques vertueux. Il est essentiel de reprendre le contrôle sur ces informations dans l'Union européenne. Nous avons ainsi signé une tribune conjointe avec l'ensemble des associations professionnelles de la Place de Paris demandant une plus grande transparence de la part des fournisseurs de données, la fin des oligopoles et la nécessité pour ces acteurs de compter avec une entité indépendante au sein de l'Union européenne.

Par ailleurs, pour être compétitive, l'industrie française doit disposer du même cadre législatif que ses homologues en Europe et vis-à-vis des grands pays tiers. Dans cet objectif et pour continuer d'évoluer dans un environnement favorable au développement de notre activité, nous devons travailler très en amont des sujets réglementaires avec les pouvoirs publics.



Nous œuvrons notamment pour bénéficier de tests de compétitivité évaluant l'impact des évolutions réglementaires sur l'industrie et faire des propositions qui visent à protéger les épargnants et notre secteur.

La compétitivité passe aussi par des niveaux d'imposition qui soient similaires à ceux des grands pays. Ainsi l'instauration d'un prélèvement forfaitaire unique en 2018 constitue une avancée et il faut prendre garde à ce qu'il ne soit pas remis en cause.

Enfin, l'éducation financière du grand public fait également partie de nos priorités : La loi Pacte avec la création du plan d'épargne retraite et les discussions autour du partage de la valeur sont indissociables d'une communication ciblée et d'actions concrètes pour renforcer la connaissance des produits d'épargne par le grand public afin de pouvoir faire des choix éclairés.

Ces actions doivent être menées alors que notre industrie a subi de nombreux challenges ces dernières années, d'abord la crise sanitaire qu'il a fallu comme tout un chacun gérer, mais aussi et surtout le changement de paradigme des marchés financiers. Après plusieurs décennies de baisse des taux d'intérêt, le retour de l'inflation dans les économies développées a forcé les banques centrales à réorienter leur politique. Dans un tel contexte, les marchés financiers sont devenus beaucoup plus volatils, des corrections massives ont été enregistrées en 2022. Ces évolutions ont certes pénalisé l'industrie. Cependant, en rétablissant une hiérarchie entre les primes de risques et un lien plus direct entre les valorisations et les fondamentaux, elles devraient à terme être favorables au bon fonctionnement de l'économie.

Pour accompagner tous ces changements, l'AFG se doit d'évoluer. C'est le sens de l'actualisation en cours des statuts vers un fonctionnement plus collectif, plus participatif et plus ouvert. ●

Interview croisée



Nous disposons d'une présence permanente renforcée à Bruxelles afin de réaliser une veille sur les projets de réglementation et de développer le dialogue en amont avec les institutions européennes.

Dominique de Préneuf,
directeur général

Quelles ont été vos priorités en 2022 ?

Dominique de Préneuf : Nous avons renforcé notre présence permanente à Bruxelles afin de réaliser une veille amont sur les projets de réglementation et développer le dialogue avec les institutions européennes. Nous disposons de spécialistes des affaires publiques qui connaissent parfaitement les rouages de Bruxelles et travaillent en collaboration avec nos experts à Paris. En parallèle, nous sommes en train de consolider notre coopération avec les autres grandes associations professionnelles européennes. Le dialogue est riche avec nos homologues allemands, espagnols, portugais et italiens. Nous nous sommes aussi rapprochés des organisations professionnelles des pays nordiques et d'Europe de l'Est. L'industrie doit parler d'une seule voix pour peser sur les décisions des institutions européennes. La concertation en amont avec nos partenaires et avec d'autres associations représentant l'industrie financière comme les banques et les assureurs est primordiale. Parmi les sujets évoqués à Bruxelles et qui nous préoccupent particulièrement figure celui sur l'interdiction des commissions. L'AFG et la majorité des associations européennes continentales défendent au contraire un double modèle de distribution (honoraires ou commissions) qui est – études à l'appui – en faveur de l'épargnant final.

Deux fils rouges s'étirent sur l'ensemble des problématiques couvertes par l'AFG, à savoir la finance durable et les innovations technologiques.

Laure Delahousse : La finance durable s'impose dans l'ensemble des textes réglementaires, demandant une forte transversalité dans les travaux de nos experts dans les différentes commissions qu'ils animent.


D. P. : Par ailleurs, nous avons élaboré des guides de bonnes pratiques pour accompagner nos membres dans la cohérence à installer entre la prise en compte des enjeux sociaux dans leurs investissements et la recherche d'exemplarité dans leurs politiques RSE. Après avoir travaillé sur l'égalité homme/femme, nous avons ouvert un chantier sur la diversité socioculturelle des recrutements dans les sociétés de gestion. Cette thématique est étroitement liée à celle des innovations technologiques, qui devenant centrales dans l'ensemble des métiers de la gestion, nécessitent de recourir à de nouvelles compétences et de nouveaux profils.

Avez-vous développé de nouveaux services pour les membres de l'association ?

D. P. : Les profils de nos membres sont très variés. Certains de nos adhérents sont des leaders européens, quand d'autres relèvent de structures entrepreneuriales. Nous tenons beaucoup à cette diversité car les sociétés de gestion entrepreneuriales contribuent à l'innovation et au dynamisme de la Place. Nous souhaitons donc les soutenir. Nous savons que les petites structures ne peuvent employer une équipe de juristes. Aussi travaillons-nous ainsi très en amont de la réglementation afin d'élaborer des guides « clés en main », mais nous voulons aller au-delà. Nous avons ainsi lancé l'an dernier un service Membres afin de recueillir les besoins, les attentes de l'ensemble des sociétés de gestion et de pouvoir mieux leur répondre.

Le développement de l'épargne long terme et de la finance durable constituent des chantiers de longue haleine pour l'industrie, quelles sont les dernières avancées ?

L. D. : Nous souhaitons construire un écosystème favorable à la gestion d'actifs et cela passe par une stratégie qui s'appuie sur la conquête de sens. L'épargne de long terme et le développement durable s'inscrivent conjointement dans cette problématique. L'industrie de la gestion d'actifs joue un rôle essentiel dans la transformation de l'épargne en investissements ; il s'agit en effet de flécher cette épargne vers des supports de long terme qui prennent en compte le développement durable et la lutte contre le réchauffement climatique. Nous avons obtenu des avancées l'an dernier en matière de simplification des dispositifs d'épargne d'entreprise, celles-ci devraient se poursuivre en 2023 dans le cadre des discussions autour du partage de la valeur. En matière de finance durable, la réglementation doit encore être clarifiée. Nous avons entamé à ce titre des discussions de Place qui ont permis de dresser une première définition de la notion d'investissement durable. Nous devons encore poursuivre nos travaux en attendant la publication de l'ensemble des textes. ●

 **La prise en compte des enjeux de finance durable dans l'industrie est l'un des fils rouges de notre réflexion. Présente dans toutes les initiatives réglementaires européennes, elle implique une forte transversalité dans nos travaux.**

Laure Delahousse,
directrice générale adjointe



La gestion d'actifs



700

SOCIÉTÉS DE GESTION,

dont 200 créées
ces cinq dernières années



30%

**DU MARCHÉ DE LA
GESTION D'EUROPE
CONTINENTALE**

(fonds et mandats)



1^{re}

**PLACE
EUROPÉENNE
CONTINENTALE**

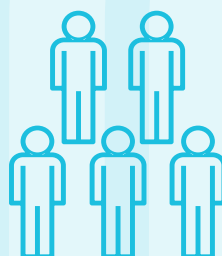
pour la gestion
financière
(fonds et mandats)



4

**GROUPES
FRANÇAIS**

parmi les
25 premiers groupes
de gestion mondiaux



85 000

EMPLOIS

dans la gestion pour compte
de tiers, dont 26 000 propres
aux SGP

en 12 chiffres clés

à fin 2022



ÉPARGNE
SALARIALE/
RETRAITE

162 MDS€
D'ENCOURS

dont 25,4 Mds€
PERCO / PER



INVESTISSEMENT
SOCIALEMENT
RESPONSABLE

1 587 MDS€
D'ENCOURS

selon
la réglementation
SFDR, à fin 2021



4 600 MDS€
SOUS GESTION



PLUS DE

450

SOCIÉTÉS DE GESTION
ENTREPRENEURIALES



PRÈS DE

11 000

FONDS D'INVESTISSEMENT,

dont 30 % d'OPCVM (UCITS)
et 70 % de FIA
(fonds d'investissement alternatifs)



1

ÉCOSYSTÈME

riche en métiers et compétences
(ex. : 3 dépositaires français parmi
les 10 premiers mondiaux)

Panorama

du marché de la gestion pour compte de tiers

Après 3 années de fortes hausses des encours, les gestions françaises et européennes s'inscrivent en baisse dans un contexte de performances négatives sur les marchés. Les encours globaux sous gestion en France (mandats et OPC) s'établissent à près de 4 600 Mds€ (-5,8 % sur un an).

Sur longue période, soit depuis la crise de 2008, le taux de croissance annualisé des encours gérés en France ressort au niveau élevé de + 4,9 %.

La France conforte sa place d'acteur majeur de la gestion en Europe

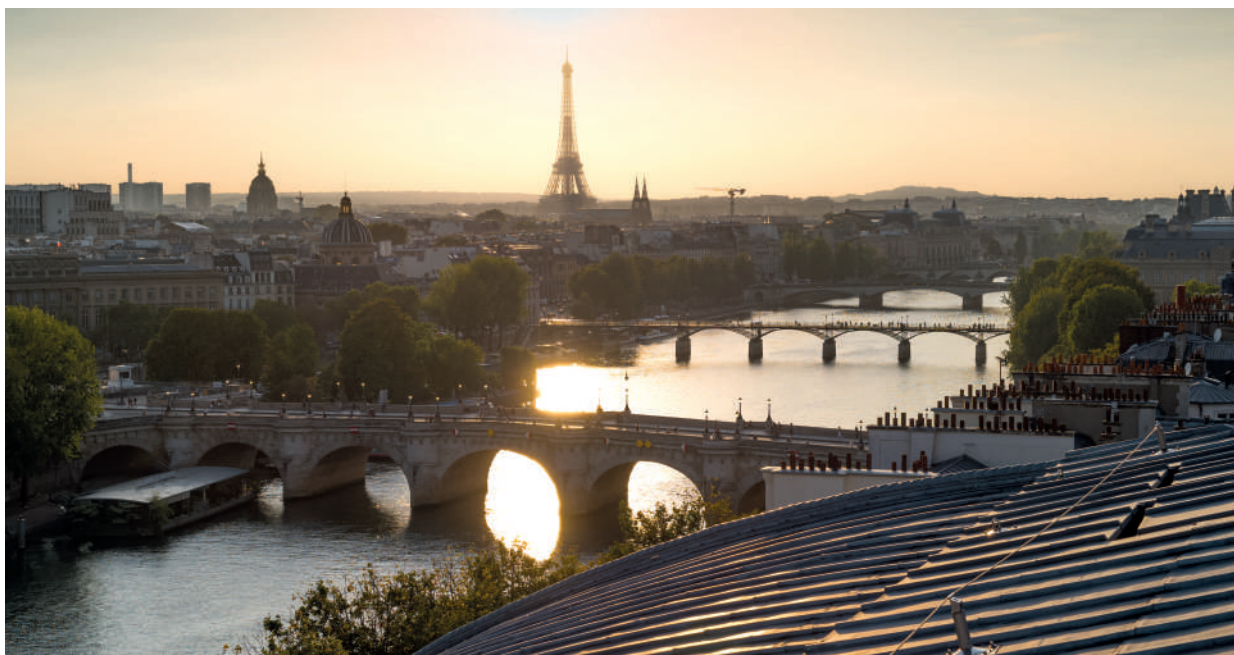
En termes de gestion financière (fonds et mandats), les SGP françaises occupent la première place européenne continentale, avec une part de marché estimée à 24 % pour les OPC et à 27 % pour les mandats de gestion. Les encours globaux sous gestion en France (mandats et OPC) sont en baisse annuelle de - 5,8 % et s'établissent à près de 4 600 Mds€. Sur longue période, soit depuis la crise de 2008, le taux de croissance annualisée des encours gérés ressort au niveau élevé de + 4,9 %. En outre, le marché français est aujourd'hui leader des fonds ESG, selon la réglementation SFDR.

L'encours des OPC de droit français atteint 2 096 Mds€ en baisse de - 7,5 % en 2022. Il se répartit entre 836 Mds€ (- 12,3 % sur un an) dans les OPCVM (UCITS) et 1 260 Mds€ (- 4,1 % sur un an) dans les FIA. L'encours des OPC de droit étranger gérés en France par près de 150 SGP dépasse les 790 Mds€, soit un quadruplement des encours sur les dix dernières années. Enfin, les encours des mandats nets, gérés au profit de clients privés et de clients institutionnels qui délèguent une partie de la gestion de leurs placements financiers, ressortent à 1 710 Mds€.

Les souscriptions nettes en 2022 dans les OPC de droit français des catégories obligations, actions et des fonds diversifiés sont négatives (- 26,7 Mds€). Dans le détail, l'encours des OPC actions a reculé sur l'année de - 17,9 % (contre + 18,8 % en 2021) pour atteindre 335 Mds€. L'encours des fonds diversifiés se replie également de - 20,4 % et ressort à 297 Mds€. Les performances négatives en 2022 sur les marchés obligataires ont aussi fait chuter l'encours des fonds obligataires de - 8,7 % à 271,4 Mds€. Les OPC monétaires (encours de 360 Mds€ à fin 2022), malgré des flux nets positifs sur le second semestre (+ 26,6 Mds€), font face à des rachats de - 19,0 Mds€ sur l'ensemble de l'année 2022.

L'encours des fonds d'épargne salariale progresse et s'établit à 162 Mds€, dont 25,4 Mds€ pour les encours des PER / PERCO, bénéficiant à un nombre croissant de salariés couverts par ce type de dispositifs (PEE et PERCO). La collecte nette hors actionariat salarié ressort en 2022 à + 2,8 Mds€, dont + 2,1 Mds€ pour les fonds logés dans les PER / PERCO.

L'encours des fonds immobiliers ouverts aux investisseurs particuliers (SCPI et OPCI grand public) atteint les 110 Mds€, soit + 10,5 % en 2022, pour une collecte nette de + 10,7 Mds€ (après + 7,6 Mds€ en 2021). ●



La France, une place attractive pour l'activité de gestion pour compte de tiers

Le nombre des sociétés de gestion de portefeuille se stabilise à 702 sociétés de gestion à fin 2022.

Si la dynamique de création a ralenti en 2022 (31 nouvelles entités après plus de 40 créées chaque année au cours des trois précédentes), le marché français se distingue par un tissu entrepreneurial parmi les plus importants en Europe, qui représente, en nombre et en création, les deux tiers des acteurs et le tiers des équipes de gestion. **Le nombre de sociétés de gestion est ainsi passé de 633 à fin 2018 à 702 à fin 2022.** Le marché français compte également un nombre conséquent de sociétés généralistes et / ou spécialistes de taille importante (111 sociétés gèrent entre 1 et 5 Mds€, 60 sociétés gèrent entre 5 et 50 Mds€ et 18 sociétés plus de 50 Mds€), 4 groupes de gestion figurant parmi les vingt-cinq premiers au niveau mondial. On observe parallèlement un mouvement de consolidation et de rapprochement de sociétés de gestion entrepreneuriales ou de filiales de groupes financiers pour faire face aux défis rencontrés.

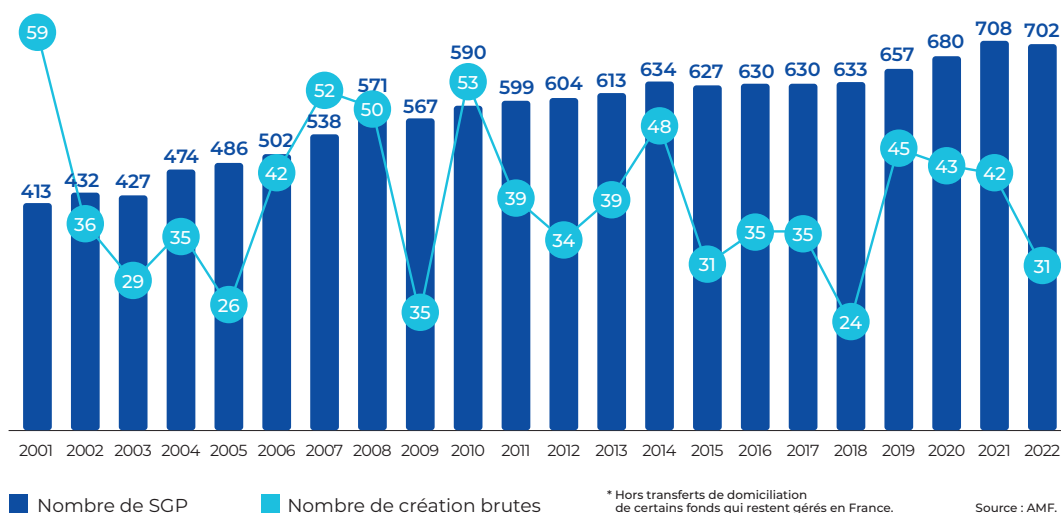
Au niveau européen, l'encours des fonds dépasse les 19 000 Mds€ à fin 2022, en baisse de - 12,6 % sur un an (contre + 16,3 % en 2021). Cet encours a plus que triplé depuis la crise de 2008.

En 2022, la collecte nette est négative (- 278 Mds€ en 2022 contre + 866 Mds€ en 2021), du fait de sorties importantes sur les fonds actions (- 291 Mds€) et obligataires (- 140 Mds€). En distinguant les fonds d'investissement selon leur catégorie juridique, l'encours des OPCVM s'élève à 12 000 Mds€, en baisse de - 13,7 % en 2022 ; l'encours des FIA (Fonds d'investissement alternatifs au sens de la directive AIFM) atteint quant à lui 7 150 Mds€ (- 10,8 % sur un an). ●

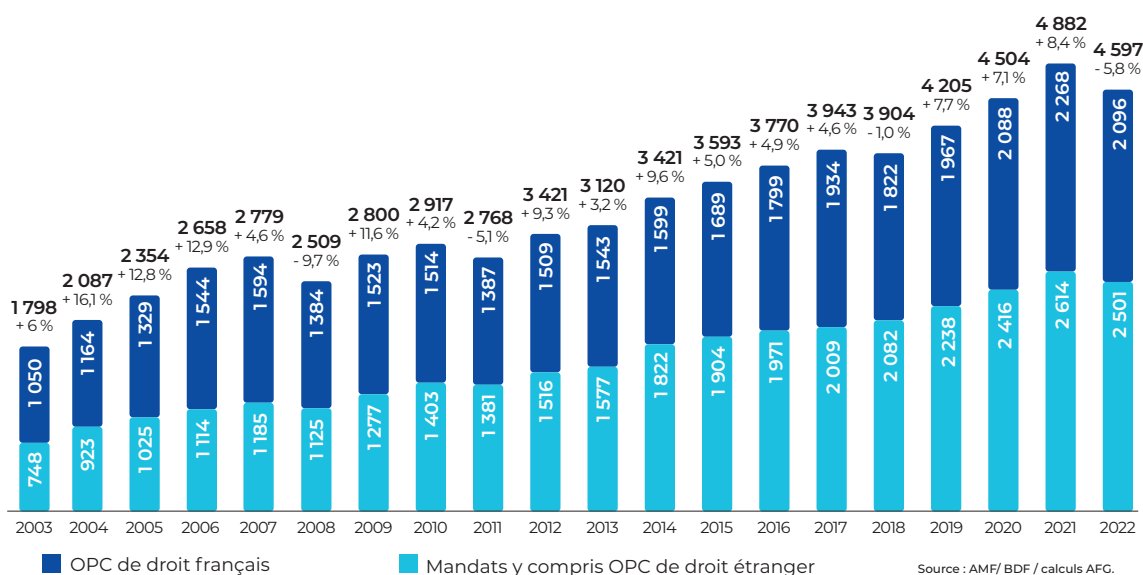
La digitalisation, moteur de croissance des sociétés de gestion

Dans un marché de la gestion pour compte de tiers, internationalisé et fortement concurrentiel, la transformation numérique est un enjeu fondamental pour l'ensemble des sociétés de gestion. Il n'y a aucun domaine de la chaîne de valeur qui ne soit pas concerné par les nouvelles technologies. Elles permettent de répondre aux attentes et aux besoins des clients et de démocratiser la gestion de patrimoine ; de générer des revenus additionnels grâce à une amélioration des services proposés et à une meilleure utilisation des canaux de distribution ; de réaliser des économies de coûts par le biais de l'automatisation et d'ouvrir de nouveaux marchés sur de nouvelles classes d'actifs. Interrogées dans le cadre du livre blanc sur l'innovation technologique, les sociétés de gestion ont bien conscience de ces enjeux. 97 % d'entre elles comptent améliorer par le biais de la digitalisation la satisfaction de leurs clients. ●

ÉVOLUTION DE LA POPULATION DES SGP EN FRANCE* (en unités)



ACTIFS GÉRÉS POUR COMPTE DE TIERS SUR LE MARCHÉ FRANÇAIS (en Mds€)



ÉVOLUTION DES ENCOURS DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF (OPC) domiciliés en France

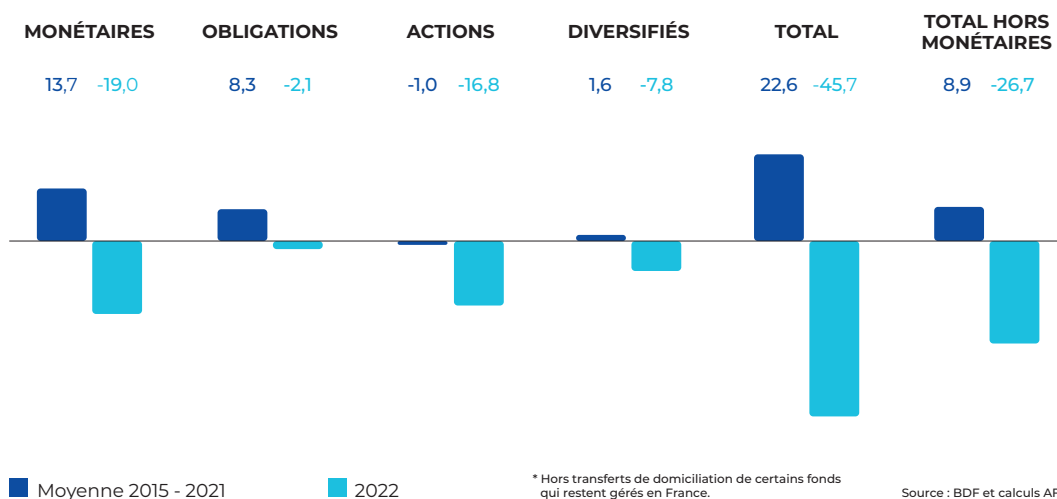
Type de fonds	Actifs nets à fin 2022 (Mds€)			Variation 2022		Variation 2008 - 2021	
	OPCVM	FIA	Total	en Mds euros	en %	en Mds euros	TCAM*
Actions	219,5	115,3	334,8	-73,0	-17,9 %	145,0	4,1 %
Diversifiés	138,5	158,5	297,0	-75,9	-20,4 %	78,5	2,2 %
À formule	7,7	6,0	13,7	-0,8	-5,5 %	-57,0	-11,1 %
Obligations	122,7	148,7	271,4	-25,8	-8,7 %	117,3	4,1 %
Monétaires	347,8	11,8	359,6	-17,7	-4,7 %	-128,0	-2,2 %
Sous-total	836,2	440,3	1 276,5	-193,2	-13,1 %	155,8	0,9 %
Autres**	0,0	819,9	819,9	22,0	2,8 %	556,6	8,5 %
Total	836,2	1 260,2	2 096,4	-171,2	-7,5 %	712,4	3,0 %
Total hors Mon.	488,4	1 248,4	1 736,8	-153,5	-8,1 %	840,4	4,8 %

* Taux de croissance annuel moyen.

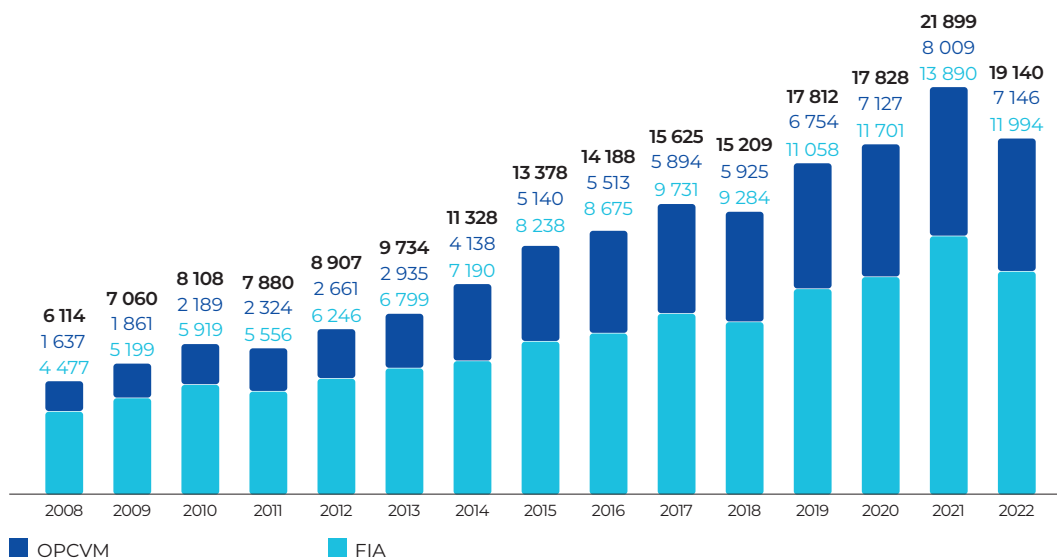
** Estimations AFG à fin 2021 pour la catégorie "Autres" : OT, fonds de fonds alternatifs, FCPE, FCPR/FCPI, OPCI, SCPI.

Source : AMF, BDF, IEIF.

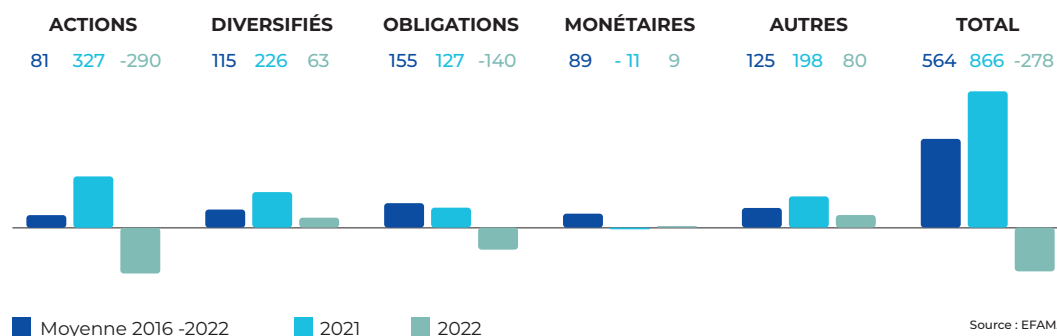
SOUSCRIPTIONS NETTES* DES GRANDES CATÉGORIES D'OPC DE DROIT FRANÇAIS (en Mds€)




ÉVOLUTION DE L'ENCOURS DES OPC EN EUROPE (en Mds€)



COLLECTE NETTE DES FONDS domiciliés en Europe, au global, - 278 Mds€ à fin 2022 (en Mds€)





ENJEU #01


**Faire de la France
un leader de la finance
durable pour financer
les transitions de l'économie**

POINTS DE VUE



Laurent Jacquier-Laforge,


président du groupe de travail « SFDR »

 Un groupe de travail de l'AFG a fait émerger les grandes lignes directrices définissant la finance durable, sans modification fondamentale des méthodologies propres à chaque asset manager. Trois principes ont été posés. L'ensemble de la société doit être considéré comme durable et non pas seulement une « part alignée » de celle-ci : l'investissement durable n'est pas équivalent à la taxonomie. Ensuite, la durabilité ne doit pas être appréhendée uniquement à travers des notions comptables comme le chiffre d'affaires, mais doit s'inscrire dans une acception plus large intégrant des éléments chiffrés extra-comptables. Enfin, la notion de transition doit se matérialiser à travers des plans chiffrés, opposables et suivis dans le temps. ●



Marie-Pierre Peillon,

présidente de la Commission Investissement responsable

 Depuis l'entrée en vigueur de MIF 2 et des préférences de durabilité, le risque que fait peser l'imprécision de la définition de finance durable est encore plus grand : le sujet est intégré dans le parcours clients des conseillers de clientèle. L'un des enjeux principaux afin d'éviter ce risque réside dans l'accès aux données extra-financières. En attendant une normalisation et l'entrée en vigueur des obligations qui s'appliquent aux entreprises en matière de publication de données, il nous paraît impératif d'alerter les autorités européennes sur la nécessité de réguler les fournisseurs de données au même titre que les agences de notation. ●

CONTEXTE



ENJEUX

La transition vers une économie plus durable et décarbonée est un enjeu majeur à l'échelle planétaire.

Le développement de la finance responsable est un enjeu central de la Place de Paris, pionnière dans ce domaine. En 2022, l'AFG a réalisé son enquête annuelle sur l'investissement responsable qui fait ressortir une forte progression des encours sur un an. Au global, la gestion responsable représente 54 % des encours gérés en France à fin 2021 et 58 % des encours des fonds domiciliés en France. L'AFG veut conforter cette position, tout en défendant une vision équilibrée de l'analyse extra-financière qui prenne en compte l'ensemble des critères E, S et G.

OBJECTIFS

- Favoriser la croissance des encours durables et développer la finance à impact.
- Donner de la cohérence au sein des réglementations européennes et nationales.
- Accompagner les sociétés de gestion dans la mise en œuvre des réglementations en analysant les textes et en donnant des lignes directrices pour les appliquer.
- Favoriser le dialogue actionnarial et le vote des gérants lors des assemblées générales en mettant en œuvre des recommandations et des alertes sur les projets de résolution.

EN ACTIONS

Une croissance soutenue des encours

À fin 2021, l'encours de l'investissement responsable en France s'établit à 2 108,1 milliards d'euros selon la réglementation SFDR, enregistrant une hausse de 33 % par rapport à 2020. Cette forte croissance des encours s'explique principalement par les efforts déployés par les gérants pour adapter leurs fonds aux standards de la réglementation SFDR, et également par la bonne tenue des marchés et la dynamique commerciale. Pour la première fois en 2022, l'enquête investissement responsable s'est aussi portée sur l'investissement à impact en France. Ces investissements, 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. L'encours des fonds à impact s'élève à 60 milliards d'euros à fin 2021, soit près de 3 % de l'encours responsable en France. Ils disposent d'un potentiel de développement important du fait de la montée des exigences des stratégies responsables et de l'attrait suscité par ces produits. En 2021, 46 % des sociétés de gestion déclaraient gérer des fonds à impact. ●

Des travaux pour trouver les principes de définition cadre d'un Investissement Durable

Face au manque de précisions du cadre réglementaire quant à la définition d'investissement durable au sens de SFDR, l'AFG a mené des travaux afin de proposer des grands principes permettant de mieux la préciser. Dans ce contexte, l'AFG rappelle la nécessité de transparence des méthodologies et l'importance de pouvoir financer la transformation de l'économie. ●

La refonte du référentiel du label ISR

L'AFG continue de se mobiliser dans les travaux du label ISR. L'année dernière, le Comité du Label ISR a lancé une consultation afin de rendre le référentiel plus ambitieux. L'AFG a contribué à la consultation du Comité du Label à la fin de l'été et continue à suivre les discussions au sein des différents groupes de travail. À l'issue des travaux de ces sous-groupes de travail, le Comité du Label entend lancer une consultation étendue sur le référentiel modifié. ●



EN ACTIONS

Le rôle moteur de la réglementation

L'AFG se félicite des différents textes européens (SFDR, taxonomie...) qui viennent encadrer, harmoniser et permettre une plus grande transparence dans la publication des informations en matière de durabilité. Néanmoins, le tsunami réglementaire est lourd à mettre en place et difficile à appréhender compte tenu de sa complexité. Les calendriers réglementaires ne s'emboîtent pas : comment les investisseurs peuvent-ils publier des informations demandées dans la réglementation SFDR alors que les entreprises dans lesquelles ils investissent ne devront publier des données sur la base des travaux de l'EFRAG qu'à partir de 2024 ? ●

Évolution du reporting : article 29 de la loi Energie Climat (LEC)

Les sociétés de gestion doivent depuis 2022 publier chaque année sur leur site internet les rapports article 29 LEC (entité et produits). Ces derniers doivent également être transmis par voie électronique à l'Agence de l'environnement et de la maîtrise de l'énergie (ADEME), ainsi qu'à l'AMF sous le format requis avant le 30 juin (ou dans les 6 mois qui suivent la clôture).

L'AMF a travaillé à l'élaboration d'un format de reporting en 2022 et l'a soumis à consultation en fin d'année. L'AFG y a répondu en mettant en avant la position de la Place sur le sujet. Les sociétés de gestion devront utiliser ce format à partir de l'année 2023 (sur l'année de référence 2022). ●

De multiples travaux en réponse aux projets réglementaires européens

En Europe, le Règlement délégué MIF intègre, dans le cadre du parcours client, la notion de « préférences en matière de durabilité ». Aussi, les institutions financières doivent demander aux clients s'ils souhaitent intégrer un ou plusieurs instruments financiers « durables » (au sens de la taxonomie, de SFDR ou la prise en compte des principales incidences négatives) dans leur portefeuille d'investissement et si oui dans quelle mesure (« proportion minimum »).

Dans ce cadre, l'ESMA a lancé l'an dernier une consultation sur ses lignes directrices pour préciser l'application de ces nouvelles obligations. L'AFG a répondu à cette consultation qui était ouverte jusqu'au mois d'avril.

Fin novembre 2022, les autorités européennes (ESAs) se sont saisies de la notion de *green-washing*. Une consultation a été lancée afin de recueillir des informations sur la compréhension des principales caractéristiques, des moteurs et des risques associés au *green-washing* et de collecter des exemples de ces pratiques potentielles. Dans sa réponse, l'AFG a évoqué la nécessaire distinction entre risque de *green-washing* intentionnel et non-intentionnel, la prise en considération des exigences déjà existantes ainsi que le besoin d'une stabilité du cadre réglementaire.

Dans le même calendrier, l'ESMA a lancé une consultation sur un projet de lignes directrices sur l'utilisation des termes « ESG » et « durables » dans la dénomination des fonds. Dans sa réponse, l'AFG s'interroge sur le calendrier de cette initiative qui pourrait se heurter à d'autres actions et publications. Dans ce contexte, l'AFG rappelle la nécessité d'un alignement entre les *guidelines* et les futurs travaux européens. Par ailleurs, l'AFG indique que l'introduction de « seuils » sur des éléments qui ne sont pas ou peu définis (*sustainable investment* notamment) pourrait avoir un impact sur le développement du marché de la finance durable d'une part, et être source de confusion pour les investisseurs d'autre part. Dans ce contexte, l'AFG insiste sur la nécessité de clarifications de différents éléments.

Dans ce contexte réglementaire chargé pour la finance durable, l'AFG a notamment organisé, le 18 novembre 2022, une conférence sur la mise en œuvre des textes européens en finance durable avec l'ASPIM, France Invest et l'AMF. ●

EN ACTIONS

Le rôle clé des données extra-financières

Pour répondre à leurs obligations réglementaires, les sociétés de gestion ont recours aux fournisseurs de données et de notations ESG. Face à la croissance de ce marché, la Commission européenne a lancé une consultation sur les fournisseurs de notation ESG et les facteurs de durabilité dans les notations de crédit.

Dans sa réponse, l'AFG plaide pour la création d'un cadre réglementaire européen pour les fournisseurs de données et de notations financières et extra-financières. Cet encadrement devrait notamment prévoir des exigences en matière de transparence des méthodologies et des données utilisées (source, processus de collecte, contrôles...), de transparence des frais, mais également des exigences de responsabilité (conflits d'intérêt, abus de marché...).

Par ailleurs, l'AFG a accueilli favorablement le projet de directive sur le reporting de durabilité des entreprises (CSRD) et le mandat confié à l'EFRAG pour développer des normes européennes en la matière. L'EFRAG a lancé une consultation sur ces projets de normes durant l'été 2022.

Dans sa réponse, l'AFG a remonté les positions suivantes :

- L'importance d'un dialogue entre les différents organismes normatifs (ISSB, EFRAG, SEC) et d'une interopérabilité entre ces différents cadres.
- La nécessité de prioriser la publication des principales incidences négatives de SFDR pour permettre aux sociétés de gestion de répondre à leurs obligations réglementaires.
- Le soutien au principe de « double matérialité » qui devrait néanmoins être complété par des précisions opérationnelles (matrice de matérialité) ainsi qu'à celui de la « présomption réfutable ».
- L'importance d'un lien plus fort entre reporting financier et extra-financier.
- La nécessité d'une simplification et d'une priorisation du cadre afin de permettre une plus grande transparence et comparabilité des reportings. ●



EN ACTIONS

Le gouvernement d'entreprise : « bien gérer, c'est aussi bien voter »

Depuis 20 ans, l'AFG interroge ses membres, les sociétés de gestion de portefeuille (SGP), via son enquête annuelle sur l'exercice de leurs droits de vote lors des assemblées générales qui permet entre autres de mesurer les grandes tendances. Les principaux résultats de cette édition sont :

- La forte implication des gérants dans leurs participations en AG et l'accroissement de la couverture internationale du vote.
- La rémunération des dirigeants au cœur des votes d'opposition des gérants.
- Un dialogue renforcé sur des thématiques multiples.

Les recommandations sur le gouvernement d'entreprise 2023, qui matérialisent les attentes évolutives des investisseurs à l'égard des sociétés cotées et servent de référence aux acteurs de l'industrie, mettent principalement en lumière les 4 points suivants :

1. L'exigence d'un rôle accru du comité d'audit sur le contrôle de l'information extra-financière.
2. La consécration d'un budget autonome pour le conseil d'administration.
3. La nécessaire adaptation de la rémunération du président du conseil non exécutif à l'évolution de ses responsabilités.
4. La prise en compte par l'assemblée générale des messages véhiculés par le vote des actionnaires l'année précédente. ●



Répondre au mieux aux enjeux de cybersécurité

7 questions pour les dirigeants de SGP

Au sein des SGP, la cybersécurité doit être incarnée et pouvoir être comprise par tous, de la direction aux collaborateurs :

- Désigner un responsable de la sécurité et des systèmes d'information (RSSI) ou externaliser la prestation
- Définir une cartographie des risques de cybersécurité
- Apprendre à protéger l'information sensible
- Élaborer une stratégie de gestion de crise cyber
- Sensibiliser et former les collaborateurs et partenaires
- Se tenir à l'écoute des menaces
- Étudier la balance avantages/inconvénients d'une assurance cybersécurité



La gestion d'actifs joue un rôle particulier dans la mesure où elle permet d'allouer les financements vers les projets vertueux.



Mirela Agache Durand,
vice-présidente de l'AFG

Les réglementations autour de la finance durable sont nombreuses et complexes, est-ce la bonne approche ?

M.A.D. : Les textes réglementaires sont en effet nombreux et se juxtaposent, mais ils sont nécessaires compte tenu des enjeux. L'objectif est de transformer en profondeur nos sociétés afin de passer d'un modèle de développement carboné à un modèle décarboné. Il est donc nécessaire de réglementer afin de mobiliser tous les acteurs économiques et en premier lieu les entreprises. La gestion d'actifs joue un rôle particulier dans ce domaine dans la mesure où elle permet d'allouer les financements vers les projets vertueux.

Il existe un décalage entre la façon dont les ONG ou le grand public perçoivent les fonds durables et le discours de l'industrie financière, comment l'expliquer ?

M.A.D. : Il faut bien comprendre que l'économie actuelle est à 95 % carbonée, les industries alignées sur la taxonomie européenne sont rares. Les fonds qui investissent uniquement dans des entreprises dites vertes sont peu nombreux et très concentrés sur quelques valeurs. En revanche, l'industrie de la gestion d'actifs investit dans des entreprises qui s'inscrivent dans une stratégie de transition, celles qui, à terme, visent la neutralité carbone. Ces industries peuvent se situer dans des secteurs polluants, mais il est nécessaire de les financer afin qu'elles puissent transformer leur modèle économique. Nous devons donc faire preuve de pédagogie, expliquer qu'il ne faut pas uniquement se focaliser sur le point d'arrivée, mais bien accompagner la transition.

Comment répondre aux interrogations du grand public ?

M.A.D. : Il faut clarifier le discours et faire preuve de transparence. Les labels sont, dans cette perspective, importants car objectifs. Si la réforme du label ISR s'impose aujourd'hui, nous devons aussi élaborer un label « transition » qui pourra justement répondre à cette problématique.

Quels sont les chantiers en cours ?

M.A.D. : Nous travaillons sur une définition cadre de l'investissement durable, en lien avec les autorités de régulation européennes, afin de clarifier les catégories de fonds durables définies par le règlement SFDR. Cette définition permettra de dessiner les contours de l'offre. En parallèle, nous participons aux travaux de réforme du label ISR et insistons sur la nécessité de bien différencier les fonds « verts », qui financent des solutions pour faire face au changement climatique, des fonds qui investissent dans des sociétés en transition. Cette distinction est essentielle pour convaincre le grand public d'investir dans des fonds durables et lutter contre le *green washing*. ●




ENJEU #02

Promouvoir un écosystème
compétitif pour les acteurs
français, dans le paysage
européen

POINTS DE VUE



Laurence Caron-Habib,
présidente de la Commission
Infrastructures de marchés

 La compétitivité des infrastructures de marché est essentielle car elle garantit de bonnes conditions d'accès en termes d'exécution et de coûts aux marchés de capitaux. Notre action vise donc à favoriser, dans le cadre du projet de l'Union des marchés de capitaux (UMC), l'adoption de règles communes en Europe pour assurer la convergence de la réglementation des marchés de capitaux, aujourd'hui encore nationale sur de nombreux aspects. Dans l'objectif d'affermir et de développer la compétitivité et la stabilité des marchés financiers européens, les négociations en cours sur les textes MIFIR, EMIR 3.0 et CSDR sont essentielles pour permettre :

- une réelle efficacité des marchés financiers,
- la simplification de règles trop complexes,
- la souveraineté de l'Union européenne.

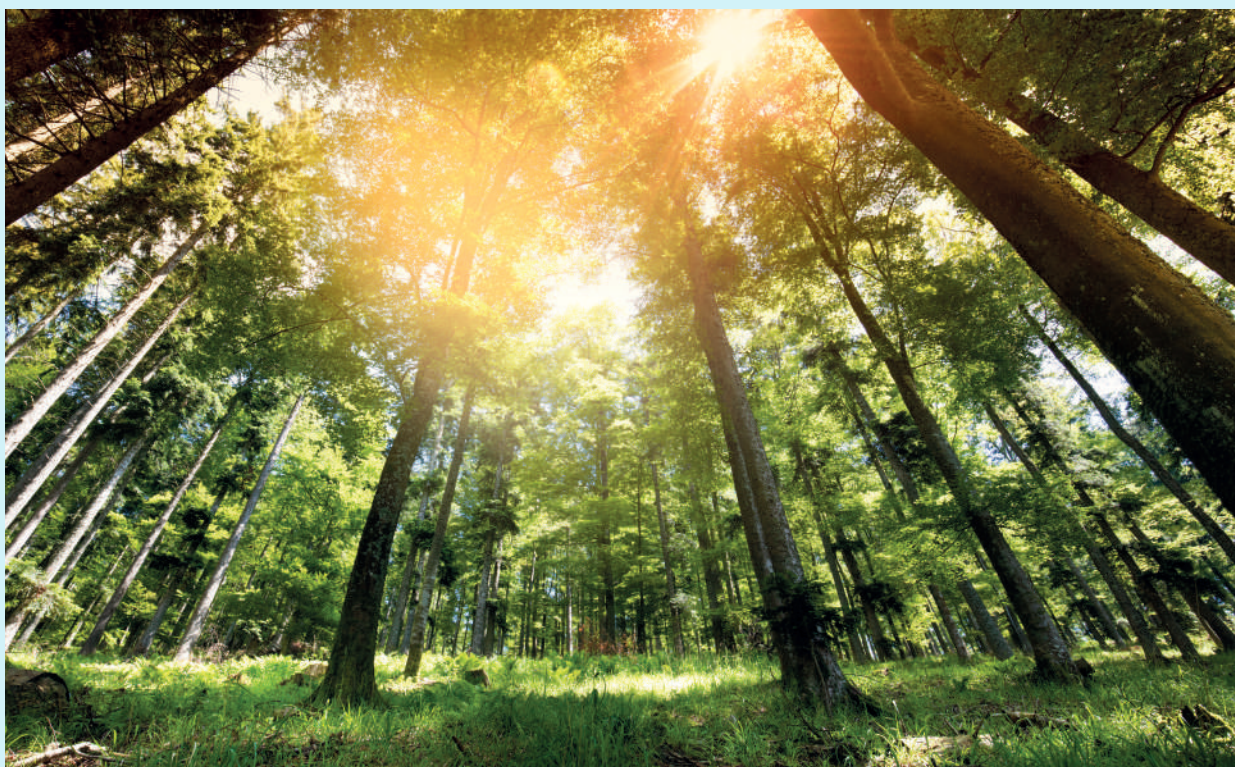
Nos actions portent également sur **l'accès à des données financières et extra-financières standardisées, de qualité, à des conditions tarifaires acceptables et en toute transparence.** L'encadrement des fournisseurs de données, qui sont principalement domiciliés hors de la zone euro, doit être une des priorités majeures des régulateurs. ●



Olivier Taille,
vice-président de la Commission
Innovations technologiques

 L'impact des innovations technologiques, notamment celle de la *blockchain*, sur les sociétés de gestion est majeur. Sur le volet client, le recours, pour la distribution des parts de fonds, à une technologie nativement nominative, permettra de pallier l'absence d'information disponible sur l'identité de nos investisseurs. **L'enjeu est crucial de mettre le client au centre de nos organisations et de mieux accompagner les distributeurs avec des services à valeur ajoutée (conseils personnalisés).** Sur le volet investissement, la tokenisation des actifs, c'est-à-dire leur émission, leur négociation, leur transfert et leur administration via la *blockchain*, permettra de démocratiser l'accès à certains d'entre eux. Elle réduira les coûts d'investissement et apportera de la liquidité sur des sous-jacents répondant mieux aux préférences d'épargne des clients. L'AFG publiera d'ici la fin 2023 un guide de la gestion et de la distribution en tokens pour accompagner ses membres dans toutes ces transformations. ●

CONTEXTE



ENJEUX

Éclairer les régulateurs et les institutions publiques nationales et européennes afin de bénéficier d'un cadre réglementaire compétitif.

La gestion d'actifs joue un rôle central dans la gestion de l'épargne des ménages ainsi que dans le financement de l'économie. Pour cela, elle doit bénéficier d'un cadre réglementaire compétitif vis-à-vis des autres pays européens et des pays tiers à l'Europe. Dans cette perspective, l'AFG anticipe les projets des autorités européennes et nationales afin d'éclairer les décideurs. L'association œuvre notamment dans l'objectif de faciliter l'accès aux données financières et extra-financières en faveur d'une autonomie stratégique du marché européen, les acteurs anglo-saxons exerçant encore un trop fort monopole sur ce secteur d'activité. Elle assure par ailleurs une veille des innovations technologiques et propose des actions concrètes d'accompagnement de la profession dans cette évolution.

OBJECTIFS

- Faciliter l'accès aux données et en réduire le coût.
- Aligner le cadre réglementaire national sur le cadre européen sans introduire de distorsions lors de la transposition.
- Favoriser la diversité des talents.
- Renforcer la souveraineté européenne sur les infrastructures de marché.
- Accompagner le développement des innovations technologiques.

EN ACTIONS

Une mobilisation de la Place de Paris pour faciliter l'accès aux données

Fin 2021, l'AFG signait un papier de position avec plusieurs organisations professionnelles de la Place de Paris à savoir l'AF2I, la FBF, France Assureurs, France Invest et Paris Europlace sur la nécessité de « reprendre le contrôle sur les données dans l'Union européenne ». Les signataires évoquent le cadre juridique régissant les rapports et les publications des acteurs des marchés financiers de l'Union européenne qui est l'un des plus avancés au monde. Mais toutes ces publications reposent sur un accès aux données transparent, efficace et durable, ce qui est loin d'être le cas en pratique. La fourniture des données dans l'UE, relève dans la grande majorité des cas de sociétés oligopolistiques de pays tiers peu transparentes sur leurs coûts et leurs méthodologies. Les signataires proposent la mise en œuvre d'une réglementation holistique et coordonnée afin de reprendre la main sur les données financières et extra-financières en Europe. Une plus grande transparence est demandée, ainsi que la fin des oligopoles et la nécessité, pour des acteurs de pays tiers, de posséder une entité au sein de l'Union européenne pour pouvoir prêter en Europe. En parallèle, l'AFG a mené de nombreuses actions sur le thème de l'accès aux données au plan national et européen, diligentant notamment une étude juridique sur le droit de la propriété des données destinée à aider ses membres dans leurs négociations avec les fournisseurs de données. ●

Interdiction des commissions de mouvement et refonte des frais administratifs, un alignement sur les normes européennes

Le Règlement Général de l'AMF a été modifié par un arrêté du 16 mai 2022 (JO du 19 mai 2022) pour mettre en place un nouvel encadrement des commissions de mouvement. Le principe de cette réforme n'est pas d'interdire ces dernières mais leur versement à la société de gestion (OPCVM ou FIA), à compter du 1^{er} janvier 2026. Il est à noter que les déposataires ou les filiales agissant comme table de négociation externalisée pourront continuer à en percevoir. En parallèle, une réforme des frais administratifs a été mise en œuvre, l'AMF est revenue sur une disposition spécifiquement française consistant à lister les frais administratifs qui pouvaient être imputables aux fonds. Dorénavant, les sociétés de gestion peuvent elles-mêmes établir la liste des frais administratifs pour peu qu'ils soient liés à l'activité du fonds. ●

Loi Rixain et promotion de la diversité

L'article 14 de la loi du 24 décembre 2021 visant à accélérer l'égalité économique et professionnelle dite loi « Rixain » a étendu l'objectif de représentation équilibrée entre femmes et les hommes dans les directions des entreprises d'au moins 1 000 salariés. L'AFG est mobilisée de longue date sur cette problématique d'égalité homme/femme et plus généralement sur celle des diversités. Elle publie régulièrement des enquêtes sur le sujet au sein des sociétés de gestion. Celle parue en 2022 souligne des évolutions positives et encourageantes en matière d'égalité salariale, de recrutements et de promotions des femmes. La note moyenne de l'index d'égalité professionnelle dans l'industrie de la gestion d'actifs progresse de + 2,7 points, passant de 80,7 en 2019 à 83,4 sur 100 en 2021 (pour une moyenne tout secteur évoluant de 84 à 86 sur la même période). Elle montre toutefois que l'industrie de la gestion d'actifs est encore caractérisée par une sous-représentation des femmes, qui est croissante avec le niveau de hiérarchie. Pour la première fois, l'enquête montre également l'implication des sociétés de gestion en faveur de la diversité socio-économique et identifie les politiques volontaristes qu'elles mènent pour lutter contre les biais de recrutement. ●

Adhésion à un fonds de garantie

Depuis 2008, le sujet de l'adhésion de l'industrie française de la gestion d'actifs à un fonds de garantie était posé, la plupart des pays européens ayant adopté ce système. La France a fini par y adhérer l'an dernier. L'absence de ce dispositif constituait un motif de rejet d'agrément de fonds dans d'autres domiciliations en Europe. L'industrie française s'est mise à niveau par rapport à ses homologues européens. L'AFG a mené de nombreuses actions dans ce cadre afin que ce nouveau dispositif soit le moins coûteux possible. ●



GUIDE PRATIQUE De l'utilisation du nouveau règlement comptable des OPC

Le nouveau règlement comptable relatif aux comptes annuels des OPC (organismes de placement collectif) à capital variable sera mis en application au 1^{er} octobre prochain. Les travaux de rédaction d'un guide pratique d'accompagnement de sa mise en application ont abouti fin 2022. Une version anglaise est également disponible.

Ce guide auquel ont collaboré, aux côtés de l'AFG, France Invest et France Post-Marché, a fait l'objet d'une présentation dédiée aux membres à l'occasion d'un « Point sur » en octobre dernier. Nos équipes sont à votre écoute pour prolonger l'échange des questions-réponses largement nourri lors de cette conférence du dernier trimestre 2022.

EN ACTIONS

Une révision de la directive AIFM

La Commission a présenté le 25 novembre 2021 dans le cadre de la mise en œuvre de l'UMC des propositions, dont la modification de la directive applicable aux fonds d'investissements alternatifs dite AIFM. Parmi les sujets figurent notamment l'octroi de prêts et la délégation. Pour la Commission, les conditions de délégation doivent être les mêmes dans l'ensemble de l'Union européenne. Par ailleurs, de nouvelles obligations de reporting sont prévues. Enfin, cette réforme pourrait être l'occasion d'officialiser la capacité des sociétés de gestion à exercer des activités connexes. Parmi celles-ci, en France, la gestion sous mandat, notamment dans le cadre de l'assurance-vie. ●

La gestion d'actifs 3.0 Eurodigital et régime pilote DLT

2022 a été l'année de l'adoption de la réglementation européenne Mica sur les prestataires en actifs numériques qui doit entrer en vigueur en 2024 pour proposer un cadre unifié de PSAN européen, inspiré du modèle français issu de la Loi Pacte. En parallèle, les institutions européennes ont lancé deux consultations sur l'eurodigital et sur le régime DLT auxquelles l'AFG a répondu. Le Régime Pilote DLT vise à faciliter l'expérimentation de la technologie des registres distribués (*Blockchain*) en permettant des dérogations par rapport aux réglementations qui régissent la négociation sur les titres (comme MIFIR).

L'AFG soutient ces initiatives qui modernisent l'industrie et vise à renforcer la souveraineté des marchés européens en matière d'innovation. L'association considère notamment que la mise en place d'un euro numérique constitue un gage de sécurité et d'efficacité par rapport aux autres cryptomonnaies, notamment les *stable coins*. Il sera alors possible pour les fonds d'investir dans des cryptoactifs émis par des *blockchains* dont les règlements s'effectueraient en euros numériques, tandis que les souscriptions et rachats de parts de fonds pourraient être réglées de la même façon par les investisseurs. ●

Une refonte de la directive MIFIR qui pose notamment la question de la souveraineté sur les données

L'objectif du régulateur :

- renforcer la transparence et la disponibilité des données de marché ;
- améliorer les conditions de concurrence entre les systèmes de négociation ;
- garantir la compétitivité des infrastructures de marché de l'UE au niveau international.

Le projet de règlement vise notamment à créer une base de données centralisée, qui donnera accès, en temps réel, dans l'ensemble de l'UE et de manière consolidée, aux données de marché des plateformes de négociation ainsi qu'à celles des internalisateurs systématiques.

L'AFG salue ces propositions et en particulier celle sur la publication centralisée des données de marché, car outre la transparence, elle pourrait aussi avoir pour conséquence de réduire la dépendance de l'industrie aux fournisseurs de données de pays tiers. Le texte se révèle toutefois insuffisant. L'AFG réclame plus de transparence et de profondeur en matière d'informations avant négociation (pre-trade) et après négociation (post-trade) sur les actions, mais aussi sur les obligations. ●

Emir, un enjeu stratégique pour l'industrie

Les enjeux du projet EMIR 3.0 sont importants, notamment à la lumière du Brexit. Les principales chambres de compensation, en particulier sur les produits dérivés, se trouvent être de l'autre côté de la Manche. L'Union européenne cherche à relocaliser cette activité sur le continent, mais faute des structures nécessaires d'une offre de compensation suffisamment robuste en Europe, un nouveau délai a été accordé l'an dernier et pour une période de 3 ans (jusqu'en juin 2025) aux entreprises de l'UE afin de continuer à utiliser les services d'acteurs britanniques. En attendant, la Place doit se mobiliser afin de faire émerger des acteurs d'une taille significative. Les enjeux sont importants : l'utilisation des produits dérivés est très développée en France. ●

CSDR, un enjeu d'efficacité

L'objectif de ce règlement est de fournir un ensemble d'exigences communes aux dépositaires centraux de titres exploitant des systèmes de règlement de titres dans l'UE. Il s'agit également d'harmoniser le règlement/livraison de titres dans un souci d'amélioration de la sécurité et d'une plus grande efficacité. Le règlement prévoit des délais plus courts pour le règlement/livraison, des mesures disciplinaires en cas de défaut, une obligation de dématérialisation pour la plupart des titres et un renforcement des exigences prudentielles et de surveillance des dépositaires centraux. Les travaux de l'AFG ont porté essentiellement sur le régime disciplinaire, et notamment sur le volet des pénalités, celui de la procédure de rachat forcé ayant été décalé dans le temps. L'AFG a répondu à plusieurs consultations sur ce sujet, en invitant les autorités à octroyer le maximum de liberté aux acteurs. ●

Le capital humain est un important facteur de succès.



Muriel Faure,
présidente de la
Commission Innovations
technologiques



Thomas Valli,
directeur des Études
économiques de l'AFG

Les chantiers étant conséquents, quelles doivent être les priorités des sociétés de gestion ?

T.V. : La première étape passe par un travail sur les données. Celles-ci constituent le socle de l'ensemble des changements. Elles doivent être cartographiées, nettoyées et protégées pour pouvoir ensuite être partagées et valorisées. L'ESG est un accélérateur du changement pour la gestion de la donnée. Ceci implique de mobiliser et former les équipes, d'acquérir de nouvelles compétences et éventuellement de réaliser des partenariats. Enfin, le régime pilote sur les registres distribués est entré en vigueur au mois de mars. La tokenisation des actifs, qu'ils soient réels ou financiers, devrait créer des opportunités d'allocation aux investisseurs en permettant un plus grand fractionnement des actifs et le développement d'un marché secondaire sur les actifs illiquides. Le lancement d'une monnaie digitale banque centrale de gros sera un accélérateur de cette évolution.

Comment accompagnez-vous les sociétés de gestion ?

M.F. : Le livre blanc est composé de thèmes qui peuvent être lus, téléchargés séparément. Ils seront mis à jour régulièrement. Ils traitent de notions aussi variées que l'adaptation du capital humain, la gestion des données, l'expérience client, l'efficacité opérationnelle ou encore les opportunités offertes par la *blockchain* et les actifs numériques.

T.V. : Ce livre blanc contient plusieurs recommandations d'accompagnement des sociétés de gestion. Parmi celles-ci, nous allons créer un site web référençant des fintechs qui ont une offre orientée gestion d'actifs. Nous prévoyons également de lancer un outil de mesure de la transformation digitale des sociétés de gestion pour créer une émulation et montrer l'avancée de l'industrie française. ●

L AFG a publié début 2023 son 3^e livre blanc sur les innovations technologiques, pourquoi avoir mis l'accent sur la prospective ?

M.F. : Les enjeux auxquels sont confrontées les sociétés de gestion sont bien connus. En ayant dans ce livre blanc une approche prospective à 5-10 ans, nous montrons comment l'utilisation des innovations technologiques, en tant qu'outil, transforme leur *business model* et leur organisation en augmentant l'efficacité opérationnelle et en créant de nouvelles opportunités. Ces outils permettent aux sociétés de connaître leurs clients et donc de leur apporter un service personnalisé. Ce livre blanc, 100 % digital, se veut très pédagogique, notamment sur la *blockchain* et les cryptoactifs, avec beaucoup de témoignages de dirigeants de sociétés de gestion et d'exemples de solutions digitales.

L'importance du capital humain, en investissement en formation, en conduite du changement et en intégration de nouvelles compétences est un fil conducteur et un important facteur de succès des sociétés de gestion à horizon 2030.

Innovations technologiques
« Quelles stratégies pour les SGP ? »





ENJEU #03


Défendre et valoriser
l'excellence
de la gestion française

POINTS DE VUE



Arnaud Fallier,


président de la Commission Gestion financière et Management du Risque

 La hausse des taux constitue une opportunité pour la gestion d'actifs française, qui dispose d'une expertise historique, sur le monétaire et l'obligataire. Pour renforcer l'excellence de notre industrie, nous travaillons dans de nombreuses directions. D'abord, il faut renforcer la palette d'outils de gestion du risque de liquidité à disposition du gérant et, dans le cadre de la doctrine de l'AMF, encourager la place à s'équiper. Ensuite, vient la question du traitement ESG des dérivés. En effet, la France a une offre de gestions à valeur ajoutée pour les porteurs de parts, qui implique l'utilisation de techniques efficaces de portefeuille, comme les dérivés. La gestion doit continuer à avoir à sa disposition ces techniques, compatibles avec l'objectif ESG. Enfin, nous insistons auprès des autorités de tutelle pour réduire la confusion autour de l'ESG liée à la multiplication. ●



Frédérique Surry,

président du groupe de travail ELTIF AFG

 Le label ELTIF permet de commercialiser des FIA investis en actifs non cotés auprès d'une clientèle de détail dans toute l'UE. Il avait jusqu'ici connu un succès mitigé compte tenu d'une réglementation trop contraignante. La révision de ce règlement apporte des avancées extrêmement significatives, qu'il s'agisse notamment des règles de commercialisation aux clients de détail ou de composition de l'actif. Ce régime ELTIF 2.0 est donc beaucoup plus souple, et mieux adapté aux besoins des investisseurs de détail. Un grand progrès. ●

CONTEXTE



ENJEUX

Comment défendre et valoriser l'excellence de la gestion française ?

L'industrie de la gestion d'actifs possède de nombreux points forts. Elle est notamment réputée en matière de produits de taux, actions, fonds monétaires, fonds structurés, indiciels, gestion quantitative, etc. La gestion française a été pionnière dans le développement des fonds ESG et occupe la première place en Europe en termes d'encours durable gérés. Elle dispose ainsi d'une palette très large d'expertises qui vont des solutions les plus dynamiques à celles protégeant le capital et ce avec une optique durable.

OBJECTIFS

- Améliorer l'équipement en outils de gestion du risque de liquidité.
- Mettre en avant le rôle économique et la résilience des fonds monétaires, expertise historique de la Place.
- Développer les bonnes pratiques pour les ETF, ainsi que sur la liquidité des obligations d'entreprise.
- Défendre la richesse des expertises de la Place de Paris, notamment l'articulation des offres entre gestion active et gestion passive.

EN ACTIONS

Des travaux pour améliorer la gestion du risque de liquidité des fonds

La crise sanitaire a conduit les régulateurs et les institutions en France et en Europe à se poser à nouveau la question de la liquidité des marchés et de la gestion de celle-ci par les fonds. L'AMF a lancé une consultation sur les outils de gestion du risque de liquidité comme les *gates* ou encore les *swing pricing*. Afin d'améliorer sensiblement le taux d'équipement en outils de gestion de la liquidité en France, l'AMF a mis en place un dispositif d'incitation basé sur l'abandon des contraintes sur l'information particulières des porteurs. L'AFG a pris l'initiative d'un sondage afin d'interroger les membres sur leurs intentions vis-à-vis de ce dispositif d'incitation. Il vise une estimation de la tendance à l'échelle de la Place. À travers les réponses, il a permis à chaque SGP de se positionner et d'exprimer les difficultés rencontrées dans l'implémentation de ces outils. 89 % des SGP répondantes déclarent vouloir profiter du dispositif pour introduire les *gates* et 58 % pour le dispositif les *swing pricing*.

Au niveau européen, des discussions ont été menées afin que toutes les sociétés de gestion puissent disposer de ces outils et les utiliser de la même façon en les prévoyant dans le cadre de la directive OPCVM. En parallèle, la profession est mobilisée dans le cadre de discussions avec les régulateurs et les Banques Centrales pour démontrer l'infondé d'un supposé caractère systémique de la gestion d'actifs. Des travaux spécifiques ont par exemple été menés en ce qui concerne les ETF, les fonds obligataires ou les fonds monétaires et il a été démontré que ceux-ci ont été résilients pendant la crise. En cas d'assèchement de la liquidité sur les marchés, la gestion doit posséder les outils de gestion adéquats. ●

Guides AFG

En 2022, l'AFG a actualisé certains guides à l'intention de ses membres : le guide AFG/AFTI sur les commissions de surperformance, la note pédagogique sur le calcul de levier selon les directives OPCVM et AIFM, le guide pratique de mise en conformité du dispositif d'encadrement du risque de liquidité. ●

Mesurer le risque de levier

La mesure du levier des fonds est un sujet complexe et important. Il est complexe car plusieurs méthodes de mesure sont possibles et la situation est hétérogène entre les textes (UCITS, AIFMD) et les juridictions européennes. Il est important car il fait l'objet d'une surveillance accrue par les régulateurs français (mise en place de contrôles de cohérence) et internationaux, comme source de menace de stabilité financière (FMI, FSB, IOSCO, ...). En 2022, l'AFG a défendu les intérêts de l'industrie en apportant plus de clarté et de pédagogie à ce débat : mise à jour de sa note technique, défense du *statu quo* au niveau européen. ●



EN ACTIONS

Des commissions de surperformance en ligne avec la réglementation européenne

L'AMF a publié de nouvelles règles de calcul des commissions de surperformance en ligne avec celles définies par l'ESMA au niveau européen. Les commissions de surperformance encouragent le développement d'une gestion active à forte valeur ajoutée et contribue à aligner l'intérêt des gérants sur celui des porteurs de parts. ●

Le Club Techniques quantitatives

Le Club Techniques quantitatives de l'AFG a organisé un événement en partenariat avec l'Institut Louis Bachelier (ILB) sur l'utilisation des données alternatives dans la gestion d'actifs. Ce Club met en avant les avancées en termes de techniques quantitatives en invitant des chercheurs de renommée internationale à échanger avec des professionnels de la gestion d'actifs. ●

Renforcer l'attractivité et la disponibilité pour le retail des fonds d'actifs non cotés

Rendre disponibles pour les investisseurs de détail des fonds d'actifs non cotés adaptés à leurs besoins en matière de diversification et de liquidité est un objectif poursuivi par l'AFG. De ce point de vue, la révision du label ELTIF (entrée en application janvier 2024) comporte des avancées notables. La distribution au *retail* est simplifiée, avec notamment la suppression du ticket d'entrée de 10 000 €. Les règles de gestion sont assouplies avec une baisse du quota minimum investi en actifs éligibles (qui passe de 70 % à 55 %), un élargissement du périmètre des actifs éligibles, l'assouplissement des règles de diversification et d'emprise ou de plus larges possibilités en matière d'ELTIF fonds de fonds. S'agissant de la liquidité du fonds, l'ELTIF reste par principe fermé aux souscriptions/rachats, mais des RTS de l'ESMA viendront préciser le cadre dérogatoire.

Ces avancées devraient lui permettre de toucher le public *retail*. Toutefois le succès d'ELTIF en France, outre des RTS ESMA suffisamment souples, passera également par des ajustements du cadre législatif national. Ceux-ci devront permettre de labelliser plus aisément des fonds déjà accessibles aux investisseurs de détail (OPCI et FCPR notamment) et de proposer à ces derniers des fonds de dette privée et des fonds d'actifs non cotés diversifiés, structurés par exemple sous forme d'OFS ou de FPS. ●





L'épargnant doit être au centre de toutes nos attentions et cela passe par l'existence d'une industrie européenne dynamique et compétitive.



Fannie Wurtz,
vice-présidente de l'AFG

Sur le plan réglementaire, la période est cruciale car de nombreux textes européens applicables au métier de la gestion d'actifs sont en cours de révision et vont dessiner les conditions d'exercice des prochaines années. Dans quelle direction l'AFG a cherche-t-elle à faire évoluer ce cadre ?

F.W. : Le sujet de la protection des investisseurs non professionnels (ou de détail) est au cœur de la préoccupation des législateurs et régulateurs européens. L'actuelle Commission européenne en a d'ailleurs fait l'une de ses priorités, avec en particulier la publication prochaine de sa stratégie pour les investisseurs de détail (*Retail Investment Strategy*).

L'Union européenne fait en effet face à des enjeux importants dans ce domaine. Alors que les ménages européens doivent se constituer une épargne de long terme pour financer leurs projets patrimoniaux et leur retraite, leur épargne est insuffisamment investie dans des actifs de long terme en comparaison à d'autres grandes économies comme les États-Unis.

Dans ce contexte, le défi est double pour les régulateurs européens : d'une part, améliorer le cadre réglementaire afin de favoriser l'accès au plus grand nombre à plus de produits financiers adaptés et d'autre part, encourager

davantage l'orientation de l'épargne pour financer la transition vers une économie décarbonée.

En tant qu'association professionnelle de la gestion d'actifs, nous nous inscrivons totalement dans ces objectifs : l'épargnant doit être au centre de toutes nos attentions. Cela passe par une meilleure lisibilité des règles applicables aux différents produits financiers, une amélioration du niveau d'éducation financière qui est encore trop bas dans de nombreux pays, etc. L'Europe doit également renforcer l'intégration entre ses différents marchés tout en réduisant les divergences réglementaires existantes entre États membres. Enfin, il est essentiel que l'Union européenne mette en place un cadre réglementaire qui permettra à l'industrie européenne de se développer, de manière à renforcer sa compétitivité vis-à-vis des acteurs de pays tiers, afin de créer de la valeur pour les épargnants.

L'essentiel des décisions se prennent au niveau des instances européennes, comment travaillez-vous avec celles-ci ?

F.W. : Nous disposons d'un bureau à Bruxelles qui nous permet de tisser des relations étroites et sur la durée avec les différentes institutions européennes (Commission, Parlement européen, etc.). Nous mettons au cœur de cette coopération nos deux préoccupations majeures : informer les épargnants et les éduquer aux enjeux de l'épargne financière, d'une part, et financer la transition vers une économie plus durable, d'autre part. D'où l'enjeu, évoqué précédemment, d'une industrie européenne de la gestion d'actifs dynamique, compétitive et diversifiée. C'est d'ailleurs un message qui trouve de plus en plus d'écho au niveau européen, notamment au regard de la nouvelle priorité affichée en matière d'autonomie stratégique.

Comment collaborez-vous avec les autres organisations européennes ?

F.W. : Nous avons développé des coopérations avec nos homologues en Europe, mais également avec d'autres associations professionnelles représentant d'autres pans de l'industrie financière. Il est important de développer des échanges entre acteurs sur l'ensemble de la chaîne de valeur de l'épargne. Nous travaillons ainsi dans une logique de coopération multilatérale et cherchons à identifier des convergences ou des compromis avec les autres associations locales et européennes, représentant l'industrie et des associations de consommateurs ou d'épargnants. ●



ENJEU #04

Développer des solutions
d'épargne adaptées
aux particuliers pour
favoriser l'épargne long terme

POINT DE VUE



Dominique Dorchies,

présidente de la Commission
Épargne salariale
et Épargne retraite



Le partage de la valeur créée par les entreprises est au centre des préoccupations. L'enjeu est d'importance car au travers du partage de la valeur se joue le financement de la transition de l'économie réelle vers un modèle plus durable et décarboné. Depuis 1967, la France a construit dans l'entreprise un modèle original d'épargne et de partage de la valeur – l'épargne salariale – qui permet la répartition des profits vers les salariés. Aujourd'hui, ces derniers flèchent déjà une grande partie de leur épargne salariale vers des investissements durables puisque 62 % de l'épargne salariale diversifiée est investie en fonds durables ou à impact. L'accord national intersyndical qui devrait être repris prochainement dans une loi va renforcer cette tendance avec la proposition dans tous les plans d'épargne d'au moins deux fonds qui prennent en compte des critères extra-financiers (fonds labellisés ISR, Greenfin, Finansol, CIES, France Relance). C'est une nouvelle avancée que nous saluons. ●

CONTEXTE



ENJEUX

Favoriser l'épargne longue, en particulier l'épargne retraite, pour développer l'investissement dans l'économie.

Championne de l'épargne en Europe, la France est pourtant l'un des pays où le taux d'épargne financière est le plus faible. L'AFG travaille de longue date en faveur d'une fiscalité stable de l'épargne et de l'investissement de long terme. L'instauration du PFU, le succès du PER et le développement des plans d'épargne salariale ont permis de réorienter une partie de l'épargne financière de court terme vers un horizon plus long terme. Les propositions sur le partage de la valeur vont dans le bon sens et permettront de consolider les avancées.

OBJECTIFS

- Éviter un alourdissement de la fiscalité sur les plus-values et les dividendes.
- Favoriser les dispositifs à long terme de partage de valeur.
- Généraliser l'épargne salariale à l'ensemble des entreprises.
- Après le développement des PER assurantiels, mettre l'accent sur les dispositifs d'épargne d'entreprise en compte titres.

EN ACTIONS

La pédagogie au centre des discussions avec les parlementaires et le gouvernement

Le premier projet de loi de finances (PLF) d'un quinquennat est toujours un moment charnière, le premier PLF du second quinquennat d'Emmanuel Macron n'a pas fait exception à cette règle. Il a été l'occasion de nombreux débats. L'AFG a défendu un *statut quo* de la réforme de 2018 imposant un prélèvement forfaitaire unique de 30 % sur l'épargne. L'association a dû faire preuve de pédagogie en invoquant, comparaison à l'appui, le niveau encore élevé de la taxation des plus-values en France, afin d'éviter que le projet de loi de finances 2023 n'intègre une taxation supplémentaire des dividendes et une taxe sur les superprofits. ●

Ne pas opposer pouvoir d'achat et épargne à long terme

La loi portant mesures d'urgence pour la protection du pouvoir d'achat publiée au Journal Officiel le 16 août 2022 a aussi été l'objet de nombreux débats au sein de la profession et avec les pouvoirs publics. Ce texte prévoit la pérennisation des primes Macron. Si l'AFG a défendu ce principe, elle a aussi soutenu ce nouveau dispositif dans son éligibilité au plan d'épargne entreprise (PEE) et au plan d'épargne retraite collectif (PER collectif). La profession souhaite éviter que cette prime discrétionnaire ne vienne limiter les initiatives en matière d'intéressement et de participation. L'AFG a également démontré l'intérêt limité de la mesure de déblocage exceptionnelle proposée dans le cadre de ce texte. Les primes bloquées constituent aussi du pouvoir d'achat, mais différé. Comme anticipé, l'impact de cette mesure – qui a finalement été adoptée – n'a pas été à la hauteur des attentes. En effet, 1,2 milliard d'euros ont été débloqués en 2022 contre le double, soit 2,4 milliards lors de la précédente mesure de déblocage exceptionnelle en 2013. Enfin, l'association a bien sûr souligné qu'il n'était pas de l'intérêt des salariés de débloquer leur épargne à moyen/long terme lorsque les marchés financiers sont en phase baissière comme ce fût le cas au second semestre en 2022. ●

Une fiscalité supérieure à celle des autres États européens

En 2016, avant l'instauration d'un prélèvement forfaitaire unique (PFU), le total des prélèvements fiscaux pouvait excéder en France 100 % au titre des dividendes dès lors que le contribuable était soumis à l'impôt sur le revenu à un taux marginal de 40 et 45 % et à l'impôt sur la fortune. Même avec le PFU, la France taxe l'épargne financière (intérêts, dividendes et plus-values de valeurs mobilières) à 30 %, quand l'Allemagne et l'Italie ne prélèvent que 26 % et l'Espagne de 19 à 26 %.



EN ACTIONS

Un partage de la valeur en faveur de l'épargne et de l'investissement

Encouragées par le gouvernement, des initiatives des partenaires sociaux et des parlementaires se sont multipliées en 2022 et se poursuivent en 2023 avec pour objectif une simplification et un développement des dispositifs d'épargne d'entreprise. Ces discussions s'inscrivent dans la volonté affichée par le gouvernement de mieux partager de la valeur. ●

Vers une généralisation de l'épargne d'entreprise

L'AFG accueille positivement les discussions autour d'une généralisation des dispositifs d'intéressement et de participation pour les entreprises comprises entre 11 et 49 salariés contre celles de 50 et plus actuellement. Cette mesure qui s'inscrit dans les discussions paritaires autour du partage de la valeur permettra d'ouvrir l'accès à l'épargne salariale et à l'épargne retraite d'entreprise à un plus grand nombre de salariés. D'après les derniers chiffres publiés par la direction statistique du ministère du Travail (Dares) en 2020, si en moyenne 44,3 % des salariés sont couverts par un PEE et 25,1 % par un PER, 88,5 % des salariés d'entreprises de plus de 1 000 personnes bénéficiaient d'un dispositif de partage de la valeur, contre moins de 20 % dans celles de moins de 50 salariés. Un groupe de travail a été constitué à l'AFG pour accompagner les réflexions du gouvernement et des partenaires sociaux en la matière. ●

De nouveaux allègements fiscaux nécessaires

Initialement à 2 %, le forfait social payé par les entreprises pour tout versement de primes dans un PEE et/ou un PER a grimpé jusqu'à 20 % à partir de 2013. Il pèse sur les entreprises et en particulier sur les plus petites d'entre elles. La loi Pacte adoptée en 2019 a permis la suppression de ce forfait pour toute l'épargne salariale dans les entreprises de moins de 50 salariés et pour l'intéressement dans les entreprises de moins de 250 salariés. L'AFG demande que les établissements de 50 salariés et plus bénéficient plus largement d'une suppression de ce forfait social pour la participation et l'abondement et réclame plus généralement une simplification des cinq taux existants. ●

Des produits financiers durables

Le partage de la valeur doit s'accompagner d'une incitation à investir dans des produits qui s'inscrivent dans une perspective de développement durable. Actuellement, tous les PEE doivent proposer un fonds d'épargne solidaire. L'AFG préconise qu'à l'avenir tous les PEE et les PER d'entreprise puissent offrir au moins deux fonds ESG et/ou à impact afin d'orienter durablement ce type d'investissement dans l'épargne salariale. ●

Une nouvelle simplification des dispositifs attendue

Dans le cadre de la loi sur le pouvoir d'achat, la mise en place de mécanismes d'intéressement a été simplifiée. Dorénavant, le chef d'entreprise peut, en l'absence de représentants du personnel, mettre en œuvre unilatéralement un dispositif d'épargne salariale. Une mesure encouragée par l'AFG qui propose d'autres axes de simplification. ●

Les chiffres clés de l'épargne

Salariale et retraite encours :

162,2 Mds d'euros
(Vs 167,6 Mds en 2021)

Entreprises bénéficiaires :

Plus de 378 000
(Vs 360 000 en 2021, soit +5 %)



EN ACTIONS

Encourager les dispositifs d'épargne retraite

Trois ans après sa création, le plan d'épargne retraite (PER) constitue un véritable succès célébré par Bercy au mois d'octobre dernier avec la publication de chiffres bien supérieurs à ses attentes. Le Ministère indiquait ainsi que 6,2 millions d'épargnants disposaient d'un contrat de ce type (contre une estimation initiale à fin 2022 de 3 millions) pour un encours de 70 milliards d'euros (contre 50 milliards d'euros anticipés). Sur l'ensemble de l'année 2022, le nombre de PER enregistre une hausse de 30 % par rapport à 2021, soit un nouveau record, selon France Assureurs. Le développement du PER collectif s'inscrit dans la même dynamique. Pour accélérer son développement, l'AFG a promu des outils d'information et propose de nouveaux aménagements notamment fiscaux. ●



Développer le PER passe aussi par une démocratisation plus forte

L'avantage de la déductibilité fiscale des versements dans un PER est proportionnel au taux d'imposition du contribuable. Il serait ainsi judicieux de créer un crédit d'impôts, plafonné, dont les salariés peu ou pas imposables pourraient bénéficier sur option pour leurs versements volontaires. Par ailleurs, il faudrait réaligner la fiscalité des plus-values sur celle du PEA (plan d'épargne en actions), comme c'est le cas pour l'ancien PERCO. Cette différence de fiscalité bloque les transferts des anciens vers les nouveaux dispositifs. ●

Info-retraite, un outil d'information et d'aide à la décision pour les épargnants

Inciter les épargnants à se constituer un complément de retraite passe par un accès facilité à l'information. Le site www.info-retraite.fr dispense ainsi des informations sur les produits d'épargne retraite, des avis sur l'intérêt de détenir un tel produit pour l'ensemble des individus et propose également des simulations quant aux revenus mensuels qui pourraient leur être versés à la retraite. Ce site a été enrichi avec des informations couvrant l'ensemble des produits et dispositifs d'épargne retraite dont tout un chacun peut disposer. En effet, de nombreux salariés ont bénéficié de Perco et nouvellement de PER d'entreprise, dans le cadre de leur activité professionnelle, mais ne les ont pas nécessairement en mémoire. Ce site est un outil utile pour lutter contre le phénomène de la déshérence et offre à chacun un aperçu global de son épargne retraite. ●

Les chiffres clés des nouveaux PER collectifs

Encours :

19 Mds d'euros

(Vs 14,8 Mds en 2021, soit +28 %)

Entreprises bénéficiaires :

plus de 140 800

(Vs 119 000 en 2021, soit +18 %)

Épargnants :

2,6 millions

(Vs 1,75 million en 2021, soit + 48 %)



Faciliter le développement de comptes-titres

Il existe deux types de PER : le PER « Assurance », ouvert chez un assureur, qui présente de nombreux points communs avec les contrats d'assurance-vie, et le PER « Compte-titres », ouvert chez un gestionnaire d'actifs, qui prend donc la forme d'un compte-titres. Leur fonctionnement est relativement similaire, mais il existe quelques différences. Le compte-titre ne peut inclure un fonds en euro, en revanche, sa gestion peut être plus dynamique et les frais prélevés plus faibles. Ils varient également en matière de fiscalité en cas de décès : dans le cadre d'un PER assurantiel, les sommes placées échappent aux impôts de succession, ce qui n'est pas le cas pour les comptes-titres puisqu'elles sont réintégrées dans la succession. L'AFG souhaite un équilibre fiscal entre les deux dispositifs afin de permettre un développement harmonieux des PER en compte-titres.

Faciliter les transferts des PER

Pour optimiser leur plan d'épargne retraite, les épargnants doivent pouvoir, comme le prévoit la loi Pacte, transférer facilement les sommes accumulées au titre des anciens produits de retraite dans le cadre des nouveaux. Des discussions de Place sont en cours et menées entre les sociétés de gestion, les teneurs de compte et les assureurs afin de fluidifier les transferts. ●



Le besoin d'épargne longue est d'autant plus important aujourd'hui que nous sommes à l'aube de changements majeurs.



Guillaume Dard,
vice-président de l'AFG

Comment se positionne la France par rapport à ses partenaires européens en termes de fiscalité de l'épargne ?

G.D. : En 2016, la fiscalité marginale sur l'épargne en France pouvait excéder 100 %. Depuis 2018, avec la mise en place du prélèvement forfaitaire unique (PFU), elle est plafonnée à 30 %, auquel s'ajoute la contribution exceptionnelle de 3 % ou de 4 % sur les hauts revenus, elle s'est ainsi rapprochée de celle de nos trois grands voisins européens. En Allemagne, le taux forfaitaire ressort à 26,4 %, en Italie, il est compris entre 12 % et 26 % et l'Espagne pratique un taux progressif allant de 19 % à 26 %. Néanmoins, la France conserve la tête du podium européen des prélèvements fiscaux sur l'épargne des ménages : ils représentaient 11 % du PIB en France, contre 9,5 % en Italie, 8 % en Espagne et 7 % en Allemagne en 2021.

Quel est le rôle de l'épargne financière et est-elle suffisante ?

G.D. : L'équation macroéconomique voudrait que les besoins de financement des uns et les capacités de financement des autres s'équilibrent, autrement dit que l'épargne soit égale à l'investissement. Mais, encore faut-il que cette épargne soit suffisante ! Or, si avec 15 % du revenu disponible l'épargne des ménages français paraît importante, elle est en réalité consacrée pour les 2/3 à l'immobilier, remboursement des crédits inclus. Il ne reste donc que 5 % des revenus disponibles pour permettre aux Français d'améliorer leur retraite et de financer la dépendance. Il faut davantage d'épargne longue pour financer l'investissement productif, long. Ce besoin d'épargne longue est d'autant plus important aujourd'hui que nous sommes à l'aube de changements majeurs, nécessitant des investissements colossaux, avec le vieillissement des populations et la transition vers une économie décarbonée. Il est donc indispensable que la gestion d'actifs gère cette épargne pour qu'elle puisse irriguer le terrain productif français et européen et nous permettre de conserver notre souveraineté économique.

Comment agit l'AFG dans ce domaine ?

G.D. : Pour éviter des mesures fiscales démagogiques et le relèvement du PFU, l'AFG se mobilise auprès des pouvoirs publics pour faire entendre la voix de la raison sur la stabilité fiscale. Elle porte aussi des propositions comme celle de l'extension des outils d'épargne existants pour en faire bénéficier le plus grand nombre (PER dans les entreprises, PEA jeunes). Elle se mobilise également auprès du grand public pour sensibiliser les épargnants aux bénéfices de l'épargne financière collective, en valeurs mobilières, et particulièrement en actions. ●




ENJEU #05

Organiser la distribution
des solutions d'épargne
au bénéfice de tous les types
de clients

POINT DE VUE



Jean-Marie Catala,
président de la Commission
Commercialisation

 Nous sommes face à des enjeux multiples en matière de distribution. Ils concernent d'abord la façon dont nous pouvons accompagner les réseaux de distribution, y compris les nouveaux acteurs comme les plateformes d'épargne, en matière de communication sur les produits ou encore de formation. Ces besoins sont d'autant plus criants et difficiles à mettre en œuvre en ce qui concerne les produits ESG qu'il n'y a pas encore d'harmonisation au niveau européen. Nous devons ensuite travailler sur la traçabilité des produits. En tant que société de gestion, nous n'avons qu'un accès indirect via les teneurs de compte au passif de nos fonds.

Cependant, nous aurions besoin, afin de répondre aux exigences réglementaires, d'un accès en temps réel, efficace et exhaustif à l'ensemble du passif des fonds.

Plus généralement, la réglementation s'avère de plus en plus complexe en matière de distribution de produits à mettre notamment en termes de *reporting*. L'exemple du règlement PRIIPS est dans ce cadre emblématique. Elle engendre à ce titre un coût croissant dans un contexte où le modèle économique de la distribution et les liens entre producteurs et distributeurs sont à nouveau mis en cause. Enfin, les besoins en termes de retraite par capitalisation vont croissants et nécessitent d'intégrer à l'allocation d'actifs des particuliers des actifs non cotés à travers des fonds de dettes privées, de l'immobilier ou encore du capital investissement. Dès lors, il faut pouvoir disposer de produits spécialisés sur cette clientèle. Les avancées dans le cadre de la réforme ELTIF vont nous permettre de progresser, mais il faut aller plus loin. ●

CONTEXTE



ENJEUX

Défendre un modèle de distribution diversifié

Honoraires et commissions, sociétés de gestion, conseillers en gestion de patrimoine, grands réseaux... La France se caractérise par un modèle de distribution pluriel tant au niveau des acteurs économiques que des modalités de rémunération. Ce modèle qui a fait ses preuves est remis en question par les institutions européennes. L'AFG le défend depuis de nombreuses années et a obtenu gain de cause à plusieurs reprises. Pour convaincre, l'association a entamé des discussions à tous les niveaux : régulateurs nationaux et européens, mobilisation conjointe avec des organisations professionnelles européennes. Elle met aussi en avant des études démontrant la supériorité de ce modèle (KPMG, BDS) en termes d'optimisation des investissements et d'inclusivité.

OBJECTIFS

- Promouvoir un système où honoraires et commissions se côtoient.
- Favoriser les échanges transfrontières grâce à des pratiques harmonisées au sein de l'Union européenne.
- Accompagner les sociétés de gestion dans la bascule du document d'information clé pour l'investisseur (DICI) au DIC PRIIPS.
- Intensifier l'éducation financière du grand public afin qu'il maîtrise mieux sa stratégie d'investissement, y compris sur le long terme.

EN ACTIONS

Value for Money, un concept à approfondir

La Commission européenne a ouvert fin août 2022 un nouveau dossier - le concept de *Value For Money (VFM)* - dans le cadre de la révision de la réglementation MIF II. La VFM consiste en ce que les producteurs, puis les distributeurs, s'assurent que les frais de leurs produits soient justifiés au regard de la valeur fournie au client.

Pour nous, gestionnaires d'actifs et défendus par l'AFG, les frais de gestion sont fonction de la valeur ajoutée des produits : les fonds dont *l'active share* est élevé, qui intègrent des critères extra-financiers et/ou qui reposent sur des stratégies de gestion complexes, justifient des frais de gestion plus élevés que la gestion indicielle :

- La notion de complexité doit aussi intégrer la problématique de l'accès aux données. Les informations extra-financières, leur traitement ou encore l'utilisation d'indices complexes sont une source de coûts à prendre en compte dans la facturation.
- Le conseil et tous les services additionnels rendus à l'épargnant constituent une part des frais facturés et peuvent être aussi documentés. ●

Une réglementation transfrontière approuvée par l'industrie

L'AFG se félicite des mesures prises afin de favoriser l'harmonisation des pratiques transfrontières. Cette évolution permettra à l'industrie de distribuer ses produits à travers l'ensemble de l'Europe et ouvre le champ des clientèles potentielles.

Afin d'améliorer encore certaines dispositions, notamment en matière de publication des performances, des actions ont été menées par l'AFG qui :

- Insiste sur la temporalité des données ; elles ne doivent pas se limiter à celles du trimestre précédent écoulé ;
- Attire aussi l'attention de ses membres sur la nécessité de veiller à la diffusion d'informations conformes y compris sur les réseaux sociaux ;
- A obtenu de l'ESMA la publication sur le site de l'ensemble des dispositions européennes en matière de distribution par pays. ●

Promouvoir la diversité des méthodes de gestion pour favoriser l'optimisation des investissements et l'inclusivité, études à l'appui.

À la demande de plus d'une vingtaine d'associations professionnelles dont l'AFG, KPMG a conduit et publié le 17 février 2022 une enquête concluant notamment que les pays européens (Pays-Bas et Royaume-Uni) pratiquant la rémunération de la distribution via des honoraires de conseil uniquement, constitue un système profondément inégalitaire, le conseil n'étant dès lors accessible qu'aux patrimoines financiers élevés.

Par ailleurs, les institutions européennes ont fait remarquer que bien que les ETFs accompagnés de conseil avaient des coûts équivalents à la gestion active, les performances étaient systématiquement supérieures. Or, d'un point de vue statistique ce n'est pas le cas. Plusieurs paramètres entrent en ligne de compte dont le *momentum* ou tendance de marché et les types d'univers d'investissement. Un cabinet d'études indépendant français, BSD Investing, s'est spécialisé sur la question et a produit une recherche approfondie et rigoureuse qui démontre que la gestion passive n'est pas supérieure à la gestion active et *vice-versa*, que ce soit vu sous l'angle de la performance ou de celui des coûts. Les distributeurs doivent être en mesure de proposer aux épargnants plusieurs solutions.

EN ACTIONS

Des discussions menées à tous les niveaux pour défendre un modèle pluriel

L'AFG a entamé des discussions avec la Place de Paris, avec le régulateur européen, l'ESMA, et en collaboration avec les autres associations professionnelles en Europe afin de promouvoir un modèle de distribution qui repose sur la diversité des rémunérations, des services et des produits proposés à tous les profils de clientèle. Ces actions devront être prolongées en 2023. ●

Du DICI à PRIIPS, la communication revisitée

Applicable aux OPC à compter du 1^{er} janvier 2023, la réglementation PRIIPS - qui permet à l'investisseur de comparer l'ensemble des produits d'investissement en Europe - a mobilisé les équipes de l'AFG durant plusieurs années. Pour les sociétés de gestion, le chantier est d'ampleur puisqu'il convient de remplacer le document d'information clé pour l'investisseur (DICI) par un nouveau document conforme à la réglementation PRIIPS, le DIC (document d'information clé).

La Commission Commercialisation a œuvré entre 2018 et 2022 pour obtenir des améliorations quant aux modalités d'application du texte (RTS) :

- Parmi celles-ci figurent les méthodes d'élaboration des scénarii qui servent à analyser le comportement des fonds afin qu'elles soient plus intuitives et plus compréhensibles pour le client final.
- La présentation des frais ne sera plus uniquement proposée en *reduction in yield* contrairement à ce que le texte prévoyait initialement.
- L'AFG reste mobilisée dans la perspective de la révision de PRIIPS de niveau 1 en particulier en ce qui concerne la question délicate des performances passées. ●

Fluidification des échanges avec les distributeurs

Aligner la directive MIF sur la directive DDA ou inversement... Des enjeux non négligeables pour la profession.

En matière de communication sur les produits d'épargne, deux régimes s'imposent : celui de la directive MIF (marchés instruments financiers) et celui de la directive distribution en assurance (DDA). Bruxelles envisage un rapprochement entre les deux. Les conséquences ne sont pas neutres pour l'industrie de la gestion en France car l'essentiel des fonds à destination des particuliers est distribué via l'assurance vie. Si la simplification induite par ce rapprochement est plutôt favorable au client final et donc à la distribution, l'AFG suit de près les modalités d'application à venir. ●



FAQ sur les frais, calculette Sagalink... GUIDE PRATIQUE

Les outils à destination des membres sont régulièrement enrichis et aident notamment au calcul et à l'affichage des coûts.

EN APARTÉ

Le triptyque - garantie, liquidité, rendement - ne peut plus être réuni



Éric Pinon,
président d'honneur de l'AFG
En charge de la Mission Éducation financière

?
AFG est engagée de longue date dans l'éducation financière du grand public, quels sont les enjeux actuels ?

E.P. : La hausse des taux d'intérêt pour lutter contre l'inflation change le paysage des placements financiers. Les ménages français ont toujours eu de l'appétence pour les livrets bancaires, mais celle-ci s'est encore renforcée avec la hausse des taux d'intérêt. Entre août 2022 et février 2023, le rendement du livret A est passé de 1 % à 3 % attirant en moyenne 8,5 milliards d'euros de collecte par mois. Ce sujet est préoccupant car les épargnants n'ont pas conscience que malgré la hausse des rendements, ces derniers sont loin de couvrir l'inflation. Ils doivent bien comprendre que le triptyque - garantie, liquidité, rendement - ne peut plus être réuni.

Comment les inciter à épargner sur les actifs plus exposés ?

Le rôle des conseillers en gestion de patrimoine est essentiel car ils adaptent les allocations d'actifs et plus généralement les allocations patrimoniales aux besoins et objectifs de chaque client. Ceux-ci ne sont pas les mêmes à l'âge de 30 ans, à 50 ou à 70 ans. En tant que gérants, nous avons également un rôle à jouer dans l'accompagnement des conseillers et des distributeurs afin qu'ils puissent servir au mieux leurs clients.

Des actions pédagogiques sont-elles aussi nécessaires ?

E.P. : Nous en faisons notre mission depuis plus de 20 ans. Nous intervenons auprès de tous les publics. Nous sommes présents auprès des collégiens, des lycéens et des étudiants dans le cadre d'actions de sensibilisation. Nous intervenons par exemple avec la Banque de France dans le cadre du Service national universel (SNU) ou encore dans les collèges durant la semaine de l'éducation financière. Nous organisons aussi des challenges au niveau des Masters. Nous portons enfin ce sujet en Europe ; nous collaborons avec l'EFAMA qui a élaboré du matériel pédagogique à destination du grand public traduit en plusieurs langues.

Avez-vous le sentiment que l'éducation financière progresse ?

E.P. : Quelques signes sont encourageants au sein des jeunes générations. Les dernières études de l'AMF montrent que depuis la crise sanitaire, les investissements directs des particuliers dans les actions sont en hausse et ce sont notamment le fait de ces jeunes générations entre 25 et 35 ans. S'ils s'intéressent à des sujets comme les cryptomonnaies et les plateformes de *trading*, il n'en demeure pas moins qu'ils investissent aussi en parallèle dans des fonds d'investissement de moyen et de long terme. Dès le plus âge, il est important de convaincre les ménages de l'intérêt de se constituer un complément d'épargne via des placements financiers pour mener à bien des projets dont celui de préparer sa retraite. ●



06

La gouvernance

La Présidence



Philippe SETBON
président de l'AFG
**OSTRUM ASSET
MANAGEMENT**



Mirela AGACHE DURAND
vice-présidente de l'AFG
**GROUPAMA ASSET
MANAGEMENT**



Guillaume DARD
vice-président de l'AFG
**MONTPENSIER
FINANCE**



Fannie WURTZ
vice-présidente de l'AFG
**AMUNDI ASSET
MANAGEMENT**

Le Comité stratégique

au 01/04/2023

Le Comité stratégique fixe les orientations clés de l'action de l'association.
Il regroupe de manière équilibrée toutes les composantes de la profession :
dirigeants de filiales de grands groupes, bancaires ou d'assurance,
mais aussi dirigeants de sociétés entrepreneuriales.

- **Mirela AGACHE DURAND**
GROUPAMA ASSET
MANAGEMENT

- **Pascale AUCLAIR**
LA FRANÇAISE ASSET
MANAGEMENT

- **Christophe BAVIÈRE**
EURAZEO INVESTMENT
MANAGER - EIM

- **Claire BOURGEOIS**
CRÉDIT MUTUEL ASSET
MANAGEMENT

- **Guillaume DARD**
MONTPENSIER
FINANCE

- **Arnaud FALLER**
CPR ASSET
MANAGEMENT

- **Jean-Pierre GRIMAUD**
OFI INVEST ASSET
MANAGEMENT

- **Stéphane JANIN**
AXA INVESTMENT
MANAGERS PARIS

- **Guy de LEUSSE**
ODDO BHF ASSET
MANAGEMENT

- **Bertrand MERVEILLE**
LA FINANCIÈRE
DE L'ÉCHIQUIER

- **Emmanuelle MOUREY**
LA BANQUE POSTALE
ASSET MANAGEMENT

- **Christophe PERONIN**
CARMIGNAC GESTION

- **Sandro PIERRI**
BNP PARIBAS ASSET
MANAGEMENT FRANCE

- **Philippe SETBON**
OSTRUM ASSET
MANAGEMENT

- **Fannie WURTZ**
AMUNDI ASSET
MANAGEMENT

Le Conseil d'administration

au 01/04/2023

Le Conseil d'administration examine les questions essentielles relatives à la vie de l'Association : budget, actions, fonctionnement.

Il élit les membres du Comité stratégique et assure l'exécution des décisions de l'Assemblée générale.

• Titulaires ◦ Suppléants

ABN AMRO INVESTMENT SOLUTIONS

- François-Xavier GENNETAIS
- Olivier LEGUAY

ACER FINANCE

- Thomas LOUIS
- Alexandre LEMARE

AMUNDI ASSET MANAGEMENT

- Fannie WURTZ
- Simon JANIN

AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS

- Jean-Louis LAFORGE
- Stéphane JANIN

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT

- Sandro PIERRI
- Patrick SIMION

CARMIGNAC GESTION

- Christophe PERONIN

COVEA FINANCE

- Yannick TATIBOUET
- Ludovic JACQUIER

PRÉSIDENTS D'HONNEUR ET MEMBRES HONORAIRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

- Paul-Henri de LA PORTE du THEIL
- Yves PERRIER
- Éric PINON

CPR ASSET MANAGEMENT

- Arnaud FALLER
- Nadine LAMOTTE

CRÉDIT MUTUEL ASSET MANAGEMENT

- Claire BOURGEOIS
- Christophe VACCA-GOYA

EIFFEL INVESTMENT GROUP

- Antoine VALDES
- Jean-François PAUMELLE

ERES GESTION

- Alexis de ROZIERES
- Fabrice CHARLES

ÉTOILE GESTION SA

- Didier SEGUIN

EURAZEO INVESTMENT MANAGER - EIM

- Christophe BAVIÈRE
- Luc MARUENDA

FINANCIÈRE TIEPOLO

- Roland de DEMANDOLX
- Philibert de RAMBUTEAU

GROUPAMA ASSET MANAGEMENT

- Mirela AGACHE DURAND
- Jean-Marie CATALA

HSBC GLOBAL ASSET MANAGEMENT (France)

- Isabelle BOURCIER
- Grégory TAILLARD

LA BANQUE POSTALE ASSET MANAGEMENT

- Emmanuelle MOUREY
- Vincent CORNET

LA FINANCIÈRE DE L'ÉCHIQUIER

- Bertrand MERVEILLE
- Édouard DUFFOUR

LA FRANÇAISE ASSET MANAGEMENT

- Pascale AUCLAIR
- Laurent JACQUIER-LAFORGE

LAZARD FRÈRES GESTION

- Christophe COQUEMA
- Jean-Jacques de GOURNAY

MONTPENSIER FINANCE

- Guillaume DARD
- Lorenzo GAZZOLETTI

ODDO BHF ASSET MANAGEMENT

- Nicolas CHAPUT
- Guy de LEUSSE

OFI INVEST ASSET MANAGEMENT

- Jean-Pierre GRIMAUD
- Emmanuel BABINET

OSTRUM ASSET MANAGEMENT

- Philippe SETBON
- Mathieu CHEULA

ROTHSCHILD & CO ASSET MANAGEMENT EUROPE

- Didier BOUVIGNIES
- Pierre BAUDARD

TOCQUEVILLE FINANCE SA

- Irène d'ORGEVAL

Les Instances

au 01/03/2023

Les instances de l'AFG sont composées des commissions, des clubs et des groupes de travail. Elles permettent d'animer la réflexion de la profession sur son évolution et définissent les actions à mener pour la profession.

COMMISSIONS

• président(e) • vice-président(e) • directeur(trice) AFG

CAPITAL INVESTISSEMENT

- Isabelle de CRÉMOUX
- Alexandre KOCH

COMMERCIALISATION

- Jean-Marie CATALA
- Arabelle CONTE

COMPTABILITÉ ET REPORTING

- Philippe LEGRAND
- Lise-Hélène ÉTIENNE-BRUNON
- Helena VRIGNAUD

DÉONTOLOGIE ET CONFORMITÉ

- Monique DIAZ
- Valentine BONNET

ÉPARGNE SALARIALE/ÉPARGNE RETRAITE

- Dominique DORCHIES
- Alexis de ROZIERES
- Gregory MIROUX

ÉVOLUTIONS RÉGLEMENTAIRES

- Loïc LEGOUET
- Olivia VAYSSETTE
- Jérôme ABISSET
- Alix GUÉRIN

FINANCE DURABLE

- Marie-Pierre PEILLON
- Michael HERSKOVICH
- Ana PIRES
- Valentine BONNET

FISCALITÉ

- Virginie MANGIN
- Helena VRIGNAUD

FONDS D'INFRASTRUCTURES

- René KASSIS
- Alexandre KOCH

FONDS IMMOBILIERS

- Guillaume ARNAUD
- Alexandre KOCH

GESTION FINANCIÈRE ET MANAGEMENT DU RISQUE

- Arnaud FALLER
- Olivier CORBY
- Adina GURAU AUDIBERT
- Stéphane AIDAN

INFRASTRUCTURES DE MARCHÉS

- Laurence CARON-HABIB
- Myriam DANA-THOMAE

INNOVATIONS TECHNOLOGIQUES

- Muriel FAURE
- Olivier TAILLE
- Thomas VALLI
- Myriam DANA-THOMAE

TITRISATION ET FONDS DE PRÊTS

- Thibault de SAINT PRIEST
- Alexandre KOCH

CLUBS

• président(e) • vice-président(e) • directeur(trice) AFG

GT DIVERSITÉS, VECTEUR DE COMPÉTIVITÉ

- Dominique de PRÉNEUF
- Adeline de QUEYLAR
- Juba IHADDADEN

CLUB DES ENTREPRENEURS

- Antoine VALDES
- Grégory LASNE

CLUB EXPORT

- Fannie WURTZ
- Virginie BUEY

CLUB DE LA GESTION PRIVÉE

- Olivier PACCALIN
- Jacqueline ELI-NAMER
- Grégory LASNE

CLUB TECHNIQUES QUANTITATIVES

- Marie BRIÈRE
- Adina GURAU AUDIBERT

Les équipes de l'AFG

au 01/04/2023

Les collaborateurs de l'AFG, sous la direction de Dominique de Préneuf et de Laure Delahousse, s'engagent au quotidien pour la profession des gestionnaires d'actifs.



COMMUNICATION



- 1 • Adeline de QUEYLAR**
Directrice de la Communication
- 2 • Delphine ROBICHON ALLOUCHERY**
Adjointe/Responsable Communication digitale
- 3 • Caroline de CASSAGNE**
Responsable Publications et Presse
- 4 • Viritta MEY**
Responsable Marketing digital
- 5 • Marie-Élisabeth ROSENZWEIG**
Responsable Événements et Partenariats
- 6 • Ilona FISSIER**
Chargée de Communication digitale

GESTIONS ET MANAGEMENT DU RISQUE



- 1 • Adina GURAU AUDIBERT**
Chef de pôle Gestions et Management du risque
- 2 • Ana PIRES**
Directrice Investissement responsable
- 3 • Stéphane AIDAN**
Directeur Gestion des risques
- 4 • Sarah KALMOUNI**
Chargée de mission Finance durable



Angélique LUNEAU
Assistante département Expertises

AFG FORMATION



- Christophe LAURENTIE**
Directeur d'AFG Formation
- 1 • Véronique MORSALINE**
Directrice Pédagogie et Développement
- 2 • Nathalie ROLLAND**
Responsable E-training
- 3 • Hervé SOUFFI**
Responsable Produits
- 4 • Bachir DIA**
Chargé de mission Formation junior

MÉTIERS TRANSVERSES



- 1 • Myriam DANA-THOMAE**
Chef de pôle Métiers transverses
- 2 • Helena VRIGNAUD**
Directrice fiscale et comptable
- 3 • Yasmine BOUALLAGUI**
Fiscaliste

SECRETARIAT GÉNÉRAL



- 1 • Christophe LAURENTIE**
Secrétaire général
- 2 • Paula RAMOS**
Secrétaire générale adjointe
- 3 • Grégory LASNE**
Directeur Service Membres
- 4 • Paola de VIVO**
Assistante administrative et financière
- 5 • Malick NIANG**
Responsable Accueil
- 6 • Sandrine WAÏS**
Assistante secrétariat général

Les Membres de l'AFG

au 01/04/2023

MEMBRES SGP ET SUCCURSALES

- 111 CAPITAL
- 123 INVESTMENT MANAGER
- 52 CAPITAL
- A PLUS FINANCE
- ABC ARBITRAGE ASSET MANAGEMENT
- ABN AMRO INVESTMENT SOLUTIONS
- ABRDN INVESTMENTS IRELAND LIMITED
- ABSOLUTE CAPITAL PARTNERS
- ACA - ASSET MANAGEMENT COMPANY & ASSOCIÉS
- ACER FINANCE
- AEQUAM CAPITAL
- AESOPE GESTION DE PORTEFEUILLES
- AEW CILOGER
- AG2R LA MONDIALE GESTION D'ACTIFS
- AGRICA ÉPARGNE
- ALDERAN
- ALIENOR CAPITAL
- ALLIANZ GLOBAL INVESTORS GMBH - SUCCURSALE FRANÇAISE
- ALLIANZ IMMOVALOR
- ALPHAJET FAIR INVESTORS
- ALTERNATIVE PATRIMONIALE
- ALVARIUM INVESTMENT ADVISORS (FRANCE)
- AMALTHÉE GESTION
- AMIRAL GESTION
- AMPERE GESTION
- AMPLÉGEST
- AMUNDI ASSET MANAGEMENT
- AMUNDI IMMOBILIER
- AMUNDI PRIVATE EQUITY FUNDS
- AMUNDI TRANSITION ÉNERGETIQUE
- AMUNDSEN INVESTMENT MANAGEMENT
- ANAXIS ASSET MANAGEMENT
- APICAP
- APICIL ASSET MANAGEMENT
- APITALK
- ARCHITAS FRANCE
- ARDIAN FRANCE
- ARQUANT CAPITAL SAS
- ARVELLA INVESTMENTS
- ATALANTE / CAPZA
- ATHYMIS GESTION
- ATLAS RESPONSIBLE INVESTORS SAS
- ATRIO GESTION PRIVÉE
- AUDACIA
- AURIS GESTION
- AUXENSE GESTION
- AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS
- AXA REAL ESTATE INVESTMENT MANAGERS SGP (AXA REIM SGP)
- AXIOM ALTERNATIVE INVESTMENTS
- BALBEC ASSET MANAGEMENT
- BDF-GESTION
- BDK CAPITAL
- BDL CAPITAL MANAGEMENT
- BFT INVESTMENT MANAGERS
- BIP ASSET MANAGEMENT SAS
- BLACKROCK FRANCE S.A.S.
- BLACKROCK NETHERLANDS B.V.
- BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT FRANCE
- BNP PARIBAS REAL ESTATE INVESTMENT MANAGEMENT FRANCE
- BORDIER & CIE (FRANCE) S.A.
- BOUSSARD & GAUDAUDAN GESTION
- BOUVIER GESTION SAS
- BPIFRANCE INVESTISSEMENT
- C-QUADRAT ASSET MANAGEMENT FRANCE
- CA INDOSUEZ GESTION
- CANDRIAM SUCCURSALE FRANÇAISE
- CAP WEST EQUITIES
- CAPITAL FUND MANAGEMENT
- CARLTON SELECTION
- CARMIGNAC GESTION
- CARTESIA SAS
- CDC CROISSANCE
- CEREAL PARTNERS
- CHAUSSIER GESTION
- CHENAVARI ASSET MANAGEMENT SAS
- CHOLET DUPONT ASSET MANAGEMENT
- CIAM
- CLARESCO FINANCE
- CLARTAN ASSOCIÉS
- CLAY ASSET MANAGEMENT
- CMI FRANCE
- COGEFI GESTION
- COINSHARES ASSET MANAGEMENT
- COLONY CAPITAL SAS
- COLVILLE CAPITAL PARTNERS FRANCE
- COMGEST SA
- CONSERVATEUR GESTION VALOR
- CONSTANCE ASSOCIÉS S.A.S
- CORUM ASSET MANAGEMENT
- COVEA FINANCE
- COVVIVIO SGP
- CPR ASSET MANAGEMENT
- CRÉDIT MUTUEL ASSET MANAGEMENT
- CRÉDIT MUTUEL GESTION
- CYBELE ASSET MANAGEMENT
- CYPANGA ASSET MANAGEMENT
- DAUPHINE AM
- DEGROOF PETERCAM WEALTH MANAGEMENT
- DELUBAC ASSET MANAGEMENT
- DNCA FINANCE
- DOM FINANCE
- DORVAL ASSET MANAGEMENT
- DRAKAI CAPITAL
- DUBLY TRANSATLANTIQUE GESTION
- ECOFI INVESTISSEMENTS
- EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCE)
- EDMOND DE ROTHSCHILD REIM (FRANCE)
- ÉDOUARD 7 GESTION PRIVÉE
- EGAMO
- EIFFEL INVESTMENT GROUP SAS
- ELEVA CAPITAL SAS
- ELLIPSIS ASSET MANAGEMENT
- ENTREPRENEUR INVEST
- ENTRUST GLOBAL SAS
- EPICUREAM
- EQUALIS CAPITAL FRANCE
- EQUIGEST
- EQUITIS GESTION SAS
- ERASMUS GESTION
- ERES GESTION
- ÉTOILE GESTION SA
- EUKRATOS
- EULER HERMES ASSET MANAGEMENT FRANCE
- EURAZEO INVESTMENT MANAGER – EIM
- EUROCORPORATE ASSET MANAGEMENT
- EVARINVEST ASSET MANAGEMENT
- EVEN FO
- EXANE ASSET MANAGEMENT
- EXODUSPOINT CAPITAL MANAGEMENT FRANCE SAS
- EXTENDAM
- FAMILY FINANCE FIRST
- FASTEAL CAPITAL
- FEDERAL FINANCE GESTION
- FIDEAS CAPITAL
- FIL GESTION
- FINALTIS
- FINANCE S.A.
- FINANCIÈRE ARBEVEL
- FINANCIÈRE DE L'ARC
- FINANCIÈRE DE LA CITÉ
- FINANCIÈRE GALILÉE
- FINANCIÈRE LAMARTINE
- FINANCIÈRE TIEPOLO
- FIRST SENTIER INVESTORS LIMITED
- FLORNOY FERRI
- FOURPOINTS INVESTMENT MANAGERS
- FRANCE TITRISATION
- FRANKLIN TEMPLETON INTERNATIONAL SERVICES S.A R.L., FRENCH BRANCH
- FRIEDLAND GESTION
- FUNDLOGIC
- FUNDROCK FRANCE AM
- G-P-S STRATÉGIE & FINANCE
- GASPAL GESTION
- GAY-LUSSAC GESTION
- GEMWAY ASSETS
- GENERALI INSURANCE ASSET MANAGEMENT S.P.A - SUCCURSALE DE PARIS
- GENERALI INVESTMENTS PARTNERS S.P.A.
- GENERALI REAL ESTATE SGR S.P.A. (SUCCURSALE FRANÇAISE)
- GENERALI WEALTH SOLUTIONS
- GESTION 21
- GESTION FINANCIÈRE PRIVÉE-GEFIP
- GESTYS
- GINJER AM
- GPM ASSET MANAGEMENT
- GRAPHENE INVESTMENTS
- GROUPAMA ASSET MANAGEMENT

- GSD GESTION
- GTI ASSET MANAGEMENT
- GUTENBERG FINANCE

- H2O AM EUROPE
- HAUSSMANN INVESTISSEMENT MANAGERS
- HELLEBORE CAPITAL
- HERMITAGE GESTION PRIVÉE
- HMG FINANCE SA
- HOMA CAPITAL S.A.
- HORAE TECHNOLOGY
- HSBC GLOBAL ASSET MANAGEMENT (FRANCE)
- HUGAU GESTION

- IDAM
- IGEA FINANCE
- IM GLOBAL PARTNER
- IMOCOMPARTNERS
- INDEP'AM
- INFRAVIA CAPITAL PARTNERS
- INOCAP GESTION
- INTER INVEST
- INVESCO MANAGEMENT SA - SUCCURSALE EN FRANCE
- INVESTISSEURS DANS L'ENTREPRISE (I.D.E)
- IRIS FINANCE
- ISALT-INVESTISSEMENTS STRATÉGIQUES EN ACTIONS LONG TERME
- ISATIS CAPITAL
- IVO CAPITAL PARTNERS
- IXIOS ASSET MANAGEMENT

- JANUS HENDERSON INVESTORS/HENDERSON MANAGEMENT SA, PARIS BRANCH
- JG CAPITAL MANAGEMENT
- JP MORGAN ASSET MANAGEMENT (EUROPE) SARL

- KATKO CAPITAL
- KEREN FINANCE
- KEYQUANT
- KEYS REIM
- KIPLINK FINANCE
- KIRAO ASSET MANAGEMENT
- KLESIA FINANCES
- KYOSEIL AM

- LA BANQUE POSTALE ASSET MANAGEMENT
- LA FINANCIÈRE DE L'ÉCHIQUIER

- LA FINANCIÈRE RESPONSABLE
- LA FRANÇAISE ASSET MANAGEMENT
- LA FRANÇAISE REAL ESTATE MANAGERS
- LAFFITTE CAPITAL MANAGEMENT
- LAMAZÈRE GESTION PRIVÉE
- LAZARD FRÈRES GESTION SAS
- LB-P ASSET MANAGEMENT
- LFIS CAPITAL
- LFPi GESTION
- LFPi REIM
- LLM & ASSOCIÉS
- LOMBARD ODIER (EUROPE) SA - SUCCURSALE FRANCE
- LONGCHAMP ASSET MANAGEMENT
- LONVIA CAPITAL
- LUTETIA CAPITAL

- M PLUS
- MACHINA CAPITAL SAS
- MAITICE GESTION
- MANCO.PARIS
- MANDARINE GESTION
- MANSARTIS GESTION
- MASSENA PARTNERS, SUCCURSALE DE PARIS
- MATIGNON FINANCES
- MCA FINANCE
- MEESCHAERT AMILTON ASSET MANAGEMENT
- MELANION CAPITAL SAS
- MESSIEURS HOTTINGUER & CIE - GESTION PRIVÉE
- METORI CAPITAL MANAGEMENT
- MÉTROPOLE GESTION
- MILLENNIUM CAPITAL MANAGEMENT FRANCE SAS
- MILLENNIUM GLOBAL (EUROPE) SAS
- MIRABAUD ASSET MANAGEMENT (FRANCE) SAS
- MIROVA
- MOBILIS GESTION
- MONCEAU ASSET MANAGEMENT
- MONETA ASSET MANAGEMENT
- MONOCLE ASSET MANAGEMENT
- MONTAIGNE CAPITAL
- MONTBLEU FINANCE
- MONTPENSIER FINANCE
- MONTSÉGUR FINANCE
- MW GESTION

- MYRIA ASSET MANAGEMENT

- NATIXIS INVESTMENT MANAGERS INTERNATIONAL
- NEW ALPHA ASSET MANAGEMENT
- NOMURA ALTERNATIVE INVESTMENT MANAGEMENT FRANCE
- NORMAN K. ASSET MANAGEMENT

- OCTO ASSET MANAGEMENT
- OCTOBER FACTORY
- ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS
- ODYSÉE VENTURE
- OFFICIUM ASSET MANAGEMENT
- OFI INVEST ASSET MANAGEMENT
- OLYMPIA CAPITAL MANAGEMENT
- OPTIGESTION
- OPTIMUM GESTION FINANCIÈRE S.A.
- OSSIAM
- OSTRUM ASSET MANAGEMENT
- OTEA CAPITAL
- OUDART GESTION

- PALATINE ASSET MANAGEMENT
- PARTECH PARTNERS
- PARTNERS CAPITAL EUROPE SAS
- PATRIVAL
- PERGAM
- PHI INVESTMENT MANAGERS
- PHILEAS ASSET MANAGEMENT
- PHILIPPE HOTTINGUER GESTION
- PHITRUST
- PICTET ASSET MANAGEMENT (EUROPE) S.A, SUCCURSALE DE FRANCE
- PIERRE PREMIER GESTION
- PIQUEMAL HOUGHTON INVESTMENTS SAS
- PLATINIUM GESTION
- PLÉIADE ASSET MANAGEMENT
- POLAR CAPITAL (EUROPE) SAS
- PORTZAMPARC GESTION
- PREVAAL FINANCE
- PRÉVOIR ASSET MANAGEMENT

- PRIMONIAL REIM FRANCE
- PRINCIPAL REAL ESTATE
- PRISTINE SAS
- PRO BTP FINANCE
- PROMEPAR ASSET MANAGEMENT

- QBP FINANCE
- QUAERO CAPITAL (FRANCE) SAS
- QUANTAM
- QUANTICS TECHNOLOGIES
- QUANTOLOGY CAPITAL MANAGEMENT
- QUANTONATION VENTURES
- QUBE RESEARCH & TECHNOLOGIES PARIS SAS
- QUEENS FIELD

- RCUBE ASSET MANAGEMENT SAS
- RGREEN INVEST
- RHONE ALPES PME GESTION (SIPAREX)
- RICHELIEU GESTION
- RIVAGE INVESTMENT SAS
- ROBECO FRANCE SAS
- ROCE CAPITAL S.A.S
- ROTHSCHILD & CO ASSET MANAGEMENT EUROPE
- RUFFER SA
- RUSSELL INVESTMENTS FRANCE

- S14 CAPITAL
- SAGIS ASSET MANAGEMENT
- SAINT OLIVE ET CIE
- SAINT OLIVE GESTION
- SANSO INVESTMENT SOLUTIONS
- SAPIENTA GESTION
- SCALE UP
- SCHELCHER PRINCE GESTION
- SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT (EUROPE)
- SCHRODERS CAPITAL MANAGEMENT (FRANCE)
- SCOR INVESTMENT PARTNERS SE
- SEDEC FINANCE
- SELWOOD ASSET MANAGEMENT FRANCE SAS
- SEPIAM
- SEVEN CAPITAL MANAGEMENT
- SEVENTURE PARTNERS
- SG29 HAUSSMANN
- SIENNA AM FRANCE

- SIENNA CAPITAL MANAGEMENT
- SIENNA GESTION
- SIGEFI PRIVATE EQUITY
- SILEX INVESTMENT MANAGERS
- SKAGEN AS
- SMA GESTION
- SMALT CAPITAL
- SMART LENDERS ASSET MANAGEMENT SAS
- SOCIÉTÉ GÉNÉRALE GESTION - S2G
- SOCIÉTÉ PARISIENNE DE GESTION
- SOFIDY-SOCIÉTÉ DE GESTION DE FONDS IMMOBILIERS
- SOLUTIONS D'ÉPARGNE ET D'ASSURANCE - S.E.A.
- SPINECAP SAS
- SPPI FINANCE
- SQUARE CAPITAL SAS (PARIS)
- STANHOPE CAPITAL SAS
- STRATÈGE FINANCE SA
- SULLY PATRIMOINE GESTION
- SUNNY ASSET MANAGEMENT
- SWEN CAPITAL PARTNERS
- SWISS LIFE ASSET MANAGERS FRANCE
- SWISSLIFE GESTION PRIVÉE
- SYCOMORE ASSET MANAGEMENT
- SYMBIOTICS FRANCE SA
- SYQUANT CAPITAL
- TAILOR ASSET MANAGEMENT
- TALENCE GESTION
- TAURUS GESTION PRIVÉE
- THEMATICS ASSET MANAGEMENT
- TIKEHAU INVESTMENT MANAGEMENT
- TOBAM
- TOCQUEVILLE FINANCE SA
- TRECENTO ASSET MANAGEMENT
- TRUFFLE CAPITAL SAS
- TRUSTEAM FINANCE
- TURENNE CAPITAL PARTENAIRES
- TURGOT ASSET MANAGEMENT
- TWENTY FIRST CAPITAL
- UBP ASSET MANAGEMENT (FRANCE) / UNION BANCAIRE GESTION INSTITUTIONNELLE (FRANCE)
- UBS LA MAISON DE GESTION
- UNIGESTION ASSET MANAGEMENT (FRANCE) SA
- UNION INVESTMENT REAL ESTATE FRANCE SAS
- UNOFI-GESTION D'ACTIFS
- UZES GESTION
- VARENNE CAPITAL PARTNERS
- VATEL CAPITAL
- VEGA INVESTMENT MANAGERS
- VIA AM - VERITAS INVESTMENT ASSOCIATES
- VIGIFINANCE
- VIVIENNE INVESTISSEMENT
- WARGNY-BBR
- WIDE ASSET MANAGEMENT
- WISEAM
- WORMSER FRÈRES GESTION
- YOMONI

MEMBRES CORRESPONDANTS

- 2AM - L'ATELIER DE L'ASSET MANAGEMENT
- A2 CONSULTING
- AGAMA CONSEIL
- AILANCY
- ALLEN & OVERY LLP
- ALPHA FINANCIAL MARKETS CONSULTING
- ALTER DOMUS FUND SERVICES FRANCE
- AMFINE SERVICES & SOFTWARE
- ASHURST LLP
- ASSET SAGACITY-INSIGHTR
- ATOS FRANCE
- BEARINGPOINT
- BREDIN PRAT
- CABINET JEANTET- AARPI
- CID CONSULTING
- CLIFFORD CHANCE EUROPE LLP
- CMS FRANCIS LEFEBVRE AVOCATS
- COGNIZANT BUSINESS CONSULTING FRANCE
- CP CONSEIL
- CRÉDIT MUTUEL INVESTMENT MANAGERS
- CSAM ASSOCIÉS
- D&CMF (DÉONTOLOGIE ET COMPLIANCE DES MARCHÉS FINANCIERS)
- D2R CONSEIL / CAPSI CONSEIL
- DECHERT (PARIS) LLP
- DELOITTE/TAJ
- EFESO CONSULTING
- ERNST & YOUNG ET ASSOCIÉS
- ERNST & YOUNG SOCIÉTÉ D'AVOCATS
- FIDAL
- FIELDFISHER (FRANCE) LLP
- FINANCE WEB WORKING / FUNDS360
- FRESHFIELDS BRUCKHAUS DERINGER LLP
- FTMS AVOCATS
- FUNDGLOBAM S.A.
- GIDE LOYRETTE NOUËL
- GRANT THORNTON
- HARVEST
- HIRAM FINANCE - FRANCE
- JUMP TECHNOLOGY
- KALLIOPE
- KPMG AVOCATS
- KPMG S.A.
- KRAMER, LEVIN, NAFTALIS & FRANKEL LLP
- LACOURTE RAQUIN TATAR
- LINKLATERS LLP
- MAISON DE LA COMPLIANCE
- MAZARS SA
- MCKINSEY & COMPANY INC, FRANCE
- MERIA
- MFEX FRANCE SA
- MORNINGSTAR FRANCE FUND INFORMATION
- NATIXIS INVESTMENT MANAGERS
- NATIXIS TRADEX SOLUTIONS
- NEOXAM
- NEWCO CORPORATE FINANCE
- OPADEO CONSEIL
- PCI - PROCÉDURES & CONTROLE INTERNE
- PRICE WATER HOUSE COOPERS AUDIT
- PWC SOCIÉTÉ D'AVOCATS
- RBC INVESTOR SERVICES FRANCE SA
- RÉGULATION PARTNERS
- S2E - SERVICES ÉPARGNE ENTREPRISE
- SAGALINK CONSULTING
- SIMCORP FRANCE
- SIMMONS AND SIMMONS LLP
- SIX FINANCIAL INFORMATION FRANCE
- VIRTUAL BEEHIVE
- WHITE & CASE LLP

TCCP

- AMUNDI ESR
- ARKEA INVESTMENT SERVICES/FEDERAL FINANCE
- AXA ÉPARGNE ENTREPRISE
- BNP PARIBAS ÉPARGNE ET RETRAITE ENTREPRISES
- CRÉDIT AGRICOLE TITRES
- CRÉDIT MUTUEL ÉPARGNE SALARIALE
- EPSSENS
- GROUPAMA ÉPARGNE SALARIALE
- HSBC ÉPARGNE ENTREPRISE (FRANCE)
- LA BANQUE POSTALE (TCCP)
- NATIXIS INTÉREPARGNE
- REGARDBTP
- SOCIÉTÉ GÉNÉRALE (TCCP)

Les grandes étapes de l'industrie de la gestion d'actifs

1961

10 juillet, création de l'Association des sociétés françaises d'investissement (ASFI)

ASFI

ASSOCIATION DES SOCIÉTÉS FRANÇAISES D'INVESTISSEMENT

1963

20 septembre, création des SICAV

1967

17 août, fondation de l'épargne salariale : participation des salariés aux fruits de l'expansion des entreprises, PEE et FCPE

1969

6 novembre, l'ASFI devient l'ASFFI, l'Association des sociétés et fonds français d'investissement

ASFFI

ASSOCIATION DES SOCIÉTÉS ET FONDS FRANÇAIS D'INVESTISSEMENT

1974

Création de la FEFSI, dont l'AFG est membre fondateur, devenue EFAMA en 2005

1990

13 décembre, premier règlement de déontologie des OPCVM français

1989

2 août, création du statut de société de gestion de portefeuille (SGP)

1^{er} octobre, ouverture effective des frontières de l'Union européenne aux OPCVM coordonnés

1985

20 décembre, première directive UCITS (OPCVM) transposée dans le droit français en décembre 1988

1979

3 janvier et 13 juillet, lois relatives aux SICAV et aux FCP

1996

2 juillet, loi de modernisation des activités financières, la gestion d'actifs devient un métier à part entière

1997

16 janvier, fusion avec l'Association française des sociétés de gestion de portefeuille : naissance de l'AFG-ASFFI



1998

30 juin, premières recommandations AFG en matière de gouvernement d'entreprise

1999

Mise en place du programme de veille des assemblées générales

2011

1^{er} juillet, directive AIFM

2003

4 avril, l'AFG-ASFFI devient l'AFG



21 août, loi portant sur la réforme des retraites, créant notamment le PERCO

2001

19 février, loi sur l'épargne salariale créant les plans d'épargne inter-entreprises

1^{er} mars, création du centre de formation AFG-ASFFI Formation et lancement du PRAM (Programme Asset Management)

Création d'une commission ISR

2015

30 septembre, lancement du label ISR soutenu par les pouvoirs publics

2019

1^{er} octobre, lancement des nouveaux PER (Plan d'épargne retraite) suite aux travaux de la loi PACTE

2020

29 octobre, lancement de l'Observatoire de la finance durable. L'AFG est membre du Comité de pilotage

2021

Le 21 septembre l'AFG fête ses 60 ans et se réinvente



41, RUE DE LA BIENFAISANCE
75008 PARIS
T. + 33 (0) 1 44 94 94 00

44 AVENUE DES ARTS
1000 BRUXELLES



www.afg.asso/fr