

Rapport d'activité 2013-2014

**Gérer l'épargne
Financer l'économie**

- 1 Profil
- 2 Repères
- 5 Édito
- 6 Chiffres clés

Temps forts

- 11 L'innovation au cœur de la gestion
- 17 L'épargne longue et le financement de l'économie, enjeux majeurs pour la gestion
- 23 L'industrie de la gestion au service des investisseurs
- 27 L'enjeu en matière de réglementation européenne : passer du punitif à l'incitatif

Organisation et missions

- 32 La gouvernance de l'AFG, les commissions, l'équipe
- 40 L'AFG porte-parole de la profession
- 41 L'information des adhérents
- 43 AFG Formation
- 44 Les grandes étapes de l'industrie de la gestion d'actifs

a

L'Association Française de la Gestion financière (AFG) représente et défend les intérêts des professionnels de la gestion de portefeuille pour compte de tiers. Créée en 1961, elle **réunit tous les acteurs du métier de la gestion d'actifs**, qu'elle soit individualisée sous mandat ou collective via les Organismes de placement collectif (OPC). Ses membres sont les sociétés de gestion de portefeuille, entrepreneuriales ou filiales de groupes bancaires, d'assurance ou de gestion, français et étrangers. Depuis 2009, l'AFG accueille des « membres correspondants » (plus de 60 à fin 2013) représentatifs de l'écosystème de la gestion : avocats, cabinets de conseil, SSII, fournisseurs de données, succursales.

Profil

Les professionnels de la gestion d'actifs gèrent plus de **3 000 Mds€** : 1 500 Mds€ sous forme de fonds de droit français et 1 500 Mds€ en gestion sous mandat et fonds de droit étranger. Source de plus de 83 000 emplois dont 26 000 propres aux sociétés de gestion, elle joue un rôle essentiel dans le financement de l'économie.

Plus de **610 sociétés de gestion de portefeuille** exercent leur activité en France dont 180 créées ces 5 dernières années. Plus de 450 sont entrepreneuriales. 4 groupes français sont dans le top 25 mondial.

f

g

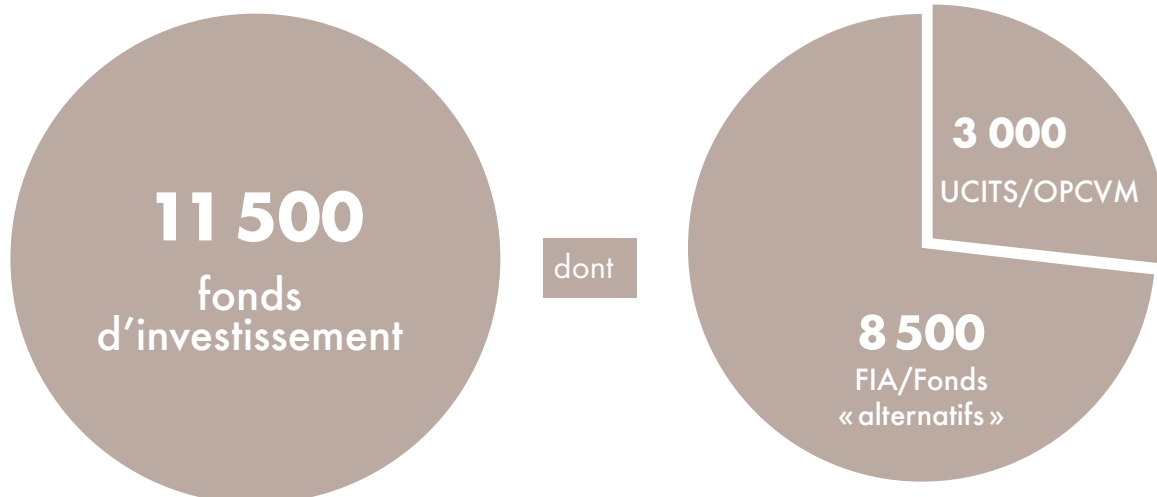
Interlocuteur des pouvoirs publics français, européens et internationaux, **l'AFG contribue activement à l'évolution de la réglementation.**

Elle définit les règles de déontologie de la profession et joue un rôle moteur en matière de gouvernement d'entreprise.

L'AFG a pour mission d'informer, d'assister et de former ses adhérents.

Elle leur apporte un concours permanent dans les domaines juridique, fiscal, économique, comptable et technique.

Elle contribue à la **promotion de la gestion française** – l'une des premières au monde – auprès de l'ensemble des acteurs concernés, investisseurs, émetteurs, politiques et médias en France et, notamment via « Paris Fund Industry », à l'international.

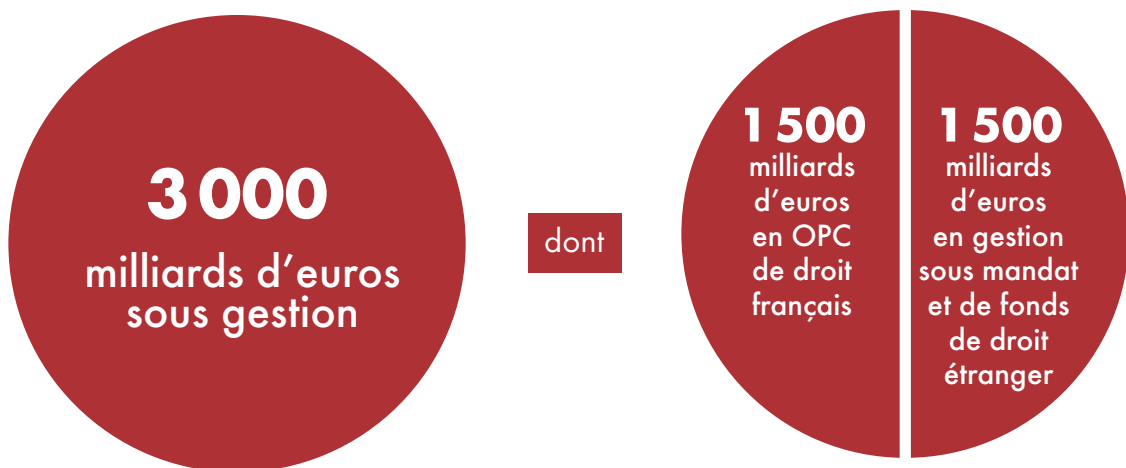
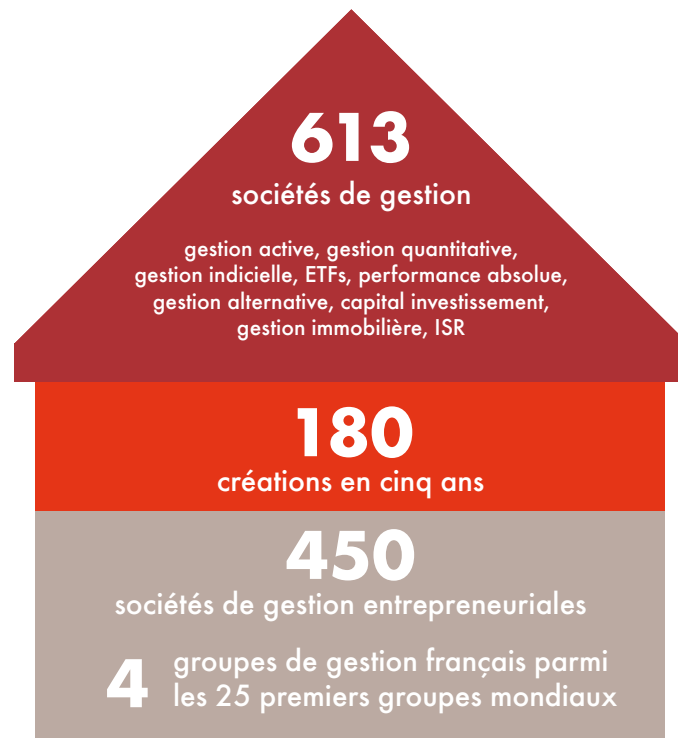


400 Mds €
gérés pour des clients
non-résidents

900 Mds €
investis dans les entreprises
françaises

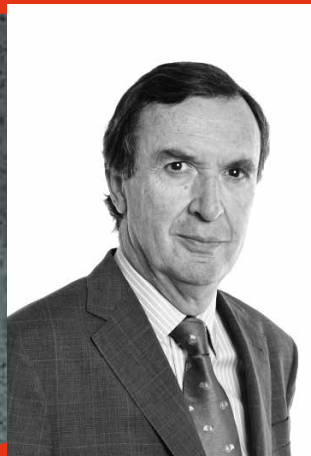


La gestion d'actifs en quelques chiffres



1 écosystème riche en métiers et compétences
(dépositaires, auditeurs, cabinets de conseil, avocats...)

Paul-Henri de La Porte du Theil
Président de l'AFG



édito

Pierre Bollon
Délégué général



Il est temps de réenchanter le rêve de la gestion

Dans la tradition biblique, à 7 années de difficultés succèdent 7 années d'abondance !

Pour les 7 années de vaches maigres, nous avons été servis : une collecte française en berne, une fiscalité de l'épargne toujours plus lourde et assortie d'un ensemble d'exemptions ou d'incitations illogique et donc incompréhensible et inefficace, des régulateurs et législateurs, en particulier européens, animés d'un zèle qui leur a fait confondre la nécessaire réorganisation d'une collection de règles dont la crise avait montré les failles, avec un concours visant à faire adopter le maximum de directives ou de règlements dans le minimum de temps sans prendre la précaution d'en vérifier la cohérence, l'efficacité, et la pertinence au regard des intérêts de l'industrie de notre continent, de ses clients et du financement de l'économie.

Nous avons en conséquence dû passer une grande partie de notre temps et de notre énergie à « défendre », texte de loi par texte de loi, décret par décret, directive par directive. C'est globalement peu exaltant d'autant que les victoires obtenues ne sont que des « encore pires » évités et, par construction, ne sont ni visibles ni valorisantes. Cette situation est aggravée en France, dont les spécificités en matière de fiscalité de l'épargne ou d'atonie de la collecte de produits longs et risqués ne se retrouvent nulle part ailleurs.

En 2013 nous avons ainsi été le seul pays dont les fonds ont décollecté, quelle que soit la classe d'actifs sur laquelle ils étaient investis. Le résultat est une perte de parts de marché de la France qui n'a plus, dans la gestion de fonds, la primauté qu'elle avait, et un affaiblissement relatif d'une industrie stratégique pour notre Place et le financement de l'économie.

Se lamenter ne faisant pas partie du vocabulaire des sociétés de gestion, elles sont allées chercher à l'international les encours qu'elles ne trouvaient plus sur leur marché domestique. De nombreux succès ont récompensé cette démarche et ont permis de renforcer et compléter leur image de professionnalisme. Elles ont également mesuré l'âpreté de la lutte concurrentielle qui se livre sur les marchés du grand large et intégré mieux encore l'impératif d'excellence et la nécessité d'innovation qui s'imposent si l'on veut être reçu, écouté et sélectionné.

Dès lors, les 7 années qui s'ouvrent maintenant peuvent être regardées avec davantage de confiance.

D'abord en cherchant à tirer le meilleur parti des réglementations nouvelles, que ce soit AIFM qui conforte l'architecture gestionnaire/dépositaire en vigueur depuis longtemps en France et ouvre de nouvelles perspectives grâce à un paysage mieux codifié, ou même Mifid 2 qui va obliger les sociétés de gestion et leurs distributeurs à repenser la logique de leurs relations avec leurs clients et le marketing de leurs produits, pour mieux les relancer.

Ensuite, en investissant le champ laissé par les banques, dont la part dans le financement des entreprises et plus globalement de l'économie va progressivement baisser dans toute l'Europe continentale sous la contrainte des nouveaux ratios de solvabilité et de liquidité auxquels elles vont être soumises. Cela passe par la mise en place de nouveaux instruments techniques et de nouveaux produits d'épargne qui permettront une adéquation plus directe entre les projets à financer et les souhaits des investisseurs : que ce soit dans le coté ou dans le non coté, de nombreuses initiatives ou évolutions sont intervenues depuis un an qui vont permettre au marché de mieux jouer son rôle d'intermédiaire.

Enfin, en saisissant chaque occasion de redire que la solution au financement des retraites ne peut passer, en France comme ailleurs, que par la mise en place de produits d'épargne de long terme collectifs aussi bien qu'individuels, seuls à même de constituer le troisième étage essentiel à la pérennité du système. Dans les autres pays d'Europe, les incitations fiscales à l'épargne sont concentrées à raison sur cet objectif.

Les encours ainsi constitués permettront à l'industrie de la gestion de travailler davantage et de mieux démontrer son utilité dans un monde de plus en plus complexe et globalisé, où les choix d'allocation d'actifs demandent l'aide de professionnels.

Si telles sont les perspectives qui s'ouvrent à la gestion, alors sans aller jusqu'à parler de rêve, d'enchancement ou de vaches grasses, il sera au moins possible de parler de croissance et de développement, au service des investisseurs et du bon financement de notre économie.

Le marché français de la gestion en 2013 : entre rebond du marché actions et placements financiers des ménages à la baisse

• En France, **les encours totaux sous gestion (mandats et OPC) ont augmenté en 2013 (+3,1%)**, franchissant le cap des **3 000 milliards** d'euros. Cette évolution résulte de **l'augmentation conjointe des mandats et fonds étrangers gérés en France (+5,2%)** et des **fonds de droit français (+1,2%)**.

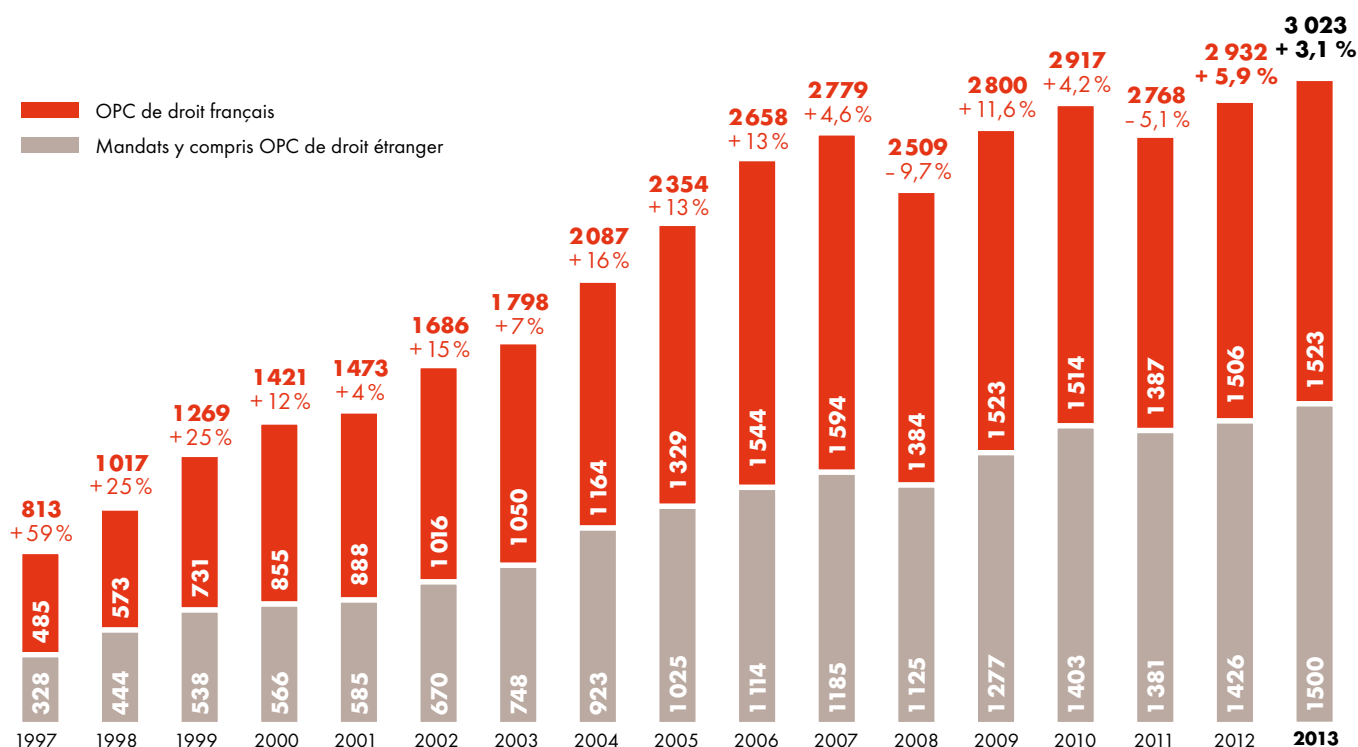
• L'industrie française de la gestion d'actifs et ses clients ont bénéficié en 2013 d'effets marché largement positifs pour les produits orientés actions, tandis que, sur fond de normalisation des marchés de taux, les produits obligataires classiques connaissent une forte atténuation de cet effet par rapport à 2012 et que les fonds monétaires subissent l'impact de la faiblesse des taux courts.

• La baisse des placements financiers des ménages (accompagnée de la forte concurrence de l'épargne réglementée et des produits de bilan bancaires quelque peu contrebalancée par un retour des sous-

criptions nettes positives de l'assurance vie) et la poursuite de la diminution des réserves de nombreux investisseurs institutionnels n'ont pas permis d'enclencher une dynamique positive en termes de collecte. Dans ce contexte plutôt défavorable, certaines sociétés entrepreneuriales et/ou des spécialistes filiales de groupes financiers ont bien tiré leur épingle du jeu et réalisé une bonne collecte, notamment sur des fonds long terme.

• **Le nombre de sociétés de gestion de portefeuille (SGP), avec 38 créations brutes en 2013, continue de croître et atteint désormais 613 unités.** La période se caractérise en parallèle par un mouvement de consolidation, de réorganisation et de fusions/absorptions de sociétés de gestion qui devrait se poursuivre en 2014.

Hausse des encours pour les gestions discrétionnaires et les gestions collectives Actifs gérés pour compte de tiers sur le marché français (en Mds€)



Source : AMF ; estimations 2013 de l'AFG pour les mandats, les fonds étrangers et français à vocation spécifique

Les actifs gérés sur le marché français ont augmenté de +3,1 % en 2013. Ils atteignent à fin décembre 3 023 milliards, soit une croissance en volume de l'ordre de 100 milliards d'euros.

Les actifs gérés sous mandat sont en progression de +5,2 % (en incluant les fonds de droit étranger gérés en France). Les OPC de droit français augmentent à un rythme moindre (+1,2 %).

Investis à une large majorité en produits de taux, les actifs gérés sous mandat hors OPC de droit étranger ont augmenté de +5,4 % (passant de 1 225 à presque 1 300 milliards d'euros). Cette croissance résulte majoritairement d'effets de marché et, dans une moindre mesure, d'une collecte positive de l'assurance vie en 2013, qui impacte positivement les délégations de gestion. La gestion financière en France d'OPC de droit étranger aurait quant à elle dépassé les 200 milliards d'euros (+4,0 %), conséquence d'un renforcement de la distribution pour des clients non-résidents.

Avec près de 900 milliards d'euros investis dans des FIA (Fonds d'investissement alternatif au sens de la directive AIFM), l'actif net des OPC de droit français atteint 1 523 milliards à fin 2013, soit une hausse de 17 milliards sur l'année (contre 119 en 2012).

L'embellie boursière de 2013 a largement bénéficié aux fonds orientés actions, dont des fonds diversifiés. Ces catégories voient leurs encours progresser respectivement de +14,9 % et +7,1 %. Au global, les souscriptions nettes n'ont cependant pas été au rendez-vous, restant négatives pour ces deux catégories, dans des proportions néanmoins bien moindres qu'en 2012. Certains acteurs, principalement des sociétés de gestion entrepreneuriales et/ou spécialisées, qui ne dépendent peu ou pas des réseaux de distribution bancaires, et ceux qui ont accentué leurs efforts à l'exportation ont réussi à trouver des relais de croissance significatifs.

En 2013, on a assisté à un renversement de tendance pour les fonds obligataires, qui voient leur actif net diminuer. En effet, des sorties nettes se montant à -10,4 milliards (contre une collecte de +3,4 milliards en 2012) n'ont pas pu être compensées par un effet de marché ayant contribué à hauteur de 5,5 milliards. Selon Europerformance, pour la troisième année consécutive, avec une collecte positive, les sous-catégories obligataires haut rendement et convertibles ont été les plus attractives pour les investisseurs.

Après une pause en 2012, les fonds monétaires ont de nouveau décollecté en 2013 (-46,9 milliards d'euros), impactés par la forte baisse des taux courts.

Évolution des encours des Organismes de Placement Collectif (OPC)

Type de fonds	Actif net (en Mds€)			Variation 2012		Variation 2013	
	31/12/11	31/12/12	31/12/13	en Mds€	en %	en Mds€	en %
Actions	225,5	234,1	269	8,6	3,8%	34,9	14,9%
Diversifiés	236,4	248,1	265,6	11,7	5%	17,5	7,1%
Fonds de fonds alternatifs	16,5	14,3	12,4	-2,2	-13,3%	-1,9	-13,3%
À formule	53,7	47,3	42,8	-6,4	-11,9%	-4,5	-9,5%
Obligations	188,5	209	204,1	20,5	10,9%	-4,9	-2,3%
Monétaires	347,6	363,7	315,9	16,1	4,6%	-47,8	-13,1%
Autres*	319,2	389,5	413,6	70,3	22%	24,1	6,2%
Total	1 387,3	1 506	1 523,4	118,7	8,6%	+17,4	+1,2%

Source : AMF et estimations 2013 de l'AFG pour la catégorie « Autres » : FCC/FCT, FCPE, FCPR, OPC, SCPI et FCIMT

Composantes de la variation de l'actif net des OPCVM en 2013 (en Mds€)

Type de fonds	Monétaires	Obligataires	Actions	Alternatifs	Diversifiés	À formule	Total	Total hors monétaires
Effet de marché (EM)	1,2	5,5	41,9	0,5	20,9	0,4	70,4	69,2
Souscriptions nettes (SN)	-46,9	-10,4	-7,0	-2,4	-3,4	-4,9	-75,0	-28,1
Variation de l'actif net	-47,8	-4,9	34,9	-1,9	17,5	-4,5	-6,7	41,1
Actif net moyen	339,8	206,55	251,55	13,35	256,85	45,05	1 113,15	773,35
SN / actif net moyen	-13,8%	-5,0%	-2,8%	-18,0%	-1,3%	-10,9%	-6,7%	-3,6%
EM / actif net moyen	0,4%	2,7%	16,7%	3,7%	8,1%	0,9%	6,3%	8,9%

Source : AMF pour la variation de l'actif ; estimations AFG pour les souscriptions nettes et l'effet de marché

Dynamisme confirmé pour les créations de SGP

La dynamique de création de SGP, notamment entrepreneuriales, s'est confirmée en 2013. En effet, parallèlement à un mouvement de consolidation et de réorganisation/rationalisation du secteur, **38 nouvelles sociétés de gestion ont été agréées en 2013. Le nombre de sociétés s'établit ainsi à 613 unités à fin 2013.** Le marché français conforte ainsi son **vaste tissu de sociétés de gestion entrepreneuriales** spécialisées notamment dans la gestion active, la gestion privée, la gestion alternative, la multigestion, le capital investissement...

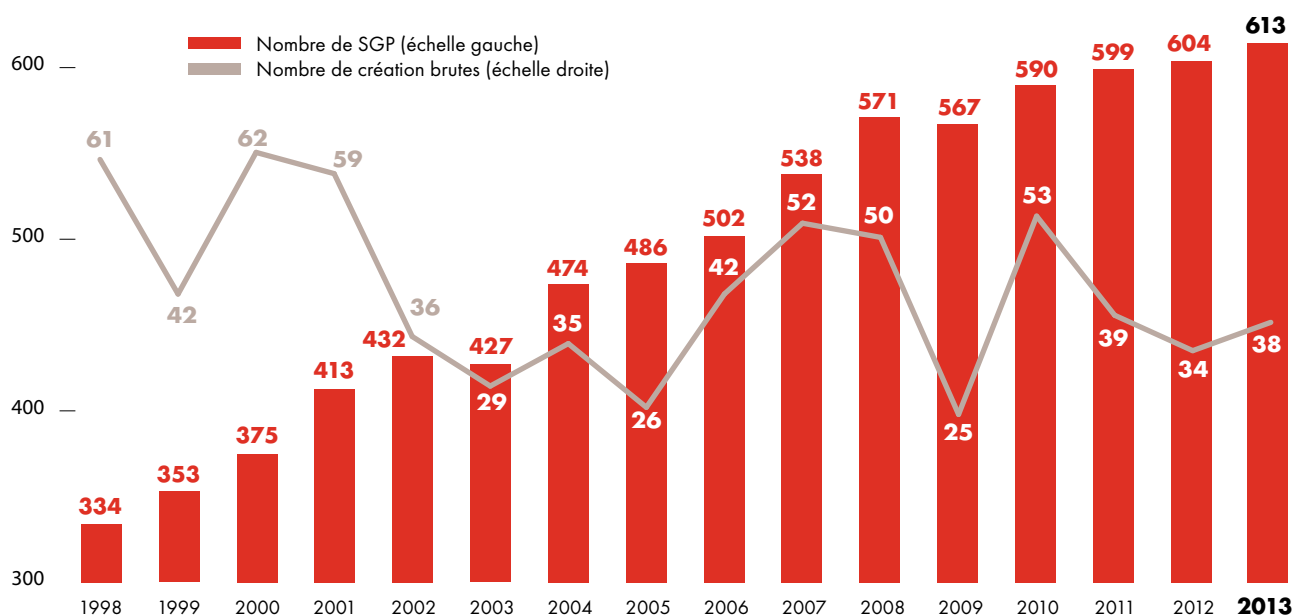
L'**implication croissante** de nombre de ces entreprises, comme des sociétés de taille plus importante, **sur les marchés internationaux** de la gestion s'est confirmée en 2013. Deux groupes français figurent

parmi les dix premiers groupes de gestion au niveau mondial, et quatre parmi les vingt-cinq premiers. Une société entrepreneuriale figure en 2013 parmi les 25 premiers collecteurs en actions sur le marché européen des fonds actions (source Morningstar).

Poursuite du mouvement de rationalisation des gammes

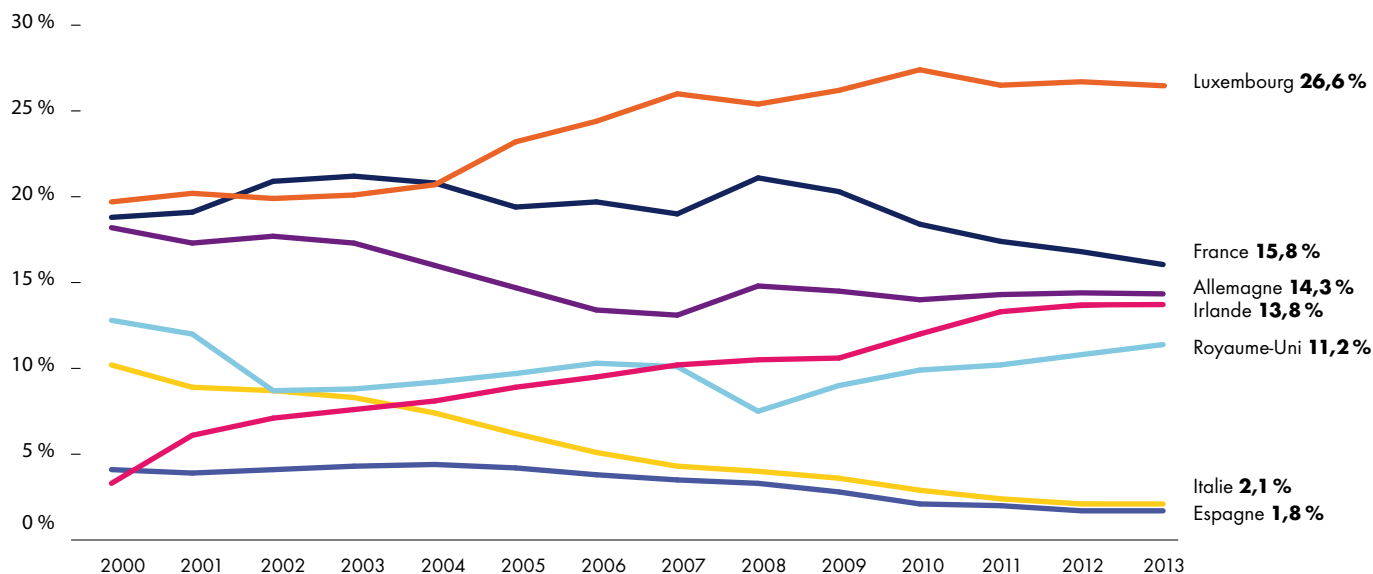
Conséquence de l'internationalisation de l'activité de certaines sociétés et des efforts d'adaptation de la structure des coûts, de l'offre et des stratégies de gestion aux nouvelles conditions de marché, le nombre de FCP continue de diminuer pour s'établir à 6 500 à fin 2013, alors qu'au point le plus haut - en septembre 2008 - ils étaient 7 700. Concernant les SICAV, leur nombre reste stable autour de 650 unités.

La dynamique de création de SGP se confirme



Source : AMF

Parts de marchés selon la domiciliation des fonds – Encours : 9 531 milliards d'euros à fin septembre 2013



Source : EFAMA / AFG

La gestion financière française parmi les leaders européens

Si l'on considère les marchés où la gestion financière des fonds d'investissement est effectivement réalisée, la France détient une part de marché de 18,1 %, derrière le Royaume-Uni (19,6 %) et l'Allemagne (18,8 %).

En termes de domiciliation d'OPC, la France occupe la deuxième place avec une part de marché de 15,8 %, derrière le Luxembourg - « centre off shore » dont les activités sont centrées sur la domiciliation et l'administration de fonds - qui consolide son premier rang en Europe.

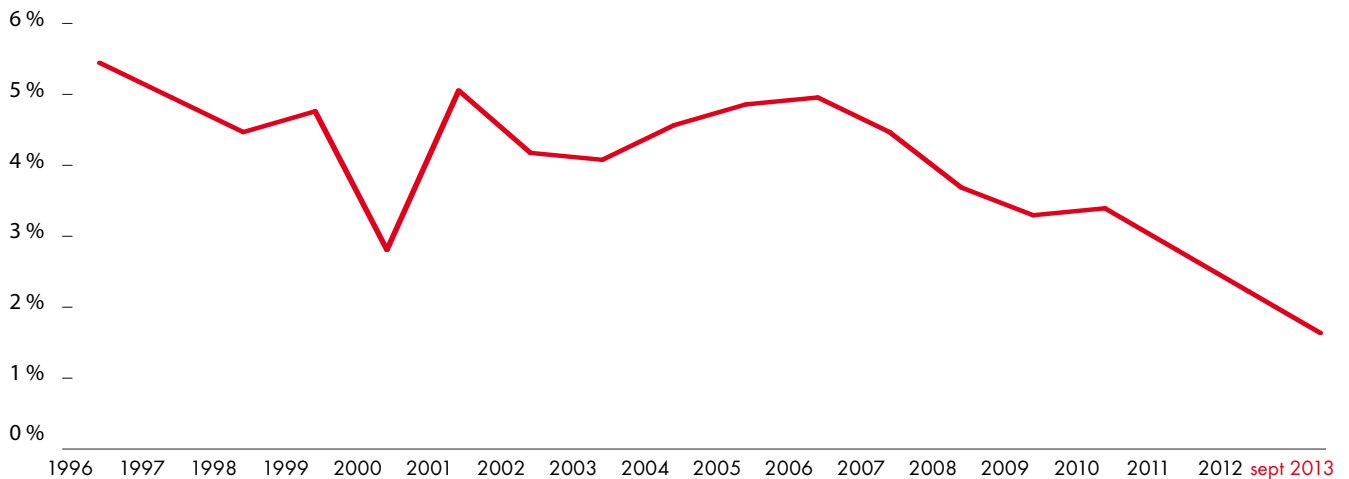
Les placements financiers des ménages français en forte baisse

Les flux nets des placements des ménages - hors réinvestissement des revenus issus de leur patrimoine financier - **diminuent fortement**, notamment ces trois dernières années. Outre l'affaiblissement de la collecte nette de l'assurance vie, on assiste à des **sorties nettes pour les valeurs mobilières, dont les OPCVM**. L'affaiblissement de la capacité moyenne des ménages à acquérir

des produits financiers se manifeste par la diminution du poids des placements financiers des ménages, par rapport à leur patrimoine financier, qui a été divisé par deux : alors qu'il variait entre 4 % et 5 % avant la crise, cet indicateur décline depuis jusqu'à atteindre 2 % aujourd'hui.

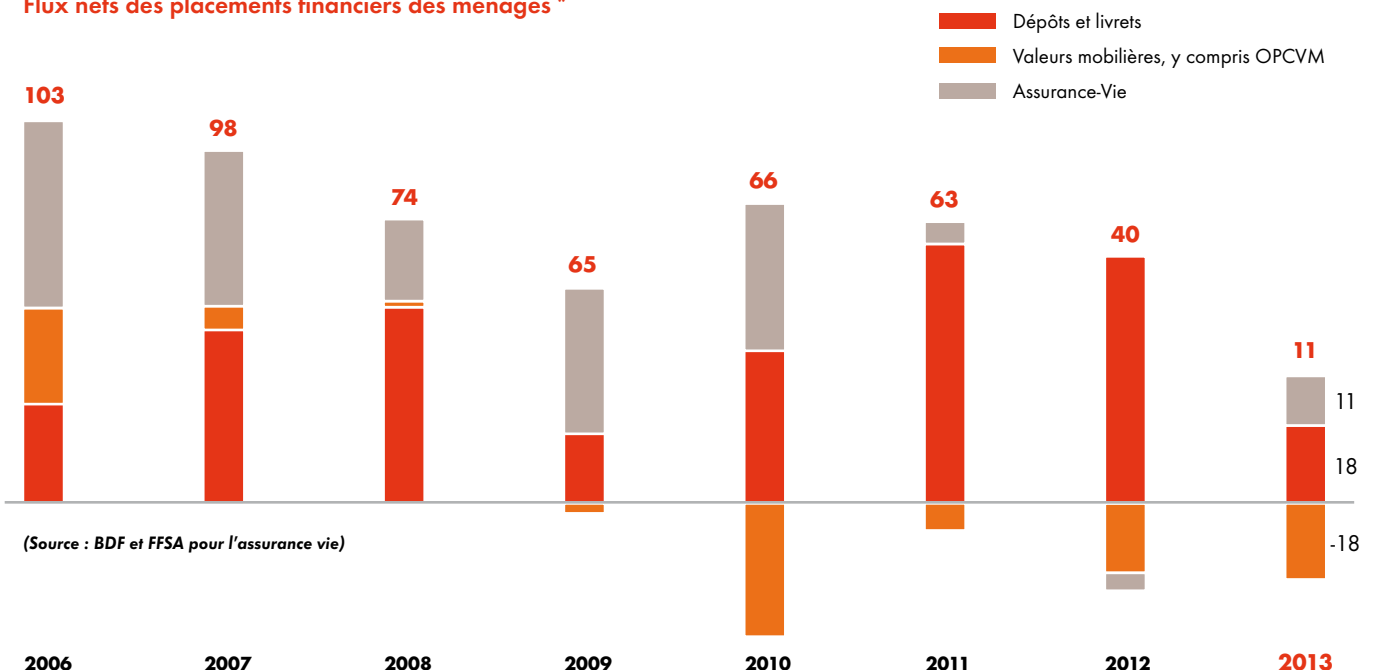
Poids des flux nets des placements financiers des ménages par rapport à l'encours moyen du patrimoine financier*

(Source : BDF)



* Flux et encours du patrimoine financier hors actions non cotées ; les flux comprennent les coupons et dividendes réinvestis

Flux nets des placements financiers des ménages *



(Source : BDF et FFSA pour l'assurance vie)

* Flux nets hors réinvestissement des revenus ; valeurs mobilières hors actions non cotées



Temps forts 2013

L'innovation au cœur de la gestion

Le financement de l'économie ne pourra plus, à l'avenir, être assuré dans les mêmes proportions qu'aujourd'hui par le système bancaire, soumis à de plus fortes contraintes de fonds propres, de liquidité et d'adossement actif/passif. Le relais devra être pris en partie par les investisseurs, d'autant que les entreprises devront aussi renforcer leurs fonds propres.

Parallèlement, dans des marchés plus volatils et pour accéder à de nouvelles classes d'actifs, les ménages auront de plus en plus besoin **d'investir pour que leur épargne pré-finance leurs risques** à court, moyen et - notamment en matière de retraite - long terme.

L'industrie de la gestion française est appelée dans ce contexte à jouer un rôle accru et constitue un atout stratégique pour notre pays. Elle s'adapte pour pouvoir pleinement jouer ce rôle et développer, dans un environnement difficile, son savoir-faire et ses capacités d'innovation.

Une dynamique confirmée

La **dynamique de création des sociétés de gestion**, notamment entrepreneuriales, **s'est confirmée en 2013** : parallèlement à un mouvement de consolidation et de réorganisation/rationalisation du secteur, **38 nouvelles sociétés de gestion** ont été agréées. Le **nombre de sociétés s'établit à 613** unités.

Le marché français conforte ainsi son vaste tissu de sociétés de gestion entrepreneuriales, le terme « boutique » les désignant d'ailleurs en anglais. Elles sont spécialisées notamment dans la gestion active, la gestion privée, la gestion alternative, la multigestion, le capital investissement...

Durant l'année 2013-2014, la commission des **sociétés de gestion entrepreneuriales** (SGE), présidée par Eric Pinon, s'est fortement impliquée sur divers sujets réglementaires tels que la transposition de la directive AIFM - tout particulièrement sur les aspects d'organisation des sociétés de gestion - ou encore la révision de la directive Marchés d'instruments financiers (MIF), notamment ses dispositions concernant la réglementation de la commercialisation.

L'AFG s'est mobilisée afin que soit pris en compte le rôle d'entrepreneur des créateurs/repreneurs de SGP lors des discussions de la loi de finances pour 2014. En effet, selon le régime issu de la loi de finances pour 2013, les entreprises exerçant des activités financières ne pouvaient pas bénéficier du taux d'abattement majoré sur les plus-

values de cession de leurs titres. L'AFG a obtenu gain de cause, cette restriction injustifiée ayant été supprimée par la loi de finances pour 2014.

Des travaux prospectifs ont aussi et surtout été menés par la commission SGE :

- sur la compétitivité : ces travaux mettent en lumière les handicaps fiscaux et la déficience de notoriété dont souffre la Place de Paris, mais également ses atouts en matière de délai et de coût d'agrément des fonds comme des sociétés de gestion.
- sur le mandat de gestion de portefeuille : l'objectif est d'élaborer un exemple de mandat de gestion de portefeuille d'instruments financiers simplifié et lisible par un client non professionnel, que les sociétés de gestion pourront adapter à leurs clients et à leur activité.
- sur la présentation des frais dans les divers documents réglementaires : une comparaison internationale est en cours.
- sur les plateformes, selon leurs activités et leur rôle dans la chaîne de distribution.

La commission des Sociétés de gestion entrepreneuriales organise deux fois par an une **réunion plénière des SGE** membres de l'AFG. Ces plénières font le point sur les principaux dossiers en cours et permettent aux SGE d'échanger sur les diverses facettes du métier et d'exprimer leurs attentes.

FISCALITÉ DES CRÉATEURS DE SOCIÉTÉS DE GESTION : FIN D'UN DISPOSITIF DISCRIMINANT

Jusqu'à présent, les actionnaires d'entreprises du secteur financier ne bénéficiaient pas des dispositions fiscales favorables en matière de cessions de titres.

Dans le cadre des Assises de l'entrepreneuriat, qui se sont tenues au printemps 2013, l'AFG avait souligné avec force l'absurdité de l'exclusion des SGP, dont l'activité de prestation de services est exclusivement tournée vers des clients.

Nos actions de pédagogie ont été entendues puisque le régime dit « pigeons » issu de la loi de finances pour 2014, à savoir un

abattement pouvant aller jusqu'à 85% (au lieu de 65% dans le régime général) n'exclut que la seule activité de gestion de son propre patrimoine mobilier ou immobilier.

Les actionnaires de SGP qui, à la date de souscription ou d'acquisition des titres, avaient été créés depuis moins de 10 ans et répondaient à la définition de PME, peuvent ainsi désormais bénéficier de l'abattement majoré de 85% sur la plus-value de cession c'est-à-dire d'un taux marginal d'imposition, contributions sociales incluses, de 23,75% (en cas de détention d'au moins 8 ans).

Ce régime s'applique aux opérations de cessions de titres de PME au sens communautaire créés depuis moins de 10 ans lors de l'acquisition des titres. L'abattement est applicable indifféremment à la qualité du détenteur des titres : associé, salarié ou dirigeant.

DE ÉMERGENCE 1 À ÉMERGENCE 2

Créé en 2012 à l'initiative de Paris Europlace avec l'appui de l'AFG, la SICAV ÉMERGENCE, présidée par Alain Leclair, confie des capitaux à gérer (seed money) à de jeunes sociétés de gestion prometteuses, pour leur permettre d'atteindre la taille d'un milliard sous gestion, nécessaire au développement international. Après le succès de son premier compartiment « Performance Absolue » avec 150 M€ d'encours et 5 incubations, le deuxième compartiment « Actions » vise 200 à 300 M€ mi-2014.

DE NOVA À NOVO

La Caisse des Dépôts, le FRR, l'ERAPF et 18 assureurs fédérés par la FFSA ont lancé en juillet 2013 deux fonds, Novo 1 et Novo 2, qui seront progressivement investis en prêts obligataires à des PME/ETI. Ils sont gérés par deux sociétés de gestion sélectionnées après un appel à candidature relayé par l'AFG. Cette initiative, pilotée par Thierry Giami (CDC), fait suite au lancement, en 2012, des fonds Nova 1 et Nova 2, investis en actions de PME/ETI cotées et eux aussi gérés par deux sociétés de gestion sélectionnées selon la même procédure.



« Le rôle de la gestion dans le financement de l'économie post-crise », table ronde animée par Paul-Henri de La Porte du Theil dans le cadre des Enjeux de la gestion du 4 juin 2013, avec de gauche à droite : Christophe de Backer, Gérard Mestrallet, Gérard Rameix, Henri de Castries et Lionel Zinsou.

LE TABLEAU DE BORD DES SOCIÉTÉS DE GESTION

Le service Économie-Recherche de l'AFG met chaque année à la disposition exclusive de chaque société de gestion, un tableau de bord spécifique avec ses principaux ratios de rentabilité économique et financière. Ce tableau de bord contient également un référentiel permettant à chaque SGP de se comparer à l'intérieur de son propre groupe d'appartenance (généraliste, spécialiste actions, gestion alternative, capital investissement, gestion immobilière...) ou selon sa taille.

LES PARTS DE MARCHÉ DES SOCIÉTÉS DE GESTION

Chaque année, le pôle Économie-Recherche de l'AFG animé par Carlos Pardo et Thomas Valli met à la disposition des sociétés de gestion un tableau où figurent leur classement et leurs parts de marché, par rapport à l'ensemble des encours gérés sur le marché français, au niveau agrégé (mandats et OPCVM, de droit français et étranger), et produit par produit.

UNE IMPORTANTE CONTRIBUTION AU BUDGET DE LA NATION

Outre les revenus d'activité versés par les sociétés de gestion à un effectif équivalant à 83 000 personnes, employées directement et indirectement, les sociétés de gestion contribuent également au budget de la Nation en s'acquittant d'un total de **plus de 2,7 milliards d'euros sous forme d'impôts, taxes et cotisations sociales.**

En effet, le montant des impôts, taxes et assimilés payés par les SGP devrait s'élever à fin 2013 à environ 1,4 Md€, dont près d'un milliard au titre de l'impôt sur les sociétés (soit 30% des bénéfices avant impôt des SGP) ; à quoi s'ajouteraient 1,3 milliards en cotisations et prélèvements (parts salariales et patronales) imputés sur la masse salariale des sociétés de gestion.

Une industrie exportatrice

Les sociétés de gestion françaises - qu'il s'agisse des grands groupes (4 d'entre eux figurent au top 25 mondial), des acteurs de taille moyenne ou des nombreuses et dynamiques sociétés de gestion entrepreneuriales - **sont très présentes à l'international, gérant en France plus de 400 milliards d'euros pour des clients étrangers.** Selon les données recueillies par l'AFG fin 2013, on recensait plus de **2900 enregistrements de fonds de droit français à l'étranger**, soit une augmentation de près de **10% par rapport à 2012**. En Europe, les fonds de droit français sont actuellement enregistrés dans **16 pays**. Dans 10 pays de l'Union européenne, la France est le troisième pays d'origine des fonds européens vendus localement. Dans certains pays comme le Luxembourg, la France est même le deuxième pays d'origine des fonds vendus localement. Au-delà de l'Europe, les fonds français sont notamment enregistrés au Chili, au Mexique, au Pérou, à Singapour et Taiwan.

L'AFG **accentue fortement son rôle de promotion à l'international**, notamment via **Paris Fund Industry** qu'anime **Romain Guizard**, marque qui fédère désormais l'ensemble des acteurs de la place de gestion d'actifs française.

En 2013, Paris Fund Industry a organisé **trois événements européens** :
 - en mai, la tenue d'une conférence professionnelle pour la première fois en Suisse, à Zürich, à destination des investisseurs professionnels et de leurs prescripteurs (avocats, consultants...). 18 sponsors - dont 14 sociétés de gestion membres de l'AFG - y ont présenté leurs qualités spécifiques lors de sessions plénières ou de rendez-vous individuels ;
 - en juillet, Paris Fund Industry a sponsorisé un atelier dans le cadre des Rencontres Financières Internationales de Paris Europlace ;
 - en décembre, pour la troisième fois, Paris Fund Industry a tenu une conférence promotionnelle à Londres avec 14 sponsors.

En 2013, sous la marque Paris Fund Industry ou sous son propre logo, l'AFG est intervenue 25 fois, soit plus de deux fois par mois, en dehors de France (Londres, Dublin, Genève, New York, Mumbai, Monaco, Malte, Varsovie, Istanbul, Bahreïn, Xi'an), afin de mieux faire connaître les qualités de la gestion d'actifs française et la richesse de ses talents. Inversement, l'AFG a reçu à Paris des délégations de professionnels de diverses Places financières étrangères (Chine, Qatar, Suisse) pour les faire dialoguer avec les membres de l'AFG et favoriser ainsi le développement de ces derniers sur ces zones.

L'AFG **participe activement aux travaux et consultations des instances européennes** (Commission et Parlement, Autorité européenne des marchés financiers-ESMA) et des associations professionnelles, **EFAMA** (European Fund and Asset Management Association) et **PensionsEurope**.

Au niveau mondial, l'AFG est membre de l'**IIFA (International Investment Funds Association)** qui compte parmi ses membres un grand nombre d'associations nationales de gestion collective, incluant, outre bien sûr nombre d'associations sœurs européennes, la Chine, Hong Kong, les États-Unis, le Canada, l'Australie, le Japon, le Brésil, etc. Stéphane Janin, directeur des affaires internationales, est membre de son **board**. À travers son action au sein de l'IIFA et directement auprès de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs mobilières (OICV/IOSCO), l'AFG a pour triple objectif de mieux faire entendre la voix du *buy side*, d'éviter toute surréglementation des fonds et des sociétés de gestion et de démontrer l'enjeu que représente le *level playing field* entre produits et contrats d'épargne.



Conférence organisée par l'IIFA sur les évolutions réglementaires internationales, avec de gauche à droite : Armin Kammel (Autriche), Fabio Galli (Italie), Leon Campher (Afrique du Sud), Stéphane Janin (AFG) et Pat Lardner (Irlande).



**MISE EN ŒUVRE DE
LA DIRECTIVE AIFM :
LES SOCIÉTÉS DE GESTION
FRANÇAISES BIEN AVANCÉES
SELON LE BAROMÈTRE
AFG-KURT SALMON**

La première édition du baromètre AFG - Kurt Salmon sur la directive AIFM, réalisé avec l'ASPIM et publié le 8 avril 2014, montre que les sociétés de gestion françaises sont en avance dans sa mise en œuvre, tout en qualifiant d'« importants » ses impacts sur leur organisation, et entendent utiliser le passeport AIFM pour augmenter leur clientèle européenne.



Une industrie prête à saisir les opportunités de la directive AIFM

L'industrie française de la gestion dispose d'importants atouts pour saisir les opportunités ouvertes par le nouveau dispositif sur les gestionnaires de fonds alternatifs (AIFM).

Celui-ci reprend en effet un grand nombre d'éléments qui existent depuis de nombreuses années en France, marché sur lequel, à l'inverse de la situation de nombreux pays, l'ensemble des organismes de placement collectif et de leurs sociétés de gestion étaient déjà encadrés. Cette concordance des dispositifs constitue un atout majeur pour les sociétés et fonds français, facilitant leur adaptation aux nouvelles normes - en termes de délais comme de coût - au bénéfice de leurs clients. La compétitivité des acteurs et des fonds français s'en trouve renforcée.

La transposition de la directive AIFM le 24 juillet 2013 a été pour la France non seulement l'occasion de se mettre en conformité avec la nouvelle législation européenne, mais aussi l'opportunité de procéder à une profonde réorganisation de l'offre des placements collectifs, sur la base de propositions émises par un Comité de Place *ad hoc* piloté par l'AMF, auquel l'AFG était partie prenante aux côtés de la Direction du Trésor et des autres associations professionnelles. Malgré l'ampleur de la réforme et le retard pris dans la publication des textes européens d'application, la plupart des mesures de mise en œuvre de la directive AIFM étaient applicables ou disponibles à la fin 2013, même si un certain nombre de points restent encore à préciser (le *reporting* aux autorités, les passeports, et les procédures de commercialisation notamment).

Une procédure d'agrément renouvelée

L'AMF a publié le 10 janvier 2014 la mise à jour de son instruction sur les procédures d'agrément des sociétés de gestion de portefeuille, les obligations d'information de ces prestataires et les passeports. Cette instruction est dédiée aux sociétés de gestion de portefeuille (SGP), qu'elles soient soumises à la directive Marchés d'instruments financiers - MIF, à la directive OPCVM IV et/ou à la directive AIFM. Une procédure unique est prévue, quel que soit l'agrément demandé. La transposition de la directive AIFM ne remet pas en cause le statut des SGP françaises qui pourront toujours gérer une large palette de placements collectifs et de mandats. Agréées par l'AMF (à l'exception des gestionnaires « d'autres FIA » réservés aux investisseurs professionnels au-dessous des seuils qui ne seront « qu'enregistrés » auprès de l'AMF) les SGP françaises ont ainsi, dans les limites fixées par leur agrément, la possibilité d'exercer :

- la gestion collective d'OPCVM ;
- la gestion collective de fonds d'investissement alternatifs - FIA ;
- la gestion de portefeuille sur instrument financiers (au sens de la directive MIF - gestion sous mandat) ;
- d'autres services d'investissement et activités accessoires.

Un passeport européen étendu

La directive AIFM introduit non seulement un passeport européen pour les FIA vendus à des investisseurs professionnels, mais aussi un passeport « gestion ». Les directives OPCVM et AIFM permettent également désormais aux SGP de fournir certains services d'investissement - principalement la gestion de portefeuille (gestion sous mandat) et le conseil en investissement, la directive AIFM permettant également de fournir le service de réception-transmission d'ordre. Cependant, la directive AIFM, contrairement à la directive OPCVM, n'autorise pas les SGP de FIA à exporter les services d'investissement qu'elles fournissent. Cette incohérence, que l'AFG avait fortement déplorée, devrait heureusement être supprimée courant 2014 via un amendement à la directive « MIF 2 » récemment adoptée.

LES FONDS D'INVESTISSEMENT ALTERNATIFS (FIA) RÉGULÉS :

Il s'agit des anciens Organismes de Placement Collectif (OPC) qui étaient déjà encadrés par le code monétaire et financier, et qui répondent aux caractères distinctifs des FIA fixés par la directive AIFM.

Outre les **fonds d'épargne salariale** (FCPE et ex SICAVAS) et les **organismes de titrisation**, on distingue désormais :

- Les fonds ouverts à des investisseurs non professionnels :

- Les fonds d'investissement à vocation générale (ex OPCVM à vocation générale non coordonnés)
- Les fonds de capital investissement agréés (FCPR/FCPI/FIP)
- Les organismes de placement collectif immobilier - OPCI (ex OPCI et ex OPCI RFA-SEL)
- Les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI)
- Les sociétés d'épargne forestière (SEF)
- Les sociétés d'investissement à capital fixe (SICAF)
- Les fonds de fonds alternatifs (ex OPCVM de fonds alternatifs)

- Les fonds ouverts à des investisseurs professionnels :

- Les fonds agréés : les fonds professionnels à vocation générale (ex fonds à règles d'investissement allégées avec ou sans effet de levier (ARIA EL et SEL) et les OPCI professionnels qui remplacent les anciens OPCI à effet de levier)
- Les fonds déclarés : les fonds professionnels spécialisés (ex OPCVM contractuels + FCPR contractuels) et les fonds professionnels de capital investissement (ex FCPR allégés)

Une gamme des fonds français clarifiée et simplifiée

La gamme des fonds français devient plus facile à appréhender par les investisseurs et correspond mieux aux appellations reconnues internationalement.

Certains types de fonds ont ainsi été renommés, tels les « fonds contractuels », désormais appelés « fonds professionnels spécialisés ». On distingue désormais les **OPCVM** (i.e. conformes à la directive UCITS) et les **Fonds d'Investissement Alternatifs** (i.e. conformes à la directive AIFM), eux-mêmes classés en différentes catégories clairement identifiables : (i) **FIA ouverts à tous** (à vocation générale ou plus spécialisés comme les fonds de capital investissement FCPR, FCPI, FIP, les fonds immobiliers OPCV/SCPI ou les fonds de fonds alternatifs) (ii) **FIA ouverts aux investisseurs professionnels**, (iii) **fonds d'épargne salariale** (FCPE).

Les critères distinctifs très larges permettant d'identifier les FIA, fixés par la directive AIFM, englobent de nombreuses autres entités qui n'étaient auparavant pas considérées comme des OPC. Ces entités sont maintenant des FIA à part entière et se voient donc appliquer, sauf exception, la totalité des règles issues de la directive AIFM (par exemple, certains groupements forestiers, les SOFICA, certaines SCI...).

De nombreuses initiatives en matière de techniques de gestion

En matière de **produits et de services de gestion**, la profession évolue et l'AFG continue à stimuler la réflexion permettant le développement d'une **offre innovante**, adaptée aux nouvelles conditions de financement de l'économie post-crise.

Les fonds de dette privée

L'AFG a participé aux travaux du groupe de place, réuni sous l'égide de la Banque de France et de la Chambre de Commerce et d'Industrie Paris Ile-de-France à l'initiative de Gérard Soularue, qui a défini un cadre de réforme et de bonnes pratiques pour le développement des « **Euro Private Placements** » ou « **Euro PP** » en France. Elle fait partie de son Comité de pilotage mis en place fin avril 2014. L'objectif est d'accompagner et de faciliter le développement des opérations de placements privés obligataires (appelées Euro PP) en France et à l'international. Une charte propose un cadre d'exécution régissant les relations entre les émetteurs, les investisseurs et les intermédiaires et comprend quelques modèles juridiques types pour la réalisation de ces opérations qui sont en mesure de représenter une importante source de financement alternative pour nombre d'entreprises, et plus particulièrement les ETI.

Cette charte a vocation à être évolutive et devra être à l'avenir complétée. En effet, investisseurs non bancaires, les professionnels de la gestion restent particulièrement attentifs à l'équité en matière d'information sur l'émission entre les prêteurs et l'émetteur, ainsi qu'en matière de droit sur les créanciers en cas de difficulté ou de défaut

de l'emprunteur. Les travaux avaient également pour objet de mieux faire connaître et dynamiser le marché des billets de trésorerie, des EMTN et des BMTN. L'AFG regrette toutefois que notre réglementation interdise à l'ensemble des OPC accessibles au « grand public » l'investissement, sauf à la marge, dans ces titres s'ils ont une maturité supérieure à 397 jours, alors que la réglementation européenne n'impose cette contrainte qu'aux seuls OPCVM bénéficiant du passeport européen. Ce frein pour ce type d'investissement devrait être assoupli pour permettre un meilleur financement à moyen/long terme des entreprises.

Les fonds de prêt à l'économie

Dans le contexte du bouleversement des modes de financement de l'économie et en réponse à l'intérêt qu'ils suscitent chez les investisseurs et les gérants d'actifs, l'AFG a créé, en janvier 2013, un **groupe de travail dédié aux fonds de prêts à l'économie** et notamment aux **organismes de titrisation** dont la présidence a été confiée à Thibault de Saint Priest. Le groupe a identifié quatre sujets prioritaires et a créé des sous-groupes de travail *ad-hoc* qui se sont vus respectivement confier :

- la rédaction d'un guide de bonnes pratiques des gérants de fonds de prêts,
- l'élaboration d'un FAQ qui appréhende notamment les évolutions réglementaires liées à la transposition de la directive AIFM,
- les démarches auprès des autorités en vue d'élargir le cercle des investisseurs en fonds de prêts, ainsi qu'en témoigne l'adaptation des règles d'investissement des entreprises d'assurances en août 2013,
- une réflexion sur l'adaptation du régime comptable des organismes de titrisation, et une participation active au groupe de travail constitué par l'Autorité des Normes Comptables - ANC sur ce sujet.

Le groupe de travail a par ailleurs activement participé au débat sur l'adaptation du régime AIFM aux fonds de prêts, notamment à la rédaction des textes d'application de l'ordonnance AIFM tel le décret dit « anti-contournement » visant à réintégrer dans le champ d'application de la directive AIFM des placements collectifs qui tenteraient de s'en exonérer en se qualifiant d'organismes de titrisation. Un certain nombre d'actions sont d'ores et déjà en préparation pour 2014 : l'examen des problématiques spécifiques des organismes de titrisation en matière de *reporting* Solvabilité II ; une réflexion sur le régime fiscal des organismes de titrisation et plus particulièrement des sociétés de titrisation, en lien avec Paris Europlace ; des démarches auprès des autorités pour étendre à d'autres investisseurs institutionnels la commercialisation de titres d'organismes de titrisation ; la poursuite des travaux lancés par l'Autorité des Normes Comptables en matière de modernisation du régime comptable des organismes de titrisation.

Pour mener à bien ces actions, le conseil d'administration de l'AFG a décidé de transformer le groupe de travail en commission plénière.



Atelier AFG du 4 juin 2013 « Quelles innovations pour mieux financer l'économie ? ».

POUVOIR MIEUX MOBILISER LES OPCVM À DIFFÉRENTES CATÉGORIES DE PARTS

Les catégories de parts d'un même fonds (ou d'un même compartiment) permettent à une société de gestion d'étendre sa gamme à coûts réduits (mutualisation de la gestion). Elles permettent de mettre en œuvre de manière systématique une couverture totale ou partielle contre un facteur de risque : action, taux, crédit, change... Toutefois, en France, seule la création d'une part couverte contre le risque de change est autorisée. En effet, bien que les textes permettent de couvrir d'autres risques au sein d'une catégorie de parts comme au Luxembourg,

le régulateur n'autorise toujours pas la création de parts couvertes contre un risque différent du risque de change, malgré la demande de l'AFG. L'AMF souhaite que ce sujet soit traité par l'ESMA, mais le régulateur européen ne s'est toujours pas saisi du sujet, gelant de fait la capacité des fonds français à y avoir recours et mettant la profession en situation de non « *level playing field* » dans la compétition internationale. L'AFG a saisi officiellement l'ESMA, en appui de l'action de l'AMF, afin que soit fixée au plus tôt une règle européenne sur ce sujet.

Les fonds patrimoniaux ou « multi-assets »

Ces **fonds flexibles** ont connu au cours des derniers mois une forte demande de la part des épargnants à laquelle les sociétés de gestion ont répondu en adaptant leur offre : dans un contexte difficile ils permettent notamment aux gérants d'adapter leur exposition aux différentes classes d'actifs à l'évolution des marchés.

Les fonds de financement d'infrastructures

L'AFG a mis en place en 2013 un **groupe de travail sur le financement des infrastructures**, présidé par René Kassis. Ce groupe a pour mission de faire des propositions pour faciliter le développement des fonds d'infrastructures et identifier les éventuels blocages. Un document synthétique est en cours de rédaction. Outre la présentation des besoins d'infrastructures en Europe, il montre comment les investisseurs sont amenés à jouer un rôle croissant dans le financement de ces infrastructures. Les fonds d'investissements d'infrastructures présentent une solution tout à fait appropriée aux côtés des financements bancaires plus traditionnels. Le groupe de travail formulera en 2014 des propositions pour développer et faciliter le financement des infrastructures via les fonds.

L'épargne collective en immobilier

La transposition de la directive AIFM a permis certaines améliorations significatives de la réglementation des organismes de placement collectif immobiliers (OPCI).

La gamme que constituent les **organismes de placement collectif en immobilier - OPCI** et les **organismes professionnels de placement collectif en immobilier - OPPCI** - dits aussi « **OPCI professionnels** » - est désormais plus simple à appréhender par les investisseurs.

Le nouveau régime des **OPCI**, ouverts à tous souscripteurs, désormais similaire aux règles de fonctionnement des anciens OPCI RFA-SEL-OPCI à règles de fonctionnement allégées sans effet de levier, catégorie qui a disparu - devrait apporter plus de souplesse (ratio de liquidité minimum ramené à 5%, de participations non contrôlées porté à 20%, instauration de *gates*...).

Pour les **OPPCI**, les conditions de souscription ont été allégées : le ticket d'entrée, à défaut de remplir les critères qualitatifs, a en effet été ramené de 250 000 € à 100 000 €. Amélioration essentielle, l'obligation d'avoir recours désormais à un seul expert - contre deux précédemment - devrait mieux armer les sociétés de gestion d'OPPCI pour affronter la concurrence des autres fonds européens. Il est dommage en revanche que cet assouplissement n'ait pas été ouvert aux OPCI non définis comme professionnels, mais souscrits par des investisseurs institutionnels dans le cadre d'un véhicule dédié.

Sur l'application des nouvelles règles liées à la directive AIFM, l'AFG a poursuivi son travail d'accompagnement des acteurs dans la mise en œuvre de la directive AIFM, notamment pour l'obtention du statut d'AIFM. Le groupe de travail « FIA immobiliers et AIFM » s'est réuni autour de problématiques très diverses : champ des activités autorisées par un AIFM immobilier, qualification des véhicules compte tenu en particulier des « autres FIA » immobiliers gérés par les SGP, méthodologie de calcul du levier, *reporting* aux autorités...

Ainsi qu'elle l'a souligné avec force lors de ses nombreux échanges avec le régulateur, l'AFG est et reste très sensible à la bonne prise en compte par l'AMF du principe de proportionnalité prévu par la directive AIFM, notamment en matière de politique de rémunération, de gestion des risques, et tous autres sujets essentiels pour l'organisation des sociétés de gestion.

Du fait de sa décorrélation des marchés financiers, le placement immobilier permet une diversification du portefeuille des investisseurs, et par là même des risques. Il constitue un produit de rendement du fait des *cash flows* récurrents qu'il génère. Il participe au financement de l'économie, en permettant de créer et de maintenir un parc immobilier de qualité au profit des utilisateurs directs et indirects (entreprises, commerçants, gérants d'établissements de santé, particuliers/salariés...). Sur ce dernier plan, les nouvelles dispositions prises ou qui pourraient l'être dans les lois « ALUR » - Accès au Logement et Urbanisme Rénové - et « Pinel » relative à l'artisanat, au commerce et aux très petites entreprises, en matière notamment de gestion des rapports locatifs bailleurs/locataires (encadrement des loyers, charges récupérables...) inquiètent fortement la profession. L'AFG souhaite que, à l'occasion de la réforme annoncée de l'épargne salariale, les FCPE puissent davantage s'investir en OPCI.

.....

230 OPCI agréés
dont 8 ouverts au
grand public

35 milliards d'euros
d'actifs sous gestion
à fin 2013

67 SGP
agréées par l'AMF

.....

L'épargne longue et le financement de l'économie, enjeux majeurs pour la gestion

La profession et l'AFG se mobilisent sur plusieurs chantiers clefs dont l'objectif est de **permettre le retour à un marché favorable à la souscription de produits et services de gestion finançant l'économie**. Il s'agit, tout d'abord, de mettre en œuvre des mesures positives figurant dans les lois de finances de décembre 2013. Le bon démarrage du PEA-PME repose sur le développement d'une offre de fonds adaptés, permettant de couvrir l'ensemble des actifs éligibles à ce nouveau dispositif. Les souscriptions de fonds actions devraient pouvoir reprendre progressivement, permettant aux épargnants de tirer parti des abattements plus favorables en matière de plus-values. Mais **beaucoup reste à faire pour que notre fiscalité soit « remise à l'endroit »**, devenant un soutien à l'épargne longue finançant l'économie.

Fiscalité de l'épargne : des progrès mais beaucoup reste à faire

L'AFG se mobilise fortement afin que la fiscalité devienne favorable à l'épargne longue/en actions

C'est l'un des axes essentiels de notre action, que nous avons notamment réaffirmé dans le cadre du rapport Berger-Lefebvre et dans le cadre de la préparation puis des débats relatifs à la loi de finances pour 2014.

Nos démarches ont été en partie couronnées de succès puisque :

- les **OPC actions sont éligibles aux abattements de 50 et 65 %** sur les plus-values de rachat ;
- un **PEA-PME** (cf p.18) a été institué, ouvert aux OPC, y compris aux fonds de capital investissement.

Si l'AFG a salué ces évolutions positives, l'imposition des plus-values reste cependant l'une des plus élevées en Europe, tandis que les dividendes sont taxés au barème progressif. L'AFG maintient donc sa pression sur les pouvoirs publics afin que les placements en actions bénéficient d'un régime véritablement attractif.

Depuis le régime précédent, issu de la loi de finances pour 2013, les plus-values issues du rachat de titres de FCP investis en actions (au sens fiscal) et de SICAV bénéficiaient des abattements applicables aux cessions d'actions. Il s'agissait d'un premier progrès car le régime d'abattement de 2005 ne bénéficiait qu'aux détentions d'actions en direct.

Le nouveau régime issu des Assises de l'entrepreneuriat et figurant dans la loi de finances pour 2014 est plus favorable, même s'il pose de réelles difficultés d'application.

L'abattement s'applique aux cessions et rachats réalisés à compter du 1^{er} janvier 2013 et s'élève désormais à :

- 50 % pour les titres détenus entre 2 et 8 ans, soit un taux maximum, contributions sociales incluses, de 39,50 % ;
- 65 % pour les détentions d'au moins 8 ans, soit un taux marginal, contributions sociales incluses, de 32,75 %.

Cet abattement bénéficie aux OPCVM et FIA qui emploient plus de 75 % de leurs actifs en actions à l'exception des parts de FCPR qui restent soumises à leurs propres ratios (60 % d'actions). Sont exclus de ce dispositif les sociétés d'épargne forestière, les SCPI, les Sicaf et les organismes de titrisation. Les OPC en sont également exclus mais l'AFG a demandé à la DLF de reconsidérer leur cas.

Depuis le 1^{er} janvier 2014, **deux nouveaux contrats d'assurance vie** sont venus enrichir la gamme des produits de placement : le contrat « **euro-croissance** » et le contrat « **vie-génération** ».

Les nouveaux contrats « **euro-croissance** » permettent aux sociétés d'assurances, parce qu'ils ne comporteront pas de garantie annuelle, d'investir davantage en actions, cotées ou non cotées. Elles pourront ainsi mieux contribuer, avec les sociétés de gestion à qui elles délèguent habituellement la gestion de leurs placements, au financement de l'économie. Les contrats **vie-génération** bénéficient pour leur part d'un régime fiscal incitatif dès lors qu'ils sont investis, pour au moins un tiers, sur trois types de supports sur lesquels la gestion collective française va proposer des offres adaptées :

- les **fonds éligibles** au PEA PME ;
- les **OPCI** (Organismes de Placement Collectif en Immobilier) finançant le logement intermédiaire et social. Cette mesure devrait renforcer l'essor des OPC « **grand public** » ;
- les **fonds solidaires**, dont la vive croissance au cours de ces dernières années reposait essentiellement sur l'épargne salariale.

Malgré ces timides progrès, que l'AFG a salués car ils marquent une rupture avec l'alourdissement continu depuis de très nombreuses années de la taxation de l'épargne, **beaucoup reste à faire pour que notre fiscalité devienne véritablement incitatrice aux placements finançant l'économie.**

Le projet de taxe européenne à 11 sur les transactions financières serait potentiellement mortel

L'**avant-projet de taxe européenne sur les transactions financières** aurait, s'il devait être adopté dans une version proche de celle proposée en février 2013 par la Commission, **des conséquences dévastatrices**. Visant l'épargne et non la spéculation, limité à 11 pays, il ne remplirait pas ses objectifs budgétaires, détruirait des emplois et contraindrait à la délocalisation.

L'AFG s'est mobilisée pour le combattre et a rencontré tous les acteurs concernés : pouvoirs publics nationaux et européens, administrations, parlementaires, associations françaises et étrangères, etc. pour demander :

- l'exonération des souscriptions et des rachats de titres d'OPC,
- l'exonération des obligations (d'État et privées) et des titres de créances négociables,
- l'exonération des opérations de cession temporaire de titres et des dérivés,
- un fait générateur de la taxe basé sur l'émission des titres/contrats et non la résidence des parties.

L'AFG souhaite que les travaux en cours permettent de converger vers un texte proche des taxes française ou britannique.

FINANCEMENT DES PME ET LEVÉE DE CAPITAUX PAR LES FIP/FCPI

L'AFG et l'AFIC réalisent chaque année, auprès de leurs membres, une enquête sur la levée des capitaux des FIP (Fonds d'Investissement de Proximité) et des FCPI (Fonds Communs de Placement dans l'Innovation).

En 2013, **la collecte s'établit à 683 millions d'euros, en progression (+ 8 %) par rapport à 2012, mais reste à un niveau historiquement très bas (-40 % par rapport à 2008) et ne permettra pas de répondre pleinement aux besoins en financement des PME.** Une fiscalité incitative et stable pour les particuliers est essentielle pour le financement des entreprises de proximité et innovatrices.

En effet, **en raison du désengagement des investisseurs institutionnels, les FIP et les FCPI demeurent une source de capitaux essentielle pour les PME qu'il ne faut pas tarir.**

L'accès au financement, notamment pour les entreprises innovantes et locales, est un enjeu majeur pour l'économie : leur développement est un facteur clé de la croissance et surtout de l'emploi en France.

Montants collectés par les FIP et les FCPI

	Millésime 2008	Millésime 2009	Millésime 2010	Millésime 2011	Millésime 2012	Millésime 2013
Collecte totale	1 129 M€	898 M€	835 M€	736 M€	628 M€	683 M€
dont FIP	562 M€	427 M€	389 M€	378 M€	342 M€	375 M€
dont FCPI	567 M€	471 M€	446 M€	358 M€	286 M€	308 M€

Les résultats complets de cette enquête sont disponibles sur www.afg.asso.fr

Financement des PME/ETI : un enjeu clef

Le bon démarrage du PEA PME s'appuiera sur le développement d'une offre de fonds adaptés

Comme l'avait vivement souhaité l'AFG et nombre d'acteurs de la Place, et notamment PME Finance animé par Jean Rognetta, un Plan d'Épargne en Actions dédié aux Petites et Moyennes Entreprises et aux Entreprises de Taille Intermédiaire a été créé par la loi de finances pour 2014. **L'AFG salue la création du PEA PME qui incitera une partie de l'épargne à se diriger vers le financement long d'entreprises créatrices d'emplois et de croissance.**

Le fonctionnement du PEA PME reprend pour l'essentiel les règles applicables au PEA. Son plafond de versement est de 75 000 €.

Sont éligibles au PEA PME certains titres de sociétés qui occupent moins de 5 000 personnes et ont un chiffre d'affaires annuel de moins de 1,5 milliard d'euros ou un total de bilan de moins de 2 milliards d'euros. Les parts ou actions de SICAV, de FCP ou d'OPCVM établis dans un autre État membre de l'Union, dont l'actif est constitué pour plus de 75 % de titres de sociétés éligibles (PME-ETI) dont 50 % en actions et parts de SARL et 25 % en autres titres de sociétés éligibles (obligations par exemple) sont également éligibles au PEA PME. Enfin, et conformément à la demande qui avait été formulée par l'AFG, les parts de FCPR, FCPI et FIP respectant leurs quotas propres sont éligibles. L'AFG souhaite que, pour parfaire le dispositif et davantage orienter les offres vers les entreprises non cotées, il soit confirmé par les autorités qu'il est possible d'ouvrir les fonds de fonds à l'investissement en FCPR. Restreindre le PEA PME au secteur coté réduirait considérablement l'univers d'investissement de ce produit, et donc ses chances de réussite à long terme et son apport au financement des entreprises.

Le capital investissement joue un rôle clef qu'il faut absolument conforter

Le gouvernement avait annoncé dans le cadre de la loi de finances rectificative pour 2013 **une réforme** qui devait « **améliorer l'efficacité des fonds FCPI/FIP** ». Cette **réforme** n'a finalement pas atteint ses objectifs et s'est révélée **très décevante** par rapport à ce qui avait été initialement prévu. En effet, si la période de souscription

(qui passe de 8 à 14 mois maximum) et la période d'investissement (qui passe de 32 à 44 mois) sont augmentées, ce qui est positif, en revanche le quota d'investissement des fonds passe de 60 à 70 %. De plus, l'AMF devra refuser l'agrément de nouveaux FCPI ou FIP lorsque la taille de l'un des fonds gérés par la société de gestion ou le total des encours gérés par celle-ci n'atteint pas des seuils critiques au cours d'une période donnée lesquels seront fixés par décret. Surtout, certaines des propositions clef qui avaient été formulées par l'AFG n'ont malheureusement pas été reprises, en particulier celles qui auraient permis la création de fonds mixtes (IR ISF), et donc l'accroissement significatif de leur taille et par là même de leur efficacité. **L'AFG renouvelle donc ses propositions afin de retrouver des niveaux de collecte suffisamment élevés pour continuer à assurer le financement des PME.** Parmi ces propositions figurent notamment :

- l'harmonisation du mode de calcul de la réduction d'ISF qui devrait être basé sur la réduction d'IR ;
- l'alignement des plafonds de réduction d'ISF de l'investissement en direct et de l'investissement via des fonds ;
- la sortie du plafonnement global de 10 000 euros des réductions d'IR des FCPI et des FIP ;
- l'alignement des conditions d'exonération d'ISF avec les conditions de la réduction d'ISF ;
- la possibilité pour les fonds qui le souhaiteraient de ne plus être « à durée déterminée » (fonds dits « perpétuels »).

La loi de finances rectificative pour 2013 a créé un dispositif dit « **corporate venture** » permettant aux entreprises soumises à l'IS d'amortir sur 5 ans les sommes versées au titre de la souscription en numéraire au capital de PME innovantes, directement ou indirectement, via des fonds communs de placement à risques (FCPR), fonds professionnels de capital investissement (FCPI) et sociétés de capital-risque (SCR). Cette disposition constituant une aide d'État, son entrée en vigueur reste toutefois subordonnée à l'autorisation de la Commission européenne. L'AFG, qui avait formulé depuis quelques années la proposition de créer un tel dispositif, en proposant toutefois une réduction d'IS plutôt qu'un amortissement, se réjouit de l'adoption de cette mesure qui permettra un flux supplémentaire de capitaux vers les PME innovantes.

La réglementation européenne sur les aides d'État doit être révisée

La Commission européenne a adopté de nouvelles lignes directrices fixant les conditions auxquelles les États membres peuvent accorder des aides destinées à faciliter l'accès au financement pour les PME et les entreprises à moyenne capitalisation européennes. Ces nouvelles lignes directrices entreront en vigueur le 1^{er} juillet 2014 et remplaceront les «lignes directrices sur le capital-investissement» adoptées en 2006 et modifiées en décembre 2010.

Les nouvelles lignes directrices compléteront les dispositions sur le financement des risques figurant dans le règlement général d'exemption par catégorie (RGEC) qui n'a pas encore été adopté. Le RGEC fixerait (dans sa version mise en consultation) le plafond d'investissement à 15 millions d'euros par PME (contre 2,5 millions d'euros par PME par an actuellement). Si cette augmentation peut paraître positive, le plafond n'est toutefois pas limité dans le temps, et les 15 millions d'euros seraient appréciés sur toute la durée de vie de l'entreprise, ce qui est très difficile à gérer.

L'AFG a donc insisté pour que le plafond de 15 millions d'euros soit limité dans le temps, deux ans par exemple.

Le financement participatif doit être intelligemment soutenu et encadré

L'assouplissement des règles qui encadrent le développement en France du **financement participatif** - «*crowdfunding*» et la création d'un statut propre à cette activité, le Conseiller en investissements participatifs (CIP), devraient favoriser son développement et permettre l'émergence d'acteurs français dans ce domaine. Le «financement participatif» (ou «par la foule») devrait aussi pouvoir à l'avenir procurer aux TPE et PME des financements complémentaires.

L'AFG a insisté sur **l'importance de veiller à la protection des investisseurs**, soulignant le risque de réputation qui pourrait naître de mauvaises pratiques de certains acteurs et potentiellement entacher l'ensemble des acteurs du financement des PME. Elle a ainsi **plaidé pour qu'un seuil individuel maximal par investisseur soit fixé** pour la souscription de titres de capital ou de titres de créances d'une société afin de limiter le risque pris par les épargnants. Elle a aussi souhaité que **la qualité de l'information** simplifiée diffusée par les plateformes sur les entreprises proposées **soit assurée par un contrôle extérieur**.

FATCA

Sur le plan international, l'année 2013 a été marquée par la publication de l'accord intergouvernemental relatif à FATCA signé entre la France et les États-Unis le 14 novembre. Cet accord, pour lequel nous avons milité, permet de considérer sous certaines conditions les OPC français comme «réputés conformes» et donc de ne pas dupliquer les obligations déclaratives à la charge des teneurs de comptes des investisseurs. Le groupe de travail constitué par l'AFG a rédigé un guide exposant les conséquences de la réglementation FATCA sur les acteurs de la gestion d'actifs. Par ailleurs, l'AFG a participé aux réunions organisées par la Direction générale des finances publiques sur le transfert d'informations par procédé informatique en application de la loi FATCA. Enfin, l'AFG suit les travaux de l'OCDE qui, sous l'impulsion du G20, a publié un projet de modèle d'échange automatique d'informations fiscales standardisé intitulé «*Common reporting standard*» ou CRS, ainsi que les travaux de la Commission européenne en la matière.

L'AFG a activement participé en 2013 aux **Assises de l'entrepreneuriat** (cf p.17) dont le résultat a été positif.

En 2014 elle est actrice dans le cadre des **Assises de la fiscalité** et soutient notamment une demande d'exonération de **taxe sur les salaires** pour les nouvelles embauches.

La directrice des affaires fiscales de l'AFG, Delphine Charles-Péronne, préside la Commission fiscale de Paris Europlace instance de dialogue entre les principales institutions représentant le secteur financier et les entreprises françaises.

L'AFG participe également aux travaux de l'EFAMA (en particulier concernant FATCA et la TTFE) et collabore avec d'autres associations nationales, notamment le BVI, son homologue allemand, sur FATCA et sur le rapport CRS (*Common Reporting Standard*) de l'OCDE.

REDONNER SA COMPÉTITIVITÉ AU PÔLE INVESTISSEURS DE LA PLACE DE PARIS

Tel est le titre d'un rapport élaboré par le Collège «Investisseurs institutionnels» de Paris Europlace présidé par Yves Perrier, avec le concours du *Boston Consulting Group*, et publié en janvier 2014. Pour orienter davantage l'épargne financière sur un horizon long terme vers le financement de la croissance de l'économie, il propose une stratégie reposant sur deux piliers : développer en France l'épargne financière longue et capter davantage de capitaux étrangers avec un objectif de passer de 15 à 20% de capitaux étrangers gérés en France en 5 ans.



Épargne salariale et Épargne retraite : vecteurs essentiels de l'épargne « projet »

Soutenir l'épargne salariale et l'épargne retraite, c'est mieux associer les salariés aux performances de leur entreprise et mieux contribuer au financement à long terme de l'économie.

L'épargne d'entreprise doit être fortement encouragée et l'AFG et sa commission Épargne salariale, présidée par Pierre Schereck, continuent de se mobiliser en sa faveur. Elle permet à plus de 10 millions de salariés de se constituer une épargne pour financer les différentes étapes de leur vie, en particulier l'acquisition de leur résidence principale et la constitution d'un supplément de retraite.

L'AFG déplore le déblocage exceptionnel de l'épargne salariale mis en œuvre en 2013. Non seulement ce fut un message brouillé en direction des salariés qui devraient être davantage encouragés à se constituer une épargne de long terme, mais ce déblocage n'a pas été utile pour la consommation.

L'AFG rappelle que grâce à l'actionnariat salarié et aux placements diversifiés au sein des Plans d'épargne entreprise (PEE), l'épargne salariale contribue fortement à l'investissement dans le tissu économique de notre pays.

De même, les PERCO - Plans d'Épargne Retraite Collectifs - sont l'un des principaux produits d'épargne investis de manière significative en actifs de long terme, en actions notamment, et financent ainsi notre économie sur la durée.

La part de l'ISR atteint 25 % des encours diversifiés et la part de l'investissement solidaire 6 %. Ces produits d'épargne utiles aux salariés et au financement de l'économie doivent donc bénéficier d'un traitement fiscal et social adapté qui favorise l'épargne à très long terme. Le développement progressif des PERCO devrait en particulier être encouragé par la suppression du forfait social de 20 % qui frappe depuis 2013 les versements.

Comme l'a dit le Président de la République, il faut « pérenniser, conforter et élargir » l'épargne d'entreprise. 2014 devrait se traduire par le lancement d'une nouvelle réforme en matière d'épargne salariale.

L'AFG présentera à cette occasion des aménagements destinés à simplifier les dispositifs, à les étendre à plus de bénéficiaires et à renforcer encore leur rôle dans le financement de l'économie.

L'apport au financement de l'économie des mécanismes d'épargne retraite individuelle pourrait, quant à lui, être renforcé par un élargissement du Perp actuel au-delà de son option assurantielle.

L'ÉPARGNE SALARIALE AU 31 DÉCEMBRE 2013

104 milliards d'euros
(+10 % sur un an)

Plus de 11 millions
de comptes

280 000
entreprises

LE PERCO AU 31 DÉCEMBRE 2013

8,6 milliards d'euros
d'encours
(+28 % sur un an)

1 540 000
salariés bénéficiaires
(+23 %)

177 000
entreprises équipées
(+11 % sur un an)



PensionsEurope avec de gauche à droite : Benne Von Popta (Hollande) et Pierre Bollon (France), vice-présidents, Matti Leppälä, délégué général, Laure Delahousse (AFG) et Johanne Segars (Royaume-Uni), présidente.

10 PROPOSITIONS DE L'AFG POUR L'ÉPARGNE SALARIALE

L'AFG a formulé dix propositions qui ont été remises au gouvernement et aux parlementaires, qui nourriront en 2014 la réflexion engagée avec les partenaires sociaux dans le cadre du Copiesas (Conseil d'orientation de la participation, de l'intéressement, de l'épargne salariale et de l'actionnariat salarié) :

1. poursuivre l'objectif de la loi de 2001 en couvrant mieux les PME et les fonctionnaires,
2. généraliser le PERCO,
3. élargir les bénéficiaires aux mandataires sociaux des Entreprises de Taille Intermédiaire,
4. simplifier la gestion des plans inter-entreprises,
5. aligner les modalités de versement de l'intéressement sur celles de la participation,
6. revoir la formule de calcul de la participation et supprimer la prime de partage des profits,
7. rétablir un forfait social moins pénalisant sur l'épargne retraite,
8. transférer la taxe de 8,2 % de l'abondement du PERCO à celui du PEE,
9. revenir à une épargne obligatoire de la participation, comme avant 2008,
10. aider les salariés à investir à long terme grâce à la « gestion pilotée ».

Gouvernement d'entreprise : bien gérer c'est aussi bien voter

L'AFG a développé ses recommandations début 2014 en insistant sur les points suivants :

- **Élaborer, expliciter et soumettre au vote la politique des rémunérations**

- L'AFG réaffirme l'importance du rôle du conseil d'administration et du comité des rémunérations dans l'élaboration de la politique de rémunération. Chaque année, une séance du Conseil devra être consacrée à cette question.

- L'AFG est favorable à ce que les sociétés proposent, de façon triennale, à leurs actionnaires un vote *ex ante* sur la politique de rémunération.

- L'AFG accueille favorablement l'introduction par un nombre croissant de sociétés, sous l'impulsion de leurs associations professionnelles, d'un vote annuel *ex post* sur la mise en œuvre de leur politique de rémunération.

- **Renforcer la politique d'identification et de gestion des risques**

L'AFG souhaite que la politique d'identification et de gestion des risques impulsée par la direction et approuvée par le Conseil soit restituée aux actionnaires, au même titre que la stratégie à moyen et long terme, la politique environnementale et sociale et la politique d'endettement et de distribution.

- **Réaffirmer l'égalité des droits de vote entre tous les actionnaires**

Prenant acte de la publication le 1^{er} avril 2014 d'un texte législatif visant à généraliser les droits de vote double, l'AFG invite les sociétés à proposer au vote de l'AG une disposition en sens contraire inscrivant dans leur statut l'égalité des droits de tous les actionnaires.

- **Inclure plus d'administrateurs libres d'intérêt et de femmes dans les conseils d'administration**

La commission Gouvernement d'entreprise, que préside Jean-Pierre Hellebuyck, participe aussi activement aux travaux de Place sur le gouvernement d'entreprise :

Au niveau international, par une participation active aux travaux de l'ICGN (*International Corporate Governance Network*). Pierre Bollon, délégué général de l'AFG, après avoir été membre de son conseil d'administration et de son *Nominating Committee*, en est le « *country representative* » pour la France ;

En Europe, par une participation aux consultations de la Commission européenne, en vue notamment de faciliter le vote transfrontière, et aux travaux de l'EFAMA ;

En France, par un dialogue régulier avec le MEDEF, l'AFEP et l'ANSA, des contacts fréquents avec l'ADAM, ISS et Proxinvest. Elle est par ailleurs membre fondateur de l'Institut français des administrateurs (IFA) et membre de l'Association française pour le gouvernement d'entreprise (AFGE) ;

L'AFG participe au groupe de réflexion mis en place par l'AMF sur l'utilisation des réseaux sociaux par les sociétés cotées pour diffuser leurs informations financières.



GOVERNEMENT D'ENTREPRISE : LES SOCIÉTÉS DE GESTION CONFIRMENT LEUR ENGAGEMENT CROISSANT PAR L'EXERCICE DU VOTE EN ASSEMBLÉE ET L'INTENSIFICATION DE LEUR DIALOGUE AVEC LES ÉMETTEURS

L'enquête AFG 2013 montre un nouveau renforcement de l'engagement des sociétés de gestion en matière de gouvernement d'entreprise.

- **Le nombre de participations des SGP aux assemblées générales est en très forte progression (+23 %)**

- **Les votes négatifs ne sont plus l'exception et expriment les convictions des SGP et de leurs clients investisseurs :**

les SGP n'ont pas approuvé un cinquième de l'ensemble des

résolutions proposées et ont voté au moins une fois « contre » à plus de 80 % des AG françaises.

- **Le dialogue sur la gouvernance entre sociétés de gestion et émetteurs s'intensifie :**

un nombre croissant d'émetteurs échangent en amont de leurs assemblées, avec les sociétés de gestion et l'AFG, notamment sur leurs projets de résolutions.

Cette enquête réalisée par le pôle Économie-Recherche est disponible sur www.afg.asso.fr

LES GRANDS PRINCIPES DE L'AFG EN MATIÈRE DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

- Une assemblée générale permettant la pleine expression des actionnaires
- Une prise en compte des orientations stratégiques à moyen et long terme et de la politique environnementale et sociale de l'entreprise
- Un conseil d'administration indépendant et efficace
- Des rémunérations adaptées, transparentes et régulièrement soumises au vote de l'assemblée générale
- « Une action, une voix »
- Opposition aux dispositifs anti-OPA

FORT DYNAMISME DE L'ISR

Le marché de l'ISR en France en 2013 représente **169,7 milliards d'euros**, en hausse de 14 % par rapport à 2012, selon l'enquête annuelle de Novethic. En avril 2014, **317 fonds** gérés par **43 sociétés de gestion** ont adhéré au **Code de transparence AFG-FIR**.

L'ISR : nombreuses initiatives

L'AFG a confirmé en 2013 son très fort engagement en faveur de l'investissement socialement responsable. Sa commission ISR, présidée par Philippe Zaouati, a, au cours des derniers mois, pris trois initiatives concrètes favorisant une meilleure connaissance de l'Investissement Socialement Responsable, notamment auprès des particuliers.

Le **Code de transparence pour les fonds ISR** ouverts au grand public, commun à l'AFG et au FIR (Forum pour l'Investissement Responsable), a été **mis à jour en février 2013**. Au 30 septembre 2013, 288 fonds gérés par 42 sociétés de gestion adhéraient à cette nouvelle version du Code. Celui-ci a une vocation pédagogique et présente aux épargnants la politique de gestion des fonds concernés et la manière dont ils prennent en compte les critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance (ESG).

L'AFG et le FIR ont également **précisé en juillet 2013 la définition de l'ISR** afin de faciliter la compréhension par les épargnants de ce mode d'investissement :

« L'ISR (Investissement Socialement Responsable) est un placement qui vise à concilier performance économique et impact social et environnemental en finançant les entreprises et les entités publiques qui contribuent au développement durable quel que soit leur secteur d'activité. En influençant la gouvernance et le comportement des acteurs, l'ISR favorise une économie responsable ».

Cette nouvelle définition qui vise à décrire l'objectif de l'ISR et son lien avec le développement durable insiste sur les impacts sociaux et environnementaux qui découlent de l'ISR.

Enfin, à l'occasion de la consultation sur le Livre blanc sur le financement de la transition écologique, l'AFG s'est associée aux autres principaux acteurs de l'investissement responsable - l'AFNOR, le Comité intersyndical de l'épargne salariale (CIES), FINANSOL, le Forum pour l'Investissement Responsable (FIR),

LA CHAIRE FINANCE DURABLE ET INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Créée au printemps 2007 par des sociétés de gestion et des investisseurs institutionnels, sous l'impulsion de l'AFG, la Chaire FDIR a pour objectif de faire émerger de nouvelles méthodologies de recherche afin de mieux identifier, mesurer, puis intégrer dans les analyses financières les critères extra-financiers à la base de la création de valeur dans les entreprises.

NOVETHIC, l'Observatoire pour la Responsabilité Sociétale des Entreprises (ORSE) et Paris Europlace - pour une **déclaration commune « Pour un label ISR »** visant à clarifier les concepts et à appuyer la démarche de promotion de l'ISR.

Dans cette déclaration, est notamment souligné *« qu'un label ISR ayant une reconnaissance publique et qui serait assorti d'un soutien et d'incitations publiques permettrait d'accélérer le développement de l'ISR, d'améliorer l'information des épargnants et in fine d'orienter l'épargne des Français vers des entreprises et entités publiques mieux disantes en termes de qualité de leur RSE, contribuant au développement durable et/ou favorisant la transition écologique. »*

De plus, afin de répondre à la demande émanant des parties prenantes et des Pouvoirs Publics, de création d'un label ISR « unique et enrichi », l'AFG a élaboré un **cahier des charges synthétique** qui reprend cette définition de l'ISR et définit les grands axes que devrait suivre le ou les labellisateur(s) des fonds ISR. Par ailleurs, une **plateforme RSE** a été installée par le Premier ministre en juin 2013 afin de développer les actions en matière de responsabilité sociétale des entreprises. L'AFG y est représentée par Philippe Zaouati, président de la commission ISR et président du Responsible Investment Working Group de l'EFAMA. Audrey Hyvernat, responsable ISR de l'AFG, est sa suppléante.

VIVE CROISSANCE DES FONDS SOLIDAIRES

Les fonds solidaires poursuivent leur croissance dans le cadre de l'épargne salariale. En 2013, leur actif est passé de 2,6 milliards à 3,7 milliards d'euros, soit une progression de plus de 40 %. Le groupe de travail sur les fonds solidaires de l'AFG a suivi les débats sur le projet de loi « Économie sociale et solidaire ».



L'industrie de la gestion au service des investisseurs

La **protection de l'investisseur est au cœur des préoccupations de la profession et des régulateurs**. Malheureusement, **les nouvelles règles de commercialisation et de distribution issues des directives « MIF II » et PRIIPS risquent** fortement, contrairement à leur objectif initial, **d'accentuer les iniquités concurrentielles au détriment de l'industrie de la gestion et de ses clients**.

L'AFG se mobilise pour en minimiser les aspects négatifs et éviter qu'elles ne portent trop atteinte aux intérêts des épargnants. **L'AFG veille** aussi à **l'amélioration constante de son dispositif déontologique applicable à l'ensemble de la profession**.

Encadrer intelligemment la commercialisation

Des réglementations européennes décevantes ou contreproductives

La réforme de la directive sur les « Marchés d'instruments financiers » (dite « MIF2 ») ne va pas à notre sens dans la bonne direction. Les discussions entre la Commission européenne, le Parlement européen et le Conseil ont en effet abouti en janvier 2014 à un compromis politique qui interdit aux conseillers indépendants et aux gérants de mandat de percevoir une rémunération de la part de toute personne n'agissant pas au nom de leur client. Certes séduisante en apparence, cette réglementation aura en réalité des impacts négatifs pour les épargnants les moins aisés qui ne disposeront plus à l'avenir de la part des distributeurs du même niveau de conseil qu'aujourd'hui. Elle aura aussi un effet négatif sur l'architecture ouverte, réduisant le choix des épargnants. L'effet du texte sera enfin d'autant plus négatif qu'il ne concerne pas tous les produits et services de placement.

L'enjeu se déplace en 2014 sur le travail qu'effectuera ESMA sur les textes d'application de la directive : il faudra veiller à ce qu'il n'en résulte pas un nouveau durcissement contreproductif de la réglementation.

Le projet « PRIIPs » (*Packaged Retail Investment Products*), relatif aux « produits d'investissement de détail », vise à instaurer un document d'information standardisé pour les produits d'épargne destinés aux épargnants particuliers - équivalent du DICI des fonds d'investissement - afin de faciliter leur comparaison. L'AFG milite, depuis le début, pour que le champ de ce texte ne soit pas limité aux seuls produits dits « packagés » mais élargi à l'ensemble des produits d'épargne afin de garantir un *level playing field*.

Si le texte est toujours en cours de discussion au premier semestre 2014, il semble probable qu'il ne sera élargi qu'à certains produits d'assurance (prenant ainsi le nom de PRIIPs : *Packaged Retail and Insurance based Investment Products*), ce qui ne constituerait qu'un modeste progrès sur le marché français, où ces contrats sont déjà bien encadrés par la réglementation.

PERMETTRE LE SWING PRICING

La mise en place du « *swing pricing* » (possibilité de prendre en compte le coût de la liquidité dans la valeur liquidative) avait été demandée par l'AFG notamment lors des discussions sur la transposition de la directive UCITS IV. Cette méthode, autorisée dans d'autres pays européens, permettrait que les coûts des flux sur le portefeuille liés aux souscriptions/rachats ne pénalisent pas les investisseurs présents dans l'OPC.

Son adoption serait bien entendu laissée à la discrétion de chaque SGP.

L'AMF, en accord avec le Trésor, en a accepté le principe dans le cadre des discussions sur la compétitivité de la gestion française qui ont eu lieu parallèlement à celles relatives à la transposition de la directive AIFM.

L'instruction AMF 2011-19 récemment modifiée tient

déjà compte de l'existence de ce mécanisme dans ses dispositions.

Dans ce cadre, la commission *Risk Management* de l'AFG a travaillé à une charte de bonne conduite.

Les principes qui ont présidé à sa rédaction sont :

- maintenir l'unicité de la valeur liquidative ;
- éviter une modification du plan comptable ;
- prévenir les conflits d'intérêt potentiels, chapitre que l'AMF a demandé de renforcer ;
- présenter le *swing pricing* comme un outil normal de gestion de la liquidité, et non comme un outil de gestion de crise ;
- prévoir la possibilité d'un seuil de déclenchement à partir d'un flux net de souscriptions/rachats.

Ce mécanisme deviendra opérationnel dès que la partie comptable du dispositif aura été approuvée.

La **commission Commercialisation** de l'AFG, présidée depuis janvier 2014 par Jean-Marie Catala, a initié de nouveaux chantiers. Face aux nombreuses évolutions réglementaires impactant la commercialisation des fonds, la commission Commercialisation travaillera à faciliter la commercialisation de la gestion française en France et à l'étranger, dans un contexte marqué par la remise en cause du mode de rémunération des intermédiaires. En réponse à des exigences accrues de la part du régulateur sur la conformité du processus de distribution/commercialisation des OPC et sur les obligations des sociétés de gestion en la matière, la commission examinera aussi les obligations des sociétés de gestion qui accompagnent l'acte de vente afin d'identifier les problématiques de mise en œuvre et de formaliser un guide des bonnes pratiques.

Vers une clarification des mandats et mandats d'arbitrage

Un **groupe de travail Mandat**, composé de membres des commissions SGE, Juridique et Gestion privée, a élaboré un « clausier » et des recommandations relatives à la rédaction d'un mandat de gestion de portefeuille d'instruments financiers pour un client non professionnel, qui seront prochainement publiés dans un Guide professionnel.

Devant la diversité et la complexité de l'offre, un **groupe de travail Mandat d'arbitrage**, issu de la commission Gestion privée présidée par Guillaume Dard, a entrepris une cartographie des différents « types » de mandat d'arbitrage existants sur la Place de Paris. Il s'agit tout d'abord de les identifier, de comprendre leur fonctionnement et les responsabilités qu'ils impliquent et enfin d'estimer ce qu'ils représentent en termes d'actifs sous gestion et de clientèle.

L'éducation de l'investisseur

L'AFG a mis en place un **groupe de travail** présidé par Frédéric Bompaire qui aura notamment pour mission de partager les expériences des professionnels, d'étudier les projets d'enseignement en ligne : les MOOC (Massive Open Online Course), d'organiser une réunion annuelle sur « **les enjeux de la formation** » à la suite de celle qui s'est déroulée le 20 février 2013 et qui portait sur « la pédagogie dans un environnement en constante mutation ».

Elle a contribué au rapport de l'EFAMA « *Investor education* » présenté le 24 mars 2014 lors d'une conférence à Bruxelles. Elle a renforcé en 2013 sa coopération avec l'Institut pour l'éducation financière du public qui édite le site « La finance pour tous » et poursuivi ses interventions à l'université, ses formations et sa participation à des ouvrages de vulgarisation.

Faciliter la distribution dans le cadre d'une architecture ouverte

Renforcer les relations avec les conseillers en investissements financiers.

L'AFG entretient un **dialogue constant avec les associations de Conseillers en investissements financiers (CIF)**. Il est en effet essentiel pour notre profession de réfléchir avec ce segment toujours plus important de commercialisation des services de gestion aux

évolutions souhaitables des pratiques et des dispositions réglementaires, notamment dans la perspective de la mise en œuvre de la directive MIF II (cf p. 23). L'AFG a d'ailleurs participé à la consultation sur la position de l'AMF relative au régime applicable aux conseillers en investissements financiers. Il y est notamment rappelé qu'un conseiller en investissement ne peut pas, au cours d'une même relation, cumuler un mandat de démarchage et une prestation de conseil.

Permettre la souscription des OPC sur un marché réglementé

Les « *orientations destinées aux autorités compétentes et aux sociétés de gestion d'OPCVM sur les fonds cotés et autres questions liées aux OPCVM* » publiées par l'ESMA le 18 décembre 2012 prévoient la **possibilité pour des fonds non indiciels d'être négociés sur un marché réglementé**.

L'introduction en France de cette possibilité de négociation sur un marché réglementé nécessitait toutefois une modification réglementaire, qui a été mise en œuvre par un décret du 30 janvier 2014, qui prend en compte les deux principales demandes de l'AFG :

- les **négociations doivent se faire « à la valeur liquidative »** majorée ou minorée d'une quote-part des frais ou commissions liées à l'émission ou au rachat de ces parts ou actions ;
- **l'admission à négociation ne peut résulter que d'une décision de la société de gestion** qui peut ainsi décider d'un mode de commercialisation complémentaire à la distribution classique pour ses produits.

Le nouveau dispositif concerne :

- L'ensemble des OPCVM commercialisés en France (OPCVM français ou européens ayant demandé à être commercialisés en France)
- Les FIA suivants dès lors qu'ils sont autorisés à être commercialisés en France :

- les fonds d'investissement à vocation générale (hors les fonds dédiés)
- les fonds de capital investissement
- les fonds professionnels à vocation générale
- les fonds professionnels spécialisés.

Ce nouveau mécanisme vient s'ajouter au régime autonome de négociation des OPCVM et FIA indiciels préexistant.

Standardiser le marquage des ordres de souscription/rachat OPC

Dans le cadre d'un groupe de travail commun, l'AFG et l'AFTI ont finalisé leurs « recommandations professionnelles » visant à standardiser le marquage des ordres de souscription-rachat de parts d'OPC à travers un document présentant un corpus de 16 recommandations destiné aux établissements Teneurs de Comptes Conservateurs (TCC), acteurs essentiels dans le circuit des ordres et dans l'établissement des attestations de position.

Ces recommandations ayant vocation à s'appliquer à l'ensemble des ordres passés dans le cadre des conventions de distribution, les travaux du groupe ont également porté sur la refonte complète des annexes techniques contenues dans le Guide professionnel AFG consacré à ces conventions en septembre 2007 et qui fait lui aussi actuellement l'objet d'une révision sur le plan juridique par la commission Commercialisation.

Les recommandations actualisées ont été publiées sur le site de l'AFG dès juillet 2013 et ont fait l'objet d'une présentation lors d'un « Point sur » en novembre. Les actions 2014 porteront principalement sur la mise en œuvre opérationnelle et sur le développement d'une offre de la part des prestataires conservateurs.

Renforcer le dispositif déontologique

Dans un souci d'amélioration constante de son dispositif déontologique applicable à l'ensemble de la profession à laquelle veille sa commission, présidée par Monique Diaz, l'AFG a révisé le **Règlement de déontologie spécifique aux sociétés de gestion de portefeuille intervenant dans le Capital Investissement**, en coopération avec l'AFIC, et le **Règlement de déontologie spécifique aux OPCV**, en coopération avec l'ASPIM.

Un **Vademecum sur la cartographie des risques de fraude**, réalisé par un groupe de travail issu de la commission Déontologie et conformité de l'AFG, a également été publié et présenté lors d'une réunion d'information « 1H pour en savoir plus ».

Enfin l'AFG a engagé une réflexion avec l'AFTI sur un projet de **charte d'expert externe en évaluation** instauré par la directive AIFM.

Les principales actions de la commission Déontologie ont également porté sur les points suivants :

- réflexions sur les évolutions du Rapport annuel de contrôle (RAC) à établir par les RCCI et à la Fiche de renseignements annuelle (FRA) ;
- analyse des incidences de la mise en place du *Legal Entity Identifier* (LEI) dans le cadre des obligations de reporting instaurées par AIFM et EMIR ;
- échanges avec l'AMF sur le projet d'introduction d'une obligation réglementaire de conservation des messageries électroniques ;
- état des lieux des pratiques des SGP concernant les enregistrements requis par le *Dodd Frank Act*.

Dans le cadre du devoir essentiel de vigilance et d'information en matière de lutte contre le blanchiment, le groupe de travail « **Lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme** » de la commission Déontologie et conformité a travaillé à la révision des recommandations du GAFI et, en liaison avec le Trésor, sur le projet de 4^e directive anti-blanchiment qui devrait le conduire dans un avenir proche à actualiser ses « *Modalités d'application du règlement de déontologie en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme* ». Par ailleurs, outre la poursuite de son action de diffusion systématique des alertes Tracfin auprès de ses adhérents via le site de l'AFG, il se livre à une analyse de l'offre des prestataires d'outils spécialisés proposés aux sociétés de gestion (listes notamment).

Enfin, l'AFG développe, par l'intermédiaire de sa filiale AFG Formation, des formations relatives à la prévention du blanchiment (séminaires, modules du PRAM, outils de e-learning) et des parcours de formation pour les RCCI.



MÉDIAS SOCIAUX ET INFORMATION DES INVESTISSEURS

L'AFG conduit une réflexion sur l'utilisation des réseaux sociaux (Facebook, Twitter) qui ont connu un essor fulgurant au cours des derniers mois. Les sociétés de gestion participent à ce développement et se posent de nombreuses questions : Quelle stratégie adopter ? Quels sont les impacts juridiques ? Quid de la communication et du marketing ? Certaines d'entre elles sont déjà très actives. D'autres ont ouvert des comptes en 2013 avec une volonté de se développer en 2014. Les professionnels de la finance sont quant à eux très utilisateurs des médias sociaux.

Pour répondre à ces nombreuses questions, l'AFG a constitué un groupe de réflexion dont la première réalisation a été d'**actualiser le FAQ sur les documents d'information des OPCVM à destination des clients non professionnels** (en application de la directive MIF) élaboré en 2008.

JURISPRUDENCE DE LA COMMISSION DES SANCTIONS DE L'AMF : QUELLES LEÇONS EN TIRER ?

Au cours d'une réunion organisée en septembre 2013 en coopération avec le service juridique de l'AFG, **Hubert de Vauplane**, avocat associé, et **Hugues Bouchetemple**, tous deux du cabinet Kramer Levin Naftalis & Frankel LLP, ont présenté et commenté des **décisions de la Commission des sanctions de l'AMF sur les grands thèmes de la gestion** en faisant une rétrospective de 5 années de jurisprudence, et en mettant en lumière les conséquences pratiques pour les sociétés de gestion.

Devant son succès cette réunion sera reconduite chaque année, dans le cadre des « Points sur ».

UNE POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION ENCADRÉE

Les sociétés de gestion de FIA sont dans l'obligation de mettre en place des politiques de rémunération favorisant une gestion saine et efficace des risques et n'encourageant pas une prise de risque incompatible avec les profils de risque des fonds qu'elles gèrent. Cette politique devra s'appuyer notamment sur des mécanismes de différé de la part variable de la rémunération et de paiement en parts de fonds ou instruments assimilés. Cependant, les SGP pourront justifier du principe de proportionnalité pour adapter cette politique à leur structure, leur organisation ou leur activité.

Ces questions sont suivies par le groupe de travail « Rémunérations » de l'AFG, présidé par Eric Helderlé, qui a par ailleurs étudié les aspects sociaux, fiscaux et d'information qu'implique cette réglementation.



Conférence EFAMA de novembre 2013, table ronde sur l'épargne longue animée par Pierre Bollon entouré de Freddy Van den Spiegel (Pdt du gt épargne longue et retraites de l'EFAMA), Tilman Lueder (Commission européenne), Allan Polack (Nordea investment management) et Carlos Montalvo (EIOPA).



L'enjeu en matière de réglementation européenne : passer du punitif à l'incitatif

Les instances européennes, sous l'impulsion des États, du Parlement et de la Commission, ont multiplié au cours de ces dernières années les textes renforçant la réglementation de la sphère financière. S'il est évident que celle-ci devait être rendue plus stricte et, surtout, qu'il devait être mis fin aux nombreux espaces de « non-droit », cela ne justifie pas, à nos yeux, **l'instabilité et le déluge réglementaires qui se sont abattus sur l'industrie de la gestion, d'autant qu'ils ont enchéri les coûts et accru les iniquités concurrentielles** (entre types d'acteurs et entre pays) **sans avantage sensible pour les épargnants/investisseurs et sans pour autant ramener la confiance. Saluons, cependant, la volonté récemment affichée de promouvoir l'investissement de long terme. Passer du punitif à l'incitatif, c'est clairement ce qu'il faut faire à l'avenir !**

Parvenir à une réglementation des fonds monétaires stable et pertinente

À la suite du rapport de l'OICV sur le risque systémique et des recommandations du Conseil Européen du Risque Systémique (ESRB), puis de la consultation par la Commission européenne sur « UCITS VI » en juillet 2012, cette dernière a travaillé au cours du premier semestre 2013 à l'élaboration d'un **projet de règlement pour les fonds monétaires**. Un avant-projet a tout d'abord circulé. Il était très déséquilibré car, s'il prévoyait un « *capital buffer* » pour les fonds monétaires à valeur liquidative constante (CNAV), la plupart des autres **dispositions auraient pénalisé fortement les seuls OPCVM monétaires à valeur liquidative variable (VNAV) et donc toute la gestion monétaire française, au détriment de ses clients qui souhaitent - ils l'ont fait savoir publiquement - qu'un choix puisse leur être proposé sur une échelle sécurité/ rendement.**

Il s'agissait notamment de restrictions par rapport aux ratios « émetteur » prévus par la directive OPCVM, de la redénomination des deux catégories « *monétaire* » et « *monétaire court terme* » en respectivement « *monétaire à maturité étendue* » et « *monétaire* », et de la suppression de l'éligibilité des fonds monétaires à leurs propres ratios. L'AFG a bien entendu fait valoir avec force les arguments pour le maintien des règles actuelles auprès des services de la Commission européenne.

La publication du projet officiel de la Commission est intervenue le 4 septembre 2013 dans le cadre d'une communication de Michel Barnier sur le *shadow banking*.

Par rapport au document initial, ce texte présente des avancées, en particulier sur les dénominations (sujet essentiel en particulier pour rester « *cash equivalent* ») et les ratios.

De nombreux points négatifs subsistent toutefois, notamment la non éligibilité des fonds monétaires aux fonds monétaires eux-mêmes, les contraintes excessives de liquidité, le degré d'exigence et de détail des processus de notation interne exigés.

Des améliorations ont encore été obtenues lors de l'examen du projet à la commission ECON du Parlement européen. Toutefois, le vote de la commission ECON qui devait intervenir le 12 février 2014 a été **reporté sine die**.

Il est ainsi probable que dans l'intervalle les autorités américaines prendront de leur côté des dispositions sur lesquelles l'Europe pourrait décider de s'aligner au détriment de la gestion européenne. L'AFG reste particulièrement vigilante à ce sujet d'autant plus que les dispositions prises sur ce dossier pourraient être reproduites par la suite sur d'autres types de gestion.

Finaliser les textes d'application de la directive AIFM

La directive AIFM impose notamment aux sociétés de gestion la **mise en place d'un reporting complexe** au profit des autorités afin de permettre à ces dernières de surveiller le risque systémique généré par les fonds d'investissement alternatifs (FIA). Destiné à être transmis au régulateur européen, ce reporting est minutieusement harmonisé par le règlement d'application de la directive que complèteront des *guidelines* de l'ESMA en cours de finalisation. Tout cela a imposé aux sociétés de gestion la mise en place rapide de procédures et d'outils complexes et coûteux pour respecter la première échéance qui était fixée au 31 décembre 2013 pour les sociétés soumises au reporting « allégé ». L'AFG a organisé des réunions d'information avec l'appui des services de l'AMF afin de présenter ce dispositif. Une deuxième échéance, prévoyant un reporting plus complet, est fixée au deuxième semestre 2014.

La directive et son règlement d'application imposent aux dépositaires de FIA de mettre en place un système de **surveillance et de contrôle des flux de liquidités** des comptes de FIA tenus en dehors de leurs propres livres. Les associations professionnelles concernées (AFTI, AFG, AFIC, ASPIM) se sont réunies au sein d'un groupe de travail de Place afin d'éviter que ces nouvelles exigences ne conduisent les dépositaires français à dupliquer les tâches déjà exécutées par les prestataires des FIA. Ce groupe a élaboré une solution pragmatique qui permet de répondre à ces nouvelles exigences et d'en limiter les coûts.

Compléter la directive UCITS V

Les trois points essentiels de cette directive destinée à actualiser la réglementation européenne des OPCVM ont porté sur le dépositaire, les sanctions et les rémunérations. Conformément aux souhaits de l'AFG, le texte final devrait permettre une cohérence des deux principaux corpus de règles s'appliquant aux gestionnaires européens : OPCVM V et AIFM.

La directive UCITS V adoptée en avril 2014 veille, c'est une demande ancienne de l'AFG, à ce que **le rôle et les responsabilités du dépositaire d'OPCVM soient davantage harmonisés et renforcés, afin que les épargnants soient protégés de manière appropriée, ce dont l'AFG se félicite.**

L'AFG s'est montrée particulièrement attentive sur la définition des entités éligibles, la réutilisation des actifs par le dépositaire et les risques liés aux défaillances du sous-conservateur.

En cohérence avec la directive AIFM, la directive UCITS V prévoit d'introduire des dispositions encadrant la **rémunération des salariés des sociétés de gestion**. L'AFG, qui avait jugé inquiétantes les positions exprimées par la commission ECON du Parlement en mars 2013 sur les rémunérations, s'était fortement mobilisée. Le Parlement a répondu favorablement aux arguments constamment soutenus par l'AFG et l'industrie européenne : ni le « cap » sur les bonus des gérants ni l'interdiction de prélever des « performance fees » sur les fonds « retail » n'ont été validés, reconnaissant ainsi la spécificité du métier de la gestion d'actifs. Au cours des trilogues, le Parlement est resté très actif sur ce sujet proposant d'élargir les catégories de personnel concerné, d'étendre l'application des dispositions aux délégués et d'augmenter la transparence de la politique de rémunération vis-à-vis des investisseurs. Un compromis a été finalement trouvé et **le principe d'une approche proportionnée a été retenu**.

À l'avenir, les personnels concernés des sociétés de gestion européennes devraient être soumis à des politiques de rémunération qui auront pour objectif de gérer les éventuels conflits d'intérêts en favorisant le paiement en instruments financiers et le différé d'acquisition de la part variable du salaire. À noter que la directive MIF 2 devrait également introduire un principe de gestion de ces potentiels conflits. Concernant le régime des sanctions, l'AFG a plaidé, sans être totalement entendue, pour que les **sanctions administratives** restent obligatoires dans tous les États membres et ne soient pas soumises à la discrétion des États membres qui imposent des sanctions pénales.

Obtenir une réciprocité entre l'Europe et le reste du monde

Dans le cadre des négociations internationales en cours, comme dans celui de l'adoption des directives européennes, **l'AFG insiste pour que l'ouverture des marchés respectifs se fasse à l'avenir de façon plus équilibrée**.

Le passeport AIFM pour les pays tiers : une nécessaire vigilance

Depuis le 22 juillet 2013, les gestionnaires européens peuvent bénéficier des passeports « produit » et « société de gestion » instaurés par la directive AIFM, pour commercialiser leurs fonds européens à des investisseurs professionnels de l'Union européenne. Or la directive AIFM prévoit également la possibilité d'élargir le bénéfice de ces passeports aux gestionnaires et fonds de pays tiers, sous réserve d'un

avis de l'ESMA, que celle-ci devra remettre à la Commission, au Conseil et au Parlement au plus tard le 22 juillet 2015. Cet avis sera fondé notamment sur les éventuelles perturbations et distorsions de concurrence ou toute difficulté rencontrée par les gestionnaires de l'Union européenne pour s'établir ou commercialiser les FIA qu'ils gèrent dans un pays tiers.

L'AFG reste particulièrement vigilante sur ce point et souhaite s'assurer que cette condition de réciprocité d'accès aux marchés des pays tiers soit pleinement remplie avant que le bénéfice du passeport européen ne soit élargi aux pays tiers.

MIF 2 : un passeport pays tiers limité à la clientèle professionnelle

La version révisée de la directive MIF - dite « MIF 2 » - offrira potentiellement, comme la directive AIFM, le bénéfice d'un passeport européen à des acteurs non européens. Lors des négociations sur ce texte, le régime applicable à ces derniers a constitué un enjeu essentiel. L'AFG s'est fortement mobilisée afin que le régime défini par la directive MIF soit cohérent avec celui instauré par la directive AIFM et ne puisse pas aller au-delà. L'accord politique finalement a renoncé à introduire l'intégralité d'un passeport européen : il prévoit que les entreprises de pays tiers puissent fournir leurs services de manière transfrontalière uniquement vis-à-vis de contreparties éligibles ou de clients professionnels européens. L'AFG reste attentive, car le texte de niveau 1 sera complété par des mesures de niveau 2 qui viendront préciser ces principes.

Dodd Frank Act (DFA) et règle Volcker : limiter la nocivité de leurs aspects extra-territoriaux

Si les directives AIFM et MIF 2 prévoient d'offrir des passeports européens à des acteurs non européens, les conditions d'accès aux marchés des acteurs européens ne se sont pas améliorées dans les pays tiers. Aux États-Unis, le Dodd Frank Act a durci les obligations applicables aux gestionnaires non américains qui souhaitent y exercer leurs activités, mettant en place des obligations renforcées d'enregistrement auprès de la SEC et de la CFTC et imposant des contraintes aux sociétés de gestion filiales de banque (règle Volcker) de manière extra territoriale. L'AFG est parvenue à obtenir des autorités américaines un aménagement de certaines obligations d'enregistrement et veille à faciliter les démarches de ses adhérents auprès de ces autorités.

Le 1^{er} mars 2013, l'AFG a rendu publique une série de « *disclaimers* » et mentions pour les sociétés de gestion françaises qui souhaiteraient s'en inspirer pour invoquer la « *reasonable belief exemption* » demandée par l'AFG et obtenue auprès de la SEC.

LE LEGAL ENTITY INDENTIFIER (LEI)

Dans le cadre de la réflexion initiée par le G20 sur le risque systémique du système financier mondial, les instances internationales de supervision ont préconisé notamment l'attribution systématique à toute personne morale, contrepartie d'une transaction financière, d'un identifiant unique dénommé « *Legal*

Entity Identifier ». Les *reportings* instaurés par les nouvelles réglementations européennes (AIFM, EMIR, SOLVENCY...) et américaines (*Dodd Frank Act*) rendant obligatoire son utilisation, l'AFG a créé un groupe de travail dédié agissant en liaison avec les autorités concernées (INSEE, AMF) afin d'accompagner sa mise en œuvre opérationnelle par les gestionnaires français.

PASSAGE AU « T+2 »

L'AFG participe aux **groupes de travail de Place « T+2 »** visant à harmoniser dès le 6 octobre 2014 le délai de règlement-livraison à deux jours (au lieu de trois) et « **Standardisation des OST** » visant à la mise au standard européen à horizon 2015-2016 des pratiques sur les OST de « distribution » et de « réorganisation » sur le marché ESES.

VERS UN ACCORD DE LIBRE-ÉCHANGE US-UE ?

La Commission européenne a engagé des négociations commerciales avec les États-Unis. L'AFG fait entendre la voix des professionnels de la gestion pour obtenir des contreparties, en matière de commercialisation des OPC français aux USA, à l'ouverture éventuelle des frontières européennes, au niveau européen auprès de la DG Commerce de la Commission et au niveau français auprès du ministère du Commerce extérieur (réponses aux consultations publiques lancées par Nicole Bricq et rencontres avec son cabinet et ses services).

L'AFG demande en particulier l'inclusion de la gestion d'actifs dans le TTIP (Partenariat transatlantique de commerce et d'investissement) et la **mise en place d'accords de reconnaissance mutuelle entre les États-Unis et l'UE**.

Précisons que TTIP est un accord commercial en cours de

négociation entre l'Union européenne et les États-Unis qui vise à éliminer les barrières commerciales dans de nombreux secteurs économiques afin de faciliter l'achat et la vente de biens et de services entre l'UE et les États-Unis. Les négociations TTIP se pencheront également sur l'ouverture des deux marchés pour les services, l'investissement et les marchés publics.

Elles pourraient également conduire à l'établissement de règles mondiales sur le commerce. De nouvelles directives européennes ouvrant le bénéfice d'un passeport européen à des entités et produits de pays tiers vis-à-vis de clients européens (AIFM, MIF), il est **nécessaire d'assurer une réciprocité d'accès** à ces marchés. Or, d'importantes contraintes réglementaires compliquent l'offre par les gestionnaires français de leurs services auprès de clients américains. L'AFG souhaite donc que des accords de reconnaissance mutuelle soient mis en place entre les États-Unis et l'UE afin de réduire ces barrières et d'assurer une véritable réciprocité.

En décembre 2013, l'AFG a publié un *Vademecum* sur les obligations d'enregistrement auprès de la SEC découlant de la loi américaine *Dodd Frank Act* (DFA). Ce *Vademecum* présente :

- les cas dans lesquels des démarches auprès de la « *Securities and Exchange Commission* » (SEC) sont requises ;
- les obligations et l'organisation interne induites par un enregistrement auprès de la SEC ;
- les procédures à suivre et les autorités à contacter en vue d'un enregistrement ;
- les coûts induits par un enregistrement et les sanctions potentiellement applicables.

L'AFG a également informé ses adhérents des obligations d'enregistrement auprès de la CFTC découlant du DFA.

Les textes qui mettent en œuvre la **règle américaine Volcker** ont été adoptés en décembre 2013. Ils prennent en compte certains des commentaires dont l'AFG avait fait part aux régulateurs américains ; ainsi, l'AFG a obtenu l'exclusion des UCITS et des fonds de pension non américains de la définition des « *covered funds* ». Ces règles sont effectives depuis le 1^{er} avril 2014 mais les entités concernées bénéficient d'un délai de mise en conformité jusqu'au 21 juillet 2015.

Encadrer intelligemment l'usage des dérivés

Depuis la crise de 2008, l'utilisation des produits dérivés dans la gestion est contestée et certains voudraient interdire ou restreindre leur usage à travers les réglementations en cours (UCITS, MIF, PRIIPs) : interdiction de l'utilisation des produits dérivés pour les fonds UCITS, création d'un label UCITS complexe lié à l'utilisation d'un seul dérivé, remise en cause de structures de swap dans le cadre des ETFs synthétiques...

La profession a confié à Christophe Perignon, professeur à HEC, et Alessandro Beber, de Cass Business School, la réalisation d'une **étude sur le rôle des produits dérivés dans la gestion**. Cette étude « *The unintended consequences of banning derivatives in asset management / Les conséquences imprévues qu'entraînerait une interdiction des dérivés dans la gestion* » a été présentée lors



d'un « Point sur ». Une table ronde sur l'avenir des produits dérivés dans les fonds a été organisée autour de Tilman Lueder (Commission européenne), Richard Stobo (ESMA), Xavier Parain (AMF), Benoît Lallemand (*Finance Watch*), Nicolas Gomart (Groupe Matmut), Arnaud Faller (CPR AM, président de la commission des Techniques de gestion de l'AFG), Martin Parkes (Blackrock Londres) et Fabrice Cuchet (Candriam). L'usage des dérivés dans le monde de la gestion d'actifs a été jugé utile par l'ensemble des participants. Les représentants des régulateurs et législateurs ont confirmé qu'ils n'entendaient pas restreindre les stratégies à base de dérivés, même s'il reste encore quelques aspects réglementaires à préciser notamment pour éviter les éventuels contournements de la réglementation sur les actifs éligibles ou pour mettre en place des *stress tests* afin de compléter la mesure du risque global.

L'AFG, qui continuera à travailler pour améliorer leur transparence et leur solidité, se réjouit de l'absence de remise en cause de l'utilité des dérivés dans la gestion d'actifs tant d'un point de vue strictement réglementaire que d'un point de vue économique.

Le Règlement européen sur les **produits dérivés de gré à gré**, les contreparties centrales et les référentiels centraux - dit « **EMIR** » - est quant à lui entré en vigueur en 2012, et a commencé à être mis en œuvre en mars 2013, mise en œuvre qui se poursuivra jusqu'en 2015 au fur et à mesure de la publication des normes techniques. Les obligations en matière de compensation centralisée, d'atténuation des risques pour les contrats non compensés ainsi que de *reporting* des opérations s'appliquent à toute contrepartie financière ou non financière qui effectue une transaction sur un produit dérivé, hormis les exemptions prévues par le règlement.

Malgré la demande de l'AFG devant les difficultés techniques de mise en place de référentiels centraux reconnus par l'ESMA, la déclaration des transactions sur les dérivés à des référentiels centraux est entrée en vigueur comme prévu au 12 février 2014 et concerne tous les produits dérivés, y compris les produits dérivés listés ainsi que toutes les contreparties, qu'elles soient financières ou non financières. Des points nécessitent encore des éclaircissements, notamment l'harmonisation du champ d'application des textes par les États membres et la clarification de la classification des contrats à terme de change ou portant sur matières premières à dénouement physique demandée par l'ESMA. En attente de précisions de la part de la Commission européenne, chaque État a la possibilité de suivre sa propre doctrine.

Ne pas augmenter les risques de gestion du collatéral

L'ESMA a publié en décembre 2012 ses « Orientations sur les fonds cotés et autres questions liées aux OPCVM » qui ont été complétées par un document questions/réponses, remis à jour à plusieurs reprises. Ce texte apporte de nombreuses précisions sur le fonctionnement des OPCVM cotés et des OPCVM indiciaires, l'utilisation des contrats financiers, les opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres, l'utilisation des indices financiers.

Certaines de ces dispositions étaient déjà applicables en France. En revanche le texte impose aussi de nouvelles contraintes pour les sociétés de gestion françaises qui ont nécessité un ajustement tant des techniques de gestion que de l'information à faire figurer dans les documents réglementaires.

L'ESMA a créé notamment une nouvelle contrainte avec un ratio de diversification des actifs reçus en garantie par l'OPCVM. Il n'est ainsi plus possible pour un OPCVM de recevoir plus de 20% de la valeur de son actif en garanties émises par un même émetteur y compris lorsque ces titres sont émis par les États. Ce dernier point a fait l'objet d'une nouvelle consultation de l'ESMA en décembre 2013 : **l'AFG a souligné à nouveau qu'obliger à une diversification vers des émetteurs plus risqués n'était pas une bonne politique.**

Parvenir à une catégorie de fonds de long terme utile aux investisseurs ?

La Commission européenne a soumis à consultation un projet de règlement concernant la création d'un OPCVM de long terme, ayant des caractéristiques différentes de celles préconisées par l'AFG, mais répondant au même objectif de mise à disposition des épargnants grand public d'un produit d'investissement long terme.

L'AFG, dès la fin de l'année 2012, a engagé une réflexion sur les caractéristiques d'un nouveau produit, le « fonds communs d'investissement productif de long terme », accessible à tout public, investi majoritairement en titres longs d'entreprises avec un minimum en actions, bénéficiant de ratios de division des risques assouplis et bien

entendu des conditions de valorisation et de liquidité aménagées avec la notion de long terme.

La Commission européenne s'est emparée également du sujet et, avant même que sa consultation sur le livre vert relatif au financement à long terme soit achevée, a présenté en juin 2013 un projet de fonds de long terme, « **European Long Term Investment Funds** » (ELTIF). Ce projet bienvenu nous semble toutefois trop axé sur des investissements illiquides (infrastructure, immobilier...) et peu adapté au grand public.

Les points sur lesquels l'AFG a particulièrement insisté concernent la liquidité du produit qui ne peut se réduire à une simple négociation sur un marché secondaire, l'élargissement des actifs éligibles aux titres cotés notamment, et l'information sur la prise en compte ou non des critères ISR dans les choix d'investissement.

Éviter un contre-coup négatif de la réforme bancaire européenne

Dans la ligne des initiatives américaine (*Volcker Rule*) et britannique (Rapport Vickers) notamment, la Commission européenne a publié, en 2014, une proposition de Règlement européen sur les « **mesures structurelles améliorant la résilience des établissements de crédit européens** ».

Cette proposition introduit pour les groupes bancaires des interdictions portant sur certaines activités, notamment le trading pour compte propre, y compris l'investissement dans de nombreux FIA, ainsi que la garde et l'administration de titres. Certaines autres activités (*market making*, investissement ou sponsoring dans le domaine de la titrisation, *trading* en dérivés à d'autres fins que la couverture) pourraient être interdites par l'autorité nationale compétente.

À ce stade, ce projet de Règlement semble potentiellement, bien qu'elles soient déjà soumises à une stricte réglementation, concerner les sociétés de gestion filiales de banques et est donc préoccupant. Il pourrait ainsi potentiellement remettre en cause le principe de séparation juridique et fonctionnelle entre les banques et leurs filiales sociétés de gestion et impacter les sociétés de gestion, y compris hors groupes, vendant des FIA à des entités de groupes bancaires.

La proposition sur **le reporting et la transparence des Securities Financing Transactions (SFTs)** s'inscrit dans le cadre des travaux européens relatifs au *shadow banking* et met en place un ensemble de mesures visant à améliorer la lisibilité des opérations de financement sur titres - prêts et emprunts de titres et matières premières, transactions de *repurchase (repo)* ou *reverse repo* - pour les autorités de réglementation et les investisseurs.

Elle toucherait l'ensemble des sociétés de gestion et des fonds d'investissement qui participent à ces transactions. L'AFG a en particulier identifié les points d'attention suivants :

- *reporting* des opérations de financement sur titres aux référentiels centraux ;
- information sur les opérations de financement sur titres dans les rapports périodiques des AIFs et UCITS ;
- information sur les opérations de financement sur titres dans les documents commerciaux ;
- transparence sur la « réhypothécaison » d'instruments financiers (incluant une reconnaissance explicite par les parties concernées du risque qu'elles prennent).

L'AFG a constitué deux groupes de travail spécifiques afin de mesurer les impacts potentiels de ces textes sur les activités des sociétés de gestion. Ces sujets devraient être examinés par la Commission européenne à l'automne 2014.



**Organisation
et missions**

La gouvernance de l'AFG

Le conseil d'administration *

Le conseil d'administration examine les questions essentielles relatives à la vie de l'Association : stratégie, budget, activités, fonctionnement. Il assure l'exécution des décisions de l'assemblée générale.

Président

Paul-Henri
de La Porte du Theil

Vice-présidente

Muriel Faure

Président d'honneur

Alain Leclair

Acer Finance

Éric Pinon, titulaire
Thomas Louis, suppléant

Allianz Global Investors France

Franck Dixmier, titulaire
Pascale Leblanc, suppléante

Amundi

Yves Perrier, titulaire
Nicolas Calcoen, suppléant

Aviva Investors France

Jean-François Boulter, titulaire
Christian Dormeau, suppléant

Axa Investment Managers Paris

Andrea Rossi, titulaire
Jean-Louis Laforge, suppléant

Barclays Wealth Managers France

William Mussat, titulaire
Matthieu Desgrées du Lou,
suppléant

BNP Paribas Asset Management

Philippe Marchessaux, titulaire
François Delooz, suppléant

Candriam France

Naïm Abou-Jaoudé, titulaire
Pierre Ernst, suppléant

Carmignac Gestion

Éric Helderlé, titulaire
Pascale Guillier, suppléante

CCR Asset Management

Nicola Vasta, titulaire
Amaury Poncelin de Raucourt,
suppléant

CM-CIC Asset Management

Olivier Vaillant, titulaire
William Margoline, suppléant

Covea Finance

Ghislaine Bailly, titulaire
Ludovic Jacquier, suppléant

CPR Asset Management

Jean-Éric Mercier, titulaire
Jean-François Griveaud,
suppléant

Groupama Asset Management

Philippe Setbon, titulaire
Jean-Marie Catala, suppléant

HSBC Global Asset Management (France)

Didier Deléage, titulaire
Matteo Pardi, suppléant

Lyxor Asset Management

Lionel Paquin, titulaire
Cédric Florentin, suppléant

Natixis Asset Management

Pascal Voisin, titulaire
Jean-Christophe Morandau,
suppléant

Neufilze OBC Investissements

Stéphane Corsaletti, titulaire
Fabien Thomas, suppléant

Oddo Asset Management

Nicolas Chaput, titulaire
Lorenzo Gazzoletti, suppléant

OFI Asset Management

Gérard Bourret, titulaire
Isabelle Habasque, suppléante

Rothschild et Cie Gestion

Jean-Louis Laurens, titulaire

Rothschild HDF IS

Denis Fallier, titulaire

State Street Global Advisors France SA

Marco Fusco, titulaire
Jean-François Delale, suppléant

Tocqueville Finance SA

Hervé Guiriec, titulaire
Frédéric Cirier, suppléant



Étoile Gestion SNC

Pascal Menthiller, titulaire
Élisabeth Marchoit, suppléante

Financière de l'Échiquier

Didier Le Menestrel, titulaire
Bertrand Merveille, suppléant

Fourpoints Investment Managers

Muriel Faure, titulaire
Béatrice Philippe, suppléante

J. de Demandolx Gestion SA

Jean de Demandolx-Dedons,
titulaire
Roland de Demandolx, suppléant

La Banque Postale Asset Management

Jean-Luc Enguéhard, titulaire
Chantal Lory, suppléante

La Française des Placements

Xavier Lépine, titulaire
Pierre Lasserre, suppléant

LE COMITÉ STRATÉGIQUE

Élu par le conseil d'administration, le comité stratégique exerce une fonction d'orientation stratégique des travaux de l'Association.

Paul-Henri de La Porte du Theil
Président de l'AFG

Muriel Faure
Vice-Présidente de l'AFG

Naïm Abou-Jaoudé
Jean-François Boulrier
Jean-Luc Enguéhard
Jean-Louis Laurens
Philippe Marchessaux
Yves Perrier
Éric Pinon
Philippe Setbon
Pascal Voisin

Les commissions

Composés de membres de l'Association, présidés par l'un de ceux-ci et animés par un permanent, **les commissions et groupes de travail constituent le véritable moteur de la vie de l'Association.** Au cours de leurs réunions est élaborée la doctrine de la profession sur les thèmes du métier, soumise à décision du conseil d'administration. Les groupes de travail sont, en général, rattachés aux commissions. Lorsque l'actualité l'exige, des groupes transversaux sont constitués pour suivre des sujets ponctuels. Le **bureau des commissions** veille à la coordination des travaux des commissions et groupes de travail.

COMMISSION ADMINISTRATION DE FONDS



Président,
Philippe Legrand,
RBC Investor
Services Bank
France S.A.



Rapporteur,
Delphine
Charles-Péronne,
AFG

Principaux travaux et thèmes abordés en 2013-2014

- Participation aux groupes de travail organisés par l'ANC sur la révision du plan comptable des organismes de titrisation et des OPC
- Traitement comptable du *swing pricing*
- Participation au groupe de travail *reporting* AIFM
- Réflexions sur l'évolution des normes comptables françaises compte tenu de l'internationalisation des structures
- Comptabilisation de nouveaux frais (LEI, EMIR, frais liés à FATCA ...)

COMMISSION AFFAIRES INTERNATIONALES



Président,
François Deloof,
BNP Paribas Asset
Management



Rapporteur,
Stéphane Janin,
AFG



Rapporteur,
Carine Delfrayssi,
AFG

Principaux travaux et thèmes abordés en 2013-2014

- UCITS V, MIF 2, PRIIPS, réforme structurelle bancaire, *securities financing transactions*
- Consultations : Commission européenne : révision du système européen de surveillance financière (ESFS) ; Parlement européen : cohérence de la législation européenne ; ESMA : concepts clés de la directive AIFM et types de FIA ; FSB/IOSCO : institutions financières mondiales systématiquement importantes (G-SIFIs) autres que les

banques et les sociétés d'assurances ; Joint Forum : « *Point of Sale Disclosure* »

- *Dodd Frank Act* : obligations d'enregistrement auprès de la SEC et de la CFTC
- Négociations commerciales internationales : UE-US (TTIP) et UE-TISAs - Négociations bilatérales avec la Chine
- Présentation des différents marchés d'Europe, d'Asie, du Moyen-Orient, d'Amérique du Sud et d'Afrique

COMMISSION CAPITAL INVESTISSEMENT



Président,
Christophe Bavière,
Idinvest Partners



Rapporteur,
Audrey Hyvernât,
AFG

Principaux travaux et thèmes abordés en 2013-2014

- Promotion du capital investissement
- Elaboration de propositions d'améliorations de la réglementation et de la fiscalité des FCPI et des FIP par un groupe de travail présidé par Denis Rodarie (Siparex)
- Suivi des projets de lois de finances
- Promotion du PEA PME et du *corporate venture*
- Mise en place de la directive AIFM

COMMISSION COMMERCIALISATION



Président,
Vincent Delaunay,
CM-CIC Asset
Management



puis **Président,**
Jean-Marie Catala,
Groupama Asset
Management



Rapporteur,
Servane Pfister,
AFG

Principaux travaux et thèmes abordés en 2013-2014

- Révision de la directive MIF : enjeux liés au système de distribution des OPC et à la rémunération des intermédiaires
- Projets de directive PRIIPs et UCITS V
- Convention de distribution / KYC (*Know Your Customer*)
- Observation de la commercialisation internationale
- Impact du digital sur la relation client
- Transposition de la directive AIFM : passeports et nouvelles procédures de commercialisation

COMMISSION COMMUNICATION



Responsable,
Dominique Pignot,
AFG

Principaux travaux et thèmes abordés en 2013-2014

- Veille des événements importants affectant notre métier
- Veille de l'AMF sur les communications et les publicités sur les placements. Point sur les travaux du groupe de réflexion « pratiques publicitaires »
- Promotion internationale et actions de *Paris Fund Industry*
- Le rapport annuel des sociétés de gestion à l'heure des réseaux sociaux : quelles évolutions ? Rôle, utilité, cibles, contenus et diffusion

- L'éducation de l'investisseur : quelle action de la part des sociétés de gestion ?
- Réflexions sur les outils de communication mis en place par l'AFG
- Comment s'adresser aux journalistes ? Intervention de Adrian Dearnell, CEO de *Euro business Media*
- Être présent sur les réseaux sociaux ? Si oui, comment ? Mise en place d'un groupe de réflexion sur les médias sociaux

COMMISSION DÉONTOLOGIE ET CONFORMITÉ



Président,
Monique Diaz,
AXA Investment
Managers Paris



Rapporteur,
Valentine Bonnet,
AFG

Principaux travaux et thèmes abordés en 2013-2014

- Rapport annuel de contrôle des RCCI, Fiche de renseignements annuelle
- Mise en place du *Legal Entity Identifier* (LEI)
- Projet d'obligation réglementaire de conservation des messageries électroniques
- Pratiques des SGP concernant les enregistrements requis par le *Dodd Frank Act*
- Actualisation des modalités d'application des règlements de déontologie en matière de lutte anti-blanchiment

- 4^e directive anti-blanchiment
- Analyse de décisions de la Commission des sanctions de l'AMF
- Gouvernance des SGP et des fonds
- Cartographie des risques de fraude
- Règlements de déontologie spécifiques au capital investissement et aux OPC

COMMISSION ÉCONOMIQUE



Président,
Anton Brender,
Candriam France



Rapporteur,
Carlos Pardo,
AFG



Rapporteur,
Thomas Valli,
AFG

**Principaux travaux
et thèmes abordés en 2013-2014**

- Organisation de débats macroéconomiques mettant en valeur le lien entre la gestion, les marchés et le financement de l'économie
- Séminaires et activités d'échange en économie et finance avec les membres du CIES (Comité intersyndical de l'épargne salariale)

COMMISSION ÉPARGNE SALARIALE ET ÉPARGNE RETRAITE



Président,
Pierre Schreck,
Amundi



Rapporteur,
Laure Delahousse,
AFG



Rapporteur,
Jean-Marc Fournié,
AFG

**Principaux travaux
et thèmes abordés en 2013-2014**

- Propositions pour le développement de l'épargne salariale
- Participation à la réforme de la directive IORP sur les fonds de pension et réflexions sur le PERCO européen
- Adaptation aux OPCVM d'épargne salariale des nouveaux textes législatifs et réglementaires issus de la directive AIFM
- Réforme de la prescription trentenaire pour les comptes d'épargne salariale
- Suivi de la tenue de comptes par un groupe présidé par Patrick Lamy

COMMISSION FISCALE



Président,
Christian Boisson,
Crédit Agricole
Private Banking



Rapporteur,
Delphine
Charles-Péronne,
AFG

**Principaux travaux
et thèmes abordés en 2013-2014**

- Avant-projet de taxe « européenne » sur les transactions financières
- Participation aux travaux des Assises de l'entrepreneuriat
- PEA PME
- Mise en place de FATCA dans le secteur de la gestion - Rédaction d'un guide
- Projet d'échanges automatiques d'informations fiscales de l'OCDE (projet « CRS »)
- Rédaction d'un guide « OPC et conventions fiscales »

- Rédaction d'un guide sur les conséquences fiscales des nouvelles règles en matière de rémunération prévues par la directive AIFM
- Sortie de Jersey et des Bermudes des États et territoires non coopératifs (ETNC)

COMMISSION FORMATION



Président,
Frédéric Bompain,
Amundi



Rapporteur,
Dominique Pignot,
AFG



Rapporteur,
Francesca Poddine,
AFG Formation

**Principaux travaux
et thèmes abordés en 2013-2014**

- Projet de loi relatif à la formation professionnelle - Présentation des OPCA et des OPCALIA par Rachid Adjekhiane, Conseiller Formation Territoriale de l'OPCALIA Ile-de-France
- Le point sur la certification AMF et les possibles orientations à venir de l'examen

- Présentation par l'Institut Louis Bachelier (ILB) d'un projet d'identification des parcours de formations existantes en gestion et finance
- Point sur « les enjeux de la formation et de la pédagogie dans un environnement en constante mutation »
- Participation au rapport de l'EFAMA sur l'éducation de l'investisseur

COMMISSION GESTION PRIVÉE



Président,
Guillaume Dard,
Montpensier Finance



Rapporteur,
Servane Pfister,
AFG

Principaux travaux et thèmes abordés en 2013-2014

- Impact de la directive MIF 2 sur la gestion sous mandat : enjeux liés à la suppression d'une part des revenus des gérants de mandats et impact sur la profession
- Mandat d'arbitrage en UC et rôle des gérants de portefeuille : comment coordonner les réglementations AMF et ACPR
- Mise en place de la directive AIFM
- Recommandations sur le mandat de gestion

COMMISSION GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE



Président,
Jean-Pierre Hellebuyck,
AXA Investment Managers Paris



Rapporteur,
Valentine Bonnet,
AFG

Principaux travaux et thèmes abordés en 2013-2014

- Actualisation des « Recommandations sur le gouvernement d'entreprise »
- Analyse des résolutions présentées aux assemblées générales des sociétés cotées
- Nouvelles dispositions du code Afep/Medef
- Évolution de la directive Transparence
- Questionnaire annuel sur l'exercice des droits de vote par les gérants
- Proposition de loi « visant à reconquérir l'économie réelle » : généralisation des droits de vote doubles

- Étude comparative sur la gouvernance en partenariat avec la Nihon University (Japon)

COMMISSION INFRASTRUCTURES ET PRESTATAIRES



Président,
William Margoline,
CM-CIC Asset Management



Rapporteur,
Pierre Yves Berthon,
AFG

Principaux travaux et thèmes abordés en 2013-2014

- Circulation des fonds :
 - Marquage des ordres : règles de gestion à l'usage des TCC des distributeurs, annexes techniques aux conventions de distribution ; gestion des transferts de positions chez Euroclear Fr
 - Gestion du passif : ordres directs et tenue de registre OPCVM en droit français
 - Initiative Euronext de listage des fonds français
- Dépositaire :
 - Consultations européennes sur UCITS V et VI, MIF2
 - Transposition « AIFM » : consultations Comofi,

- RGAMF, propositions de mise en place d'un système opérationnel répondant à l'obligation nouvelle de contrôle des liquidités des FIA
- OPCVM admis en Euroclear : impacts FATCA sur les adhérents Euroclear France
- Standardisation, Codification :
 - LEI (*Legal Entity Identifier*) : spécificités des fonds et mandats
 - Groupes de travail de Place « Règlement-livraison à T+2 » et « Standardisation des OST »
- Avant-projet de référentiel OPCVM de Place

COMMISSION INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE



Président,
Philippe Zaouati,
Mirova



Rapporteur,
Audrey Hyvernât,
AFG

Principaux travaux et thèmes abordés en 2013-2014

- Réflexions sur l'intégration des critères ESG
- Élaboration avec le FIR d'une définition de l'ISR. Projet de label ISR.
- Participation au *Responsible Investment Working Group* de l'EFAMA et aux travaux du conseil technique du label Novethic
- Membre de la Plateforme RSE instituée par le Premier ministre en juin 2013

COMMISSION JURIDIQUE



Président,
Jean-Christophe
Morandeu,
Natixis Asset
Management



Rapporteur,
Jérôme Abisset,
AFG



Rapporteur,
Rajaa Naffeti,
AFG

**Principaux travaux
et thèmes abordés
en 2013-2014**

- Suivi de l'actualité législative et réglementaire tant nationale qu'europpenne
- Fonction dépositaire, notamment dans le cadre d'AIFM et des travaux relatifs à la convention dépositaire de Place
- Suivi de la transposition de la directive AIFM
- Règles d'investissement des OPCVM (réglementation nationale et avis ESMA)

- Suivi des travaux sur les directives et règlement MIF 2, AIFM et OPCVM V
- Droit des marchés/réglementation EMIR

COMMISSION NORMES ET REPORTING COMPTABLES



Président,
Didier Deléage,
HSBC Global Asset
Management
(France)



Rapporteur,
Delphine
Charles-Péronne,
AFG

**Principaux travaux
et thèmes abordés en 2013-2014**

- Groupe de travail sur le reporting clients en application de la directive Solvency II
- Groupe de travail sur les avantages et inconvénients de l'adoption des normes IFRS par les OPC français
- Inclusion des OPC parmi les EIP (entreprise d'intérêt public) visées par la directive « audit »
- Participation au groupe de travail sur le reporting AIFM
- Groupe de travail sur l'identification des obligations en matière de reporting

COMMISSION OPC I



Président,
Pierre Vaquier,
AXA Real Estate



Rapporteur,
Alix Guérin,
AFG

**Principaux travaux
et thèmes abordés en 2013-2014**

- Actualité législative et réglementaire nationale (transposition AIFM, loi ALUR...) et européenne (définition du FIA, FIA ouvert/fermé...), fiscale (Contrat d'assurance vie-génération...)
- Accompagnement des SGP dans la mise en œuvre de la directive AIFM : Groupe de travail FIA immobiliers et AIFM (qualification des véhicules, mandats civils, reporting AIFM, levier...), groupes de travail de Place (Adaptation de la convention dépositaire de Place à l'actif immobilier, Guide des relations SGP/Dépositaire en matière de gestion

d'actifs immobiliers, cash monitoring, look through...)

- Plan comptable des OPC I
- Code de déontologie AFG - ASPIM adapté à l'actif immobilier
- Communication et promotion du placement collectif immobilier auprès des pouvoirs publics

COMMISSION RISK MANAGEMENT



Président,
Christophe Lepitre,
OFI Asset
Management



Rapporteur,
Adina
Gurau-Audibert,
AFG

**Principaux travaux
et thèmes abordés en 2013-2014**

- Élaboration d'un projet de Charte du Swing Pricing et des Droits d'Entrée et Sortie Ajustables Acquis aux OPC (ADL-anti dilution levy).
- Élaboration d'un projet de Charte de bonnes pratiques concernant les tests de résistance (Stress Tests).

- Élaboration d'un projet de Charte de bonnes pratiques concernant la gestion de la liquidité des OPC, notamment dans le cadre de l'application de la directive AIFM.

COMMISSION SOCIÉTÉS DE GESTION ENTREPRENEURIALES



Président,
Éric Pinon,
Acer Finance



Rapporteur,
Servane Pfister,
AFG

Principaux travaux et thèmes abordés en 2013-2014

- MIF 2 : distribution des OPC, rémunération des intermédiaires et de la gestion de portefeuille, complexité des produits et passeport « pays tiers »
- Mise en place de la directive AIFM
- Organisation des SGP : aspects réglementaires et commerciaux
- Recommandations sur le mandat de gestion

- État des lieux de la présentation des frais des fonds
- Organisation des plateformes de distribution
- Compétitivité
- Organisation de réunions plénières 2 fois par an avec l'ensemble des SGE

COMMISSION TECHNIQUES DE GESTION



Président,
Arnaud Fallier,
CPR Asset
Management



Rapporteur,
Adina
Gurau-Audibert,
AFG

Principaux travaux et thèmes abordés en 2013-2014

- Projets de Règlements européens : fonds monétaires; fonds d'investissement de long terme ; *benchmarks*
- Orientations ESMA concernant les fonds cotés et autres questions liées aux OPCVM: FAQ, application des dispositions nouvelles ; consultation ESMA : révision des règles de diversification des garanties financières reçues en titres d'État.
- Consultation du Comité de Bâle : exigences en matière de capitaux propres pour les placements des banques en fonds d'investissement
- Rôle des produits dérivés dans la gestion d'actifs

- Participation aux travaux de l'EFAMA : marchés, MIF 2
- Consultations OICV : *benchmarks* financiers ; régulation des produits structurés pour les clients non professionnels
- Consultation ESMA : EMIR - obligation de compensation des dérivés de gré à gré
- Consultations AMF : commercialisation des instruments financiers complexes ; modification du Livre IV du RGAMF ; actualisation des instructions AMF (transposition AIFM) ; Guide des mesures de modernisation apportées aux placements collectifs français
- *Task Forces* sur les *benchmarks*, les frais de surperformance et sur le prêt/emprunt de titres

COMMISSION TITRISATION



Président,
Thibault
de Saint Priest,
Acofi Gestion



Rapporteur,
Delphine
Charles-Péronne,
AFG

Principaux travaux et thèmes abordés en 2013-2014

- Rédaction d'un guide de bonnes pratiques
- Élaboration d'un FAQ qui appréhende notamment les évolutions réglementaires liées à la transposition de la directive AIFM
- Démarches auprès des autorités en vue d'élargir le cercle des investisseurs en fonds de prêts
- Réflexion sur l'adaptation du régime comptable des organismes de titrisation : participation active au groupe de travail constitué par l'Autorité des Normes Comptables

- Adaptation du régime AIFM aux fonds de prêts. Participation à la rédaction des textes d'application de l'ordonnance AIFM : décret dit « anti-contournement »

L'équipe interne

L'équipe des permanents met son expertise au service des adhérents pour répondre à leurs demandes d'information, préparer et assurer le suivi des commissions et groupes de travail, représenter la profession et promouvoir la gestion française.

Organisée autour de six pôles (Affaires internationales, Communication-Formation, Développement des acteurs - gestions spécialisées, Économie-Recherche, Infrastructures et technologies - secrétariat général, Régulation), l'équipe de l'AFG prépare les décisions des instances de gouvernance de l'Association, appuie le travail de ses

commissions, représente la profession auprès des autorités nationales et internationales et s'attache à rendre aux adhérents les services exclusifs les plus étendus et les mieux adaptés, afin de répondre à leurs demandes quotidiennes d'information et de faciliter l'exercice de leur métier.



L'AFG porte-parole de la profession

La communication externe à destination des partenaires de l'AFG, des médias et du grand public. L'AFG définit les positions de la profession vis-à-vis des Pouvoirs Publics et des autorités économiques et financières et promeut l'industrie de la gestion.

En 2013, ont été au centre de notre communication plusieurs chantiers majeurs : le rôle de la gestion dans le financement de l'économie avec notamment le PEA PME, la participation aux réflexions lancées par les pouvoirs publics (les Assises de la fiscalité, le pacte de compétitivité, l'avenir de la Place de Paris), les textes européens et internationaux (TTFE, MIF 2, les fonds monétaires). Par ailleurs, tout au long de l'année, des actions d'information ont été conduites dans les domaines de la commercialisation, de l'investissement socialement responsable, du gouvernement d'entreprise. Les actions de pédagogie ont été poursuivies afin de mieux faire connaître notre métier.

L'AFG dans la presse

Le champ de la presse s'élargit bien au-delà de la presse spécialisée et économique avec de plus en plus d'articles dans la presse générale, dans la presse internationale, la presse Web et les médias sociaux.

3 conférences de presse

33 communiqués de presse en français

12 communiqués de presse en anglais

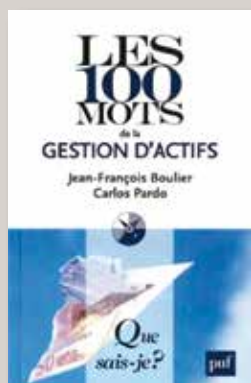
700 reprises de l'AFG à travers des articles et interviews

L'AFG dans les débats publics

L'AFG prend également part à des manifestations destinées à des publics plus larges (universitaires, étudiants, syndicalistes, politiques...) en France et à travers le monde. Elle est intervenue par l'intermédiaire de son président et de ses permanents aux principales manifestations de Place et conférences sur la gestion : Actionaria (22-23 novembre 2013), le 12^{ème} Forum Gestion d'actifs 2013 organisé par l'Agefi (10 octobre 2013), la 3^{ème} conférence annuelle sur les marchés boursiers (4 décembre 2013), le Forum de la Gestion institutionnelle (20 mars 2014), Agefi AMTech Day (8 octobre 2013), la Semaine de l'ISR (14-20 octobre 2013), les Rencontres sur le financement de l'économie organisées par Option finances le 11 mars 2014, Fund Forum de Monaco (23-26 juin 2014) ainsi que Fund Forum Asia à Hong Kong (15-19 avril 2013). L'AFG organise en outre des rencontres entre ses membres et différents représentants de pays étrangers (régulateurs, instances de promotion de places étrangères, entités de la gestion de ces pays...).



Fleur Pellerin, Ministre déléguée auprès du ministre du Redressement productif, chargée des Petites et Moyennes Entreprises, de l'Innovation et de l'Economie numérique et Paul-Henri de La Porte du Theil, président de l'AFG, dans le cadre des Assises de l'entrepreneuriat



Les 100 mots de la gestion,
Ouvrage didactique définissant les concepts clés de la gestion d'actifs. Rédigé par Carlos Pardo, directeur des études économiques de l'AFG, et Jean-François Boulier, Président du directoire d'Aviva Investors France et membre du Comité stratégique de l'AFG



Abrégé des marchés financiers,
un ouvrage pédagogique très complet et synthétique destiné à tous les publics (étudiants, professionnels ou particuliers) intéressés par les différentes composantes des marchés financiers et leur fonctionnement (mise à jour annuelle)

L'information des adhérents

L'information et la communication ont redoublé d'intensité en raison de l'accroissement de textes réglementaires nouveaux concernant la finance et plus particulièrement notre industrie. Notre mission a consisté à tenir en permanence informés les adhérents des nombreuses évolutions législatives et réglementaires ainsi que des décisions professionnelles qui les concernent. Par le biais notamment de son **site internet**, de conférences, de séminaires et de publications, l'AFG s'attache à fournir une information la plus complète possible sur l'actualité de la profession. Elle est à la pointe des nouveaux canaux de diffusion.

L'AFG « digitale »

Une présence active sur les médias sociaux dont l'influence ne cesse d'augmenter dans la gestion d'actifs

@AFG_France

Les sociétés de gestion s'intéressent de plus en plus aux médias sociaux : on évalue ainsi à +30% l'augmentation du nombre de *followers* dans l'*asset management* entre août 2013 et février 2014. L'AFG - qui a ouvert un compte en octobre 2013 - suit de très près ces évolutions : quelle stratégie adopter ? Quels sont les impacts juridiques ? Quid de la communication et du marketing ? Elle a organisé plusieurs réunions d'information notamment à l'occasion de la parution d'une étude réalisée par Caceis en juillet dernier.

Le site Internet

Avec 3 500 utilisateurs, 3 millions de connexions et 350 000 visites annuelles, le site est le vecteur majeur d'information de l'AFG. Il offre de l'information en continu ainsi qu'une base documentaire enrichie et régulièrement actualisée. Les adhérents qui le souhaitent sont informés par message électronique des nouveautés. Plus de 400 alertes ont été diffusées en 2013.

L'annuaire électronique

Actualisable en temps réel, il rassemble toutes les sociétés de gestion et les membres correspondants et a été adapté à la nouvelle réglementation AIFM.

Les alertes SBF 120

Élaborées dans le cadre de notre action en matière de gouvernement d'entreprise, elles permettent d'attirer l'attention de nos adhérents sur les résolutions des assemblées générales contraires à nos recommandations. Elles sont accessibles à tout public sur notre site internet.

Une information variée et sans cesse renouvelée

Les statistiques et études du pôle Économie /Recherche Le tableau de bord des sociétés de gestion :

à la disposition de toutes les sociétés de gestion, qu'elles soient entrepreneuriales, filiales de banque ou de sociétés d'assurance, un tableau de bord spécifique présente leurs principaux ratios de rentabilité économique et financière.

Il contient également un référentiel ou *benchmark* permettant à chaque SGP de se comparer à l'intérieur de son propre groupe d'appartenance (généraliste, spécialiste actions, gestion alternative, capital-risque, gestion immobilière...) ou selon sa taille.

Les cahiers de la gestion :

documents portant sur des sujets tels que l'emploi dans la gestion, le financement de l'économie et, en préparation, l'économie industrielle du métier.

Le panorama statistique semestriel :

disponible en français et en anglais, il présente de façon synthétique tous les grands indicateurs nécessaires à la connaissance de notre industrie.

L'actualité de la gestion avec les communiqués de presse, la lettre bimestrielle *Gestion Info*, les brèves publiées sur le site, les alertes Flash info, etc.

Les documents pédagogiques avec les Recto-verso et les fiches thématiques (gouvernement d'entreprise, épargne salariale, ISR, OPCV...), Les « 100 mots de la gestion » aux éditions Que sais-je ? (2^{ème} édition en 2014), l'Abrégé des marchés financiers (5^{ème} édition en 2014)...

Les guides professionnels issus des groupes de travail.

Les réponses aux consultations des autorités françaises, européennes et internationales.

Rencontres, échanges, networking



Ces rencontres entre permanents et adhérents connaissent un succès important et permettent d'informer de façon rapide sur un sujet très précis, ou encore faire un point d'étape ou un tour d'horizon sur une actualité du métier. En 2013, ces réunions ont porté sur : les questions pratiques liées à AIFM, une présentation de l'ESMA, la jurisprudence récente de la CJUE en matière d'exonération de la gestion des fonds, la cartographie des risques de fraude, etc.



Ces rencontres rassemblent acteurs et spécialistes de l'AFG. En 2013/2014 elles ont porté sur l'avenir des produits dérivés, FATCA, le marquage des ordres, la jurisprudence de la Commission des sanctions de l'AMF à l'encontre des sociétés de gestion, etc. Des représentants de la Commission européenne, de la Direction de la législation fiscale (DLF) et de l'AMF y sont intervenus aux côtés des professionnels et des spécialistes des différents dossiers de l'AFG.

Les Enjeux de la gestion consacrés au rôle de la gestion dans le financement de l'économie

L'AFG a tenu le 4 juin 2013 ses traditionnels « Enjeux de la gestion » au Pavillon Gabriel. Cette manifestation s'est déroulée en deux temps : l'assemblée générale et les ateliers réservés aux membres de l'AFG, puis une table ronde ouverte à la Place et suivie du cocktail de Place. Les deux ateliers/débats portaient sur : « Quelles innovations pour mieux financer l'économie ? » et « La société de gestion à l'heure de la compétitivité ». La table ronde, animée par Paul-Henri de La Porte du Theil, traitait du « rôle de la gestion dans le financement de l'économie post-crise », et a rassemblé Christophe de Backer, directeur général du Groupe Edmond de Rothschild, Henri de Castries, président-directeur général du groupe

AXA, Gérard Mestrallet, président de Paris Europlace, président-directeur général de GDF SUEZ, Gérard Rameix, président de l'AMF et Lionel Zinsou, président de PAI Partners.

Le compte rendu de la table ronde a été publié dans la revue du Centre national des professions financières.

Matinées portes ouvertes pour les adhérents



L'AFG a tenu une réunion d'accueil à l'attention de ses nouveaux membres et des nouveaux collaborateurs de ses membres le 6 mars 2014, en présence de Paul-Henri de La Porte du Theil, président, Pierre Bollon, délégué général, et des équipes de l'AFG. Le 16 mars nous avons également accueilli l'ensemble des représentants des membres correspondants afin de leur présenter les dossiers 2014. À cette occasion le **Guide de l'adhérent 2014** a été publié.



LES PUBLICATIONS DE L'EFAMA

FACT BOOK

Le **Fact Book** de l'*European Fund and Asset Management Association* (EFAMA) bénéficie depuis 10 ans de l'apport actif des permanents de l'AFG et des autres associations nationales. Il constitue une mine d'informations et de données sur l'industrie européenne de la gestion d'actifs dans son ensemble. Dans la partie dédiée à chaque pays membre, on retrouve un sous-chapitre consacré aussi bien à l'analyse des actifs sous gestion que des données relatives à l'épargne et au patrimoine des ménages. Une annexe statistique extrêmement riche est également disponible avec des séries longues afférentes aux OPCVM pays par pays.

ASSET MANAGEMENT IN EUROPE

La septième édition de cette étude, sortie en avril 2014, contient des informations permettant d'estimer la taille du marché européen de la gestion pour compte de tiers, et détaille de manière spécifique dans les différents pays européens aussi bien l'allocation globale des actifs contenus dans les OPCVM et les mandats que la structure des clientèles. Elle fournit également des éléments sur l'emploi et la contribution de la gestion au financement des économies européennes. Les résultats complets de cette étude sont disponibles sur www.afg.asso.fr rubrique statistiques.

INVESTOR EDUCATION :

Ce rapport réalisé en 2014 présente les actions en matière d'éducation du public des associations membres de l'EFAMA, dont celles menées par l'AFG.

AFG Formation

« Former les acteurs de la gestion, un métier phare de la finance française »

Le PRAM, Programme Asset Management, confirme sa place de formation leader de l'asset management

Rappelons que le PRAM intègre la préparation à la certification AMF dans son programme et offre ainsi une double formation et un double diplôme (PRAM et Certification).

Du fait de notre accord de partenariat avec Francis Lefebvre Formation, centre de formation continue spécialisé dans le domaine du droit et du chiffre, les cours du PRAM sont désormais promus à travers le réseau de FLF et figurent sur leur catalogue. La coopération se développe également via l'organisation de séminaires et formations spécifiques.

143 modules ont été suivis en 2013

(132 en 2012 et 120 en 2011)

20 participants ont suivi la version diplôme

(qui inclut l'obtention de la certification AMF)



HandiFormaFinance a recruté, en avril 2013, ses 7 premiers candidats en situation de handicap pour un contrat d'apprentissage d'un an.

Après avoir suivi une période de deux mois de préformation, animée par l'AFPA et AFG Formation, les candidats ont intégré, en septembre 2013, la Licence « Gestion d'actifs financiers Back et Middle Office » au sein de l'Université de Paris-Ouest Nanterre.

Les entreprises partenaires d'HandiFormaFinance 2013/2014 sont Natixis Asset Management, Candriam Investors Group, Groupama Asset Management, La Banque Postale Asset Management, BNP Paribas Securities Services, BNP Paribas Fund Services, Caceis et RBC Investor & Treasury Services. Le recrutement de la promotion 2014-2015 est en cours.

www.handiformafinance.fr

La certification AMF se poursuit

L'AFG co-produit l'examen de certification AMF en partenariat avec le CFPB. Depuis juillet 2010, date de mise en place de la certification AMF, **l'examen de certification AMF coproduit par l'AFG et le CFPB a été obtenu par 9350 candidats, dont 940 professionnels issus de l'industrie de la gestion d'actifs. Ces derniers ont le taux de réussite le plus élevé avec 94 %.**

Une cinquième édition de l'Abrégé des marchés financiers - entièrement actualisée - a été publiée en mars 2014. Par son succès, l'Abrégé des marchés financiers est un ouvrage de référence à la fois comme outil de préparation à l'examen de certification professionnelle AMF et plus largement comme outil pratique d'actualisation des connaissances pour tous ceux qui ont à connaître l'environnement fiscal, réglementaire et technique de leur métier.

Les formations courtes se développent

Les séminaires courts marquent une progression importante, en raison notamment de la richesse de l'actualité réglementaire (EMIR, OPCI, le calcul du risque global, etc.).

Un cycle de formation sur AIFM a été élaboré afin d'aider les professionnels à se conformer à la directive dans leurs activités quotidiennes (tour d'horizon sur la directive, impact d'AIFM pour les SGP, les nouvelles nomenclatures des produits, le reporting AIFM).

Les séminaires, réalisés sur mesure à la demande des entreprises, connaissent un succès croissant.

Pour répondre à une demande récurrente, certaines formations sont reconduites chaque année, comme « la pratique du capital investissement » et la « lutte anti-blanchiment ».

L'équipe Formation à votre écoute :

Dominique Pignot	01 44 94 94 17	d.pignot@afg.asso.fr
Véronique Morsaline	01 44 94 96 65	v.morsaline@afg.asso.fr
Francesca Poddine	01 44 94 94 27	f.poddine@afg.asso.fr
Nathalie Rolland	01 44 94 94 26	n.rolland@afg.asso.fr

www.afg.asso.fr
www.afgformation.fr



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

10 juillet 1961

L'Association des sociétés françaises d'investissement (ASFI) est créée afin de mettre en place le dispositif réglementaire des premières SICAV (décret du 20/09/63). Elles sont admises à l'ASFI à partir de mai 1964.

17 août 1967

Fondation de l'épargne salariale (« participation des salariés aux fruits de l'expansion des entreprises », PEE et FCPE).

6 novembre 1969

L'ASFI devient l'ASFFI, l'Association des sociétés et fonds français d'investissement, suite à l'accueil des premières sociétés de gestion de fonds communs de placement (19/09/68).

30 avril 1974

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

3 janvier et 13 juillet 1979

Lois relatives aux SICAV et aux FCP.

3 janvier 1983

Loi créant les FCPR, suivie par la création des FCPI (1997) et des FIP (2003).

20 décembre 1985

Publication de la première directive OPCVM.

23 décembre 1988

Loi transposant dans le droit français la directive européenne « UCITS » du 20 décembre 1985.

2 août 1989

Création du statut de sociétés de gestion de portefeuille (SGP) dont l'agrément est confié à la COB. Création du Conseil de discipline des OPCVM, devenu le conseil de discipline de la gestion financière en 1998.

13 décembre 1990

Premier règlement de déontologie des OPCVM français.

23 mars 1995

L'ASFFI s'ouvre à toutes les entreprises de gestion d'actifs pour autrui et devient Association française des fonds et sociétés d'investissement et de gestion d'actifs financiers.

2 juillet 1996

Loi de « modernisation des activités financières » reconnaissant la gestion comme un métier à part entière. Les sociétés de gestion de portefeuille doivent obligatoirement adhérer à une association professionnelle représentative.

16 janvier 1997

L'Association française des sociétés de gestion de portefeuille-AFSGP, créée en 1991, rejoint l'ASFFI : naissance de l'Association française de la gestion financière AFG-ASFFI.

3 avril 1997

Publication d'un règlement de déontologie spécifique à la gestion individuelle sous mandat.

30 juin 1998

Publication des 1^{ères} Recommandations AFG en matière de gouvernement d'entreprise.

4 janvier 1999

Les OPCVM sont les premiers produits « grand public » à basculer en euro.

19 février 2001

Loi sur l'épargne salariale créant les plans d'épargne interentreprises, les premiers plans d'épargne salariale à long terme, précurseurs des PERCO et les premiers fonds solidaires.

1^{er} mars 2001

Création du centre de formation AFG-ASFFI Formation et lancement du PRAM - Programme Asset Management -, la formation certifiante de la gestion pour compte de tiers. 1 000 personnes ont depuis suivi ses formations.

17 octobre 2001

L'AFG est membre fondateur de l'International Investment Funds Association (IIFA).

21 janvier 2002

Directives OPCVM III.

4 avril 2003

L'AFG-ASFFI adopte comme nouvelle dénomination l'AFG-Association française de la gestion financière.

1^{er} août 2003

Loi relative à la sécurité financière instituant l'AMF, fixant des mesures relatives aux OPCVM et créant le statut de CIF dans le cadre de la réforme du démarchage financier. Création des fonds à règles d'investissement allégées (ARIA) et des OPCVM contractuels.

21 août 2003

Loi portant réforme des retraites, créant notamment le PERCO.

1^{er} janvier 2005

L'AFG est membre de l'EFRP (European Federation for Retirement Provision), devenue PensionsEurope le 12 novembre 2012.

2 juin 2005

Élaboration avec le Forum pour l'investissement socialement responsable/FIR du Code de transparence pour les fonds ISR ouverts au public, rénové et rendu obligatoire en 2009, mis à jour le 18 février 2013.

13 octobre 2005

Ordonnance créant les OPCI.

1^{er} novembre 2007

Entrée en application de la directive MIF, publiée le 21 avril 2004.

30 janvier 2008

Lancement de la Chaire de recherche Finance durable et investissement responsable codirigée par des chercheurs de l'université de Toulouse et de l'École polytechnique.

17 juillet 2009

Entrée en vigueur du dispositif de certification professionnelle des connaissances réglementaires des professionnels de la finance. AFG-ASFFI Formation devient coproducteur d'un examen externe certifié par l'AMF.

2009-2010

Refonte du code de déontologie AFG. Adoption de dispositions sur les politiques de rémunération dans les SGP.

15 octobre 2010

Rapport au Haut Comité de Place : Stratégie et développement de la gestion d'actifs rédigé par un groupe de pilotage présidé par le président de l'AFG, le directeur général du Trésor et le président de l'AMF.

3 mai 2011

Mise en œuvre des nouvelles classifications européennes des OPCVM monétaires.

1^{er} juillet 2011

Publication de la directive AIFM.

1^{er} août 2011

Transposition de la directive OPCVM IV par l'ordonnance n° 2011-915 du 1^{er} août 2011 et les décrets n° 2011-922 et 2011-923 du 1^{er} août 2011 publiés au JO les 2 et 3 août.

12 octobre 2011

Lancement de la marque Paris Fund Industry lors d'une conférence à Londres

20 octobre 2011

La Commission européenne présente des propositions de révision de la directive sur les marchés d'instruments financiers (MIF).

21 octobre et 21 décembre 2011

Publication des modifications du Règlement général de l'AMF puis des instructions AMF transposant la directive OPCVM IV du 13 juillet 2009.

15 juin 2012

Rapport du Comité de Place AMF pour la transposition de la directive AIFM présidé par Jean-Luc Enguéhard et Monique Cohen.

30 juin 2012

Entrée en vigueur du DICI - Document d'Information Clé pour l'Investisseur pour les OPCVM coordonnés.

3 juillet 2012

La Commission européenne adopte une proposition de directive «OPCVM V», portant principalement sur les fonctions de dépositaire, les pratiques de rémunération et le régime de sanctions.

26 juillet 2012

La Commission européenne publie une consultation sur les OPCVM portant sur les fonds monétaires, les prêts de titres et les opérations de pension, l'exposition des fonds d'investissement à des instruments dérivés de gré à gré, et la politique des fonds concernant le remboursement des investisseurs.

27 juillet 2012

Règlement européen «EMIR» (European Markets Infrastructure Regulation) sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux.

1^{er} août 2012

Entrée en vigueur en France de la taxe sur les activités financières, introduite par la loi de finances rectificative du 14 mars 2012.

6 août 2012

Dans le prolongement de la transposition de la directive OPCVM IV, l'AMF publie une nouvelle version de son instruction n°2008-03 portant sur les procédures et modalités d'agrément et le programme d'activité des sociétés de gestion de portefeuille et des prestataires de services d'investissement exerçant le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers ou de conseil en investissement.

16 octobre 2012

Publication du rapport de l'OICV sur les fonds monétaires, qui contient quinze recommandations qui confortent le modèle des OPCVM monétaires à valeur liquidative variable.

5 février 2013

La Commission européenne adopte une proposition de directive et une proposition de règlement visant à renforcer les règles de l'UE relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux.

12 février 2013

ESMA publie ses recommandations finales sur la rémunération des gérants de fonds relevant de la directive AIFM, entrées en vigueur le 22 juillet 2013.

14 février 2013

La Commission européenne adopte une proposition de directive mettant en œuvre la coopération renforcée dans le domaine de la taxe sur les transactions financières.

2 avril 2013

Publication du rapport de Berger/Lefebvre sur l'orientation de l'épargne.

28 mai 2013

ESMA publie ses «guidelines» sur les concepts clés de la directive AIFM.

26 juin 2013

La Commission européenne publie une proposition de règlement pour des fonds d'investissement long terme (ELTIFs).

2 juillet 2013

L'AFG et le FIR adoptent une nouvelle définition de l'ISR.

11 juillet 2013

Position-recommandation de l'AMF sur les rémunérations et avantages dans le cadre de la commercialisation et de la gestion sous mandat d'instruments financiers.

25 juillet 2013

Transposition de la directive AIFM : ordonnance n° 2013-676 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs, décret n° 2013-687 et arrêté relatif aux dépositaires de fonds d'investissement alternatifs (FIA).

5 août 2013

L'AMF intègre dans une position les orientations de l'ESMA sur les politiques de rémunération applicables aux gestionnaires de fonds soumis à la directive AIFM.

13 août 2013

Transposition de la directive AIFM : l'AMF précise les règles de fonctionnement des FIA.

4 septembre 2013

La Commission européenne adopte une proposition de règlement sur les fonds monétaires.

1^{er} octobre 2013

ESMA publie ses Recommandations sur les obligations de reporting pour les gestionnaires de FIA.

14 octobre 2013

La position AMF n°2013-16 clarifie la définition des FIA.

23 octobre 2013

L'AFG ouvre son compte Twitter : @AFG_France.

20 décembre 2013

Transposition de la directive AIFM : modifications du Règlement général de l'AMF précisant les règles de fonctionnement des sociétés de gestion de FIA et des sociétés de gestion d'OPCVM.

30 décembre 2013

La loi de finances pour 2014 instaure le PEA PME et met fin au régime discriminant les sociétés de gestion en matière d'abattement sur les plus-values de cessions de titres.

13 janvier 2014

Transposition de la directive AIFM : l'AMF publie ses nouvelles instructions.

31 janvier 2014

L'AFG, l'AFNOR, le CIES, FINANSOL, le FIR, Novethic, l'ORSE et Paris Europlace publient une déclaration commune «Pour un label ISR».

12 février 2014

Entrée en vigueur de l'obligation de déclaration auprès des référentiels centraux de toutes les transactions sur produits dérivés, en application du règlement EMIR.

21 février 2014

L'AMF actualise son instruction n°2011-19 relative à l'agrément et aux documents d'information des OPCVM.

4 mars 2014

Décret n°2014-283 fixant les modalités de mise en œuvre du PEA PME.

15 avril 2014

Le Parlement européen adopte la proposition de directive OPCVM V.

17 avril 2014

Le Parlement européen adopte la proposition de directive ELTIFs

Les membres de l'AFG *

123 VENTURE • 2020 PATRIMOINE FINANCE • 360 ASSET MANAGERS • A PLUS FINANCE • A2 GESTION • ABC ARBITRAGE ASSET MANAGEMENT • ABERDEEN ASSET MANAGEMENT FRANCE SA • ABERDEEN ASSET MANAGEMENT GESTION • ACER FINANCE • ACOFI GESTION • ACTIS ASSET MANAGEMENT • AEQUAM CAPITAL • AESOPE GESTION DE PORTE-FEUILLES • AEW EUROPE SGP • AForge GESTION • AGICAM • AGRICA EPARGNE • ALCYONE FINANCE • ALEXANDRE FINANCE • ALIENOR CAPITAL • ALIANZ GLOBAL INVESTORS FRANCE • ALMA CAPITAL et ASSOCIES • ALPHAPORT - ASSET MANAGEMENT • ALTA ROCCA ASSET MANAGEMENT • ALTERNATIVE PATRIMONIALE AM • ALTIMEO ASSET MANAGEMENT • ALTO INVEST • AMAIKA ASSET MANAGEMENT • AMALTHEE GESTION • AMILTON ASSET MANAGEMENT • AMIRAL GESTION • AMPLEGEST • AMUNDI • AMUNDI ALTERNATIVE INVESTMENTS SAS • AMUNDI IMMOBILIER • AMUNDI PRIVATE EQUITY FUNDS • ANAXIS ASSET MANAGEMENT • ANTARES TECHNOLOGIES SAS • ARDIAN France • ARIS - ABSOLUTE RETURN INVESTMENT SERVICES • ARKEON GESTION • ASSETFI MANAGEMENT SERVICES • ASTRIA GESTION • ATHYMIS GESTION • AUDACIA • AUREO ALPHA • AURIS GESTION PRIVEE • AUXENSE GESTION • AVENIR FINANCE INVESTMENT MANAGERS • AVIVA INVESTORS FRANCE • AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS • AXA PRIVATE MANAGEMENT • AXA REAL ESTATE INVESTMENT MANAGERS SGP (AXA REIM SGP) • AXIOM ALTERNATIVE INVESTMENTS • BALBEC ASSET MANAGEMENT • BARCLAYS WEALTH MANAGERS FRANCE • BBR ROGIER • BDF-GESTION • BDK CAPITAL • BDL CAPITAL MANAGEMENT • BELACO CAPITAL • BERNHEIM DREYFUS & CO • BFT GESTION • BLUEHIVE CAPITAL • BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT • BNP PARIBAS PRIVATE EQUITY • BNP PARIBAS REAL ESTATE INVESTMENT MANAGEMENT France • BORDIER & Cie (France) • BOUSSARD & GAUVAUDAN GESTION • BOUVIER GESTION • BRIDGEPOINT • BRYAN GARNIER ASSET MANAGEMENT • CA INDOSUEZ GESTION • CAMGESTION • CANDRIAM France • CAP WEST EQUITIES • CAPITAL FUND MANAGEMENT • CARLTON SELECTION • CARMIGNAC GESTION • CARTESIA SAS • CBT GESTION • CCR ASSET MANAGEMENT • CDC CLIMAT ASSET MANAGEMENT • CDC ENTREPRISES VALEURS MOYENNES • CEDRUS ASSET MANAGEMENT • CEREAL PARTENAIRE • CHAMPEIL ASSET MANAGEMENT • CHAUSSIER GESTION • CHOLET DUPONT ASSET MANAGEMENT • CIAM- CHARITY & INVESTMENT ASSET MANAGEMENT • CILOGER • CLARESCO FINANCE • CLARESCO GESTION • CLAY ASSET MANAGEMENT • CM - CIC ASSET MANAGEMENT • CM - CIC GESTION • CMI FRANCE • COGEFI GESTION • COMGEST SA • CONSEIL PLUS GESTION -CPG • CONSERVATEUR GESTION VALOR • CONSTANCE ASSOCIES S.A.S • CONVICTIONS ASSET MANAGEMENT • COVEA FINANCE • CPR ASSET MANAGEMENT • CRAIGSTON FINANCE • CREDIT SUISSE (FRANCE) • DARIUS CAPITAL PARTNERS • DEGROOF GESTION SA • DELTA ALTERNATIVE MANAGEMENT • DELUBAC ASSET MANAGEMENT • DIAMANT BLEU GESTION • DNCA FINANCE • DOM FINANCE • DORVAL FINANCE • DPA INVEST • DTAM • DUBLY DOUILHET GESTION • ECOFI INVESTISSEMENTS • EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT • EDOUARD 7 GESTION PRIVEE • EFIGEST ASSET MANAGEMENT • EGAMO • EIFFEL INVESTMENT GROUP SAS • EIM (France) SAS • ELUGEST SA • ELLIPSIS ASSET MANAGEMENT • ENERGIES ASSET MANAGEMENT • ENTHECA FINANCE • ENTREPRENEUR VENTURE GESTION • EPERAM • EQUALIS CAPITAL FRANCE • EQUIGEST • ERASMUS GESTION • ERES • ETHIEA GESTION • ETOILE GESTION SA • EUKRATOS • EULIER HERMES ASSET MANAGEMENT France • EUROPEAN RESEARCH AND ALTERNATIVE ASSET MANAGEMENT • EXANE ASSET MANAGEMENT • EXTEND AM • FAIRVIEW ASSET MANAGEMENT • FAMILY FINANCE FIRST • FASTECA CAPITAL • FEDERAL FINANCE GESTION • FEDERIS GESTION D'ACTIFS • FERRIGESTION • FIDEAS CAPITAL • FIL GESTION • FINALIS • FINANCE SA • FINANCE SA GESTION PRIVEE • FINANCECOM ASSET MANAGEMENT • FINANCIERE ARBEVEL • FINANCIERE DE CHAMPLAIN • FINANCIERE DE LA CITE • FINANCIERE DE L'ARC • FINANCIERE DE L'ECHIQUIER • FINANCIERE DE L'OXER • FINANCIERE GALILEE • FINANCIERE LAMARTINE • FINOGEST • FLINVEST • FLORNOY & ASSOCIES GESTION • FOCUS ASSET MANAGERS • FOURPOINTS INVESTMENT MANAGERS • FRI RHONE-ALPES GESTION • FRIEDLAND GESTION • FUNDLOGIC • GASPAL GESTION • GEMWAY ASSETS • GENERALI INVESTMENTS OPERA • GEORGE V ASSET MANAGEMENT • GESMOB SA • GESTION 21 • GESTION FINANCIERE PRIVEE • GESTYS • GIAC GESTION • GINJER AM • GLOBAL INVESTMENT MANAGERS • GROUPAMA ASSET MANAGEMENT • GSD GESTION • GT FINANCE • GTG ACTIONS BOURSE • GTI ASSET MANAGEMENT • GUTENBERG FINANCE • HAAS GESTION SAS • HAUSSMANN INVESTISSEMENT MANAGERS • HELLEBORE CAPITAL MANAGEMENT • HERMITAGE GESTION PRIVEE • HIXANCE ASSET MANAGEMENT • HMG FINANCE SA • HOGEPE - HOCHÉ GESTION PRIVEE • HRS France • HSBC GLOBAL ASSET MANAGEMENT (France) • HUGAU GESTION • HUMANIS GESTION D'ACTIFS • IDINVEST PARTNERS • IGEA FINANCE • IMOCOMPARTNERS • INDEPAM • INTERNATIONAL CAPITAL GESTION • INTERNOS GLOBAL INVESTORS • INVESCO ASSET MANAGEMENT SA • INVEST AM • INVEST PME • INVESTISSEURS DANS L'ENTREPRISE • IPE GESTION SAS • IRIS FINANCE • ISATIS CAPITAL • ISIS ASSET MANAGEMENT • ISKANDER • IVO CAPITAL PARTNERS • J. de DEMANDOLX GESTION SA • JG CAPITAL MANAGEMENT • JOHN LOCKE INVESTMENTS • JOUSSE MORILLON INVESTISSEMENT • JP MORGAN MANSART INVESTMENTS • KARAKORAM • KBL RICHELIEU GESTION • KEREN FINANCE • KEYQUANT • KLESIA FINANCES • LA BANQUE POSTALE ASSET MANAGEMENT • LA BANQUE POSTALE GESTION PRIVEE • LA BANQUE POSTALE STRUCTURED ASSET MANAGEMENT • LA FINANCIERE DESSELLIGNY SA • LA FINANCIERE RESPONSABLE • LA FINANCIERE TIEPOLO • LA FRANCAISE AM GESTION PRIVEE • LA FRANCAISE DES PLACEMENTS • LA FRANCAISE INVESTMENT SOLUTIONS • LA FRANCAISE REAL ESTATE MANAGERS • LAFFITTE CAPITAL MANAGEMENT • LAZARD FRERES GESTION • LBO FRANCE GESTION • LBP-ASSET MANAGEMENT • LEGAL AND GENERAL ASSET MANAGEMENT France • LFP- SARASIN AM • LFPI ASSET MANAGEMENT • LFPI GESTION • LFPI REIM • LGA INVESTISSEMENT ASSOCIE • LMBO • LOMBARD ODIER GESTION (France) • LONGCHAMP ASSET MANAGEMENT • LUTETIA CAPITAL • LYXOR ASSET MANAGEMENT • LYXOR INTERNATIONAL ASSET MANAGEMENT • MACIF GESTION • MAGENTA PATRIMOINE SA • MANDARINE GESTION • MANSARTIS GESTION • MARIIGNAN GESTION • MARKET BRIDGE CAPITAL • MARKUS AM • MARTIN MAUREL GESTION • MARTIN MAUREL GESTION INSTITUTIONNELLE • MASSENA PARTNERS • MATIGNON FINANCES • MCA FINANCE • MEESCHAERT ASSET MANAGEMENT • MELANION CAPITAL SAS • MESSIEURS HOTTINGUER & Cie - GESTION PRIVEE • METROPOLE GESTION • MIRABAUD GESTION AM • MIROVA • MOBILIS GESTION • MONETA ASSET MANAGEMENT • MONTAIGNE CAPITAL • MONTBLEU FINANCE • MONTMARTRE ASSET MANAGEMENT • MONTPENSIER FINANCE • MONTSEGUR FINANCE • MW GESTION • NATIXIS ASSET MANAGEMENT • NATIXIS GLOBAL ASSET MANAGEMENT • NATURE GESTION • NEULIZE OBC INVESTISSEMENTS • NEW ALPHA ASSET MANAGEMENT • NEXAM • NEXTSTAGE SAS • NORD CAPITAL PARTENAIRES • NOTUS CAPITAL • OAKS FIELD PARTNERS • OCEANIENNE DE PARTICIPATION ET D'INVESTISSEMENT • OCTO ASSET MANAGEMENT • ODDO ASSET MANAGEMENT • ODYSSEE VENTURE • OFI ASSET MANAGEMENT • OFI GESTION PRIVEE • OFI INFRAVIA • OFI MANDATS • OFI MGA • OLYMPIA CAPITAL GESTION • OLYMPIA CAPITAL MANAGEMENT • OPPORTUNITE S.A. • OPTIGESTION • OPTIMUM GESTION FINANCIERE • OSSIAM • OTEA CAPITAL • OUDART GESTION • PAI PARTNERS • PALATINE ASSET MANAGEMENT • PASTEL & ASSOCIES • PATRIMOINES & SELECTIONS • PATRIVAL • PERGAM • PERMAL GROUP SAS • PHILEAS ASSET MANAGEMENT • PHILIPPE HOTTINGUER & CIE GESTION • PHILLIMORE • PHITRUST ACTIVE INVESTORS • PINK CAPITAL • PLATINIUM GESTION • PLEIADE ASSET MANAGEMENT • POINCARÉ GESTION • PORTZAMPARC GESTION • PRAGMA CAPITAL • PREVAAL FINANCE • PRIGEST • PRIM'FINANCE • PRIMONIAL ASSET MANAGEMENT • PRO BTP FINANCE • PROMEPAR GESTION • PUZZLE CAPITAL • QUADRATURE INVESTMENT MANAGERS • QUANTAM • QUIVEST GESTION SA • RAYMOND JAMES ASSET MANAGEMENT INTERNATIONAL • RBC INVESTOR SERVICES France SA • RCUBE ASSET MANAGEMENT SAS • REPUBLIC ASSET MANAGEMENT • REYL et COMPAGNIE (France) SAS • RHONE ALPES PME GESTION • RHONE GESTION • RISKELIA • RIVAGE INVESTMENT SAS • RIVOIL FUND MANAGEMENT • ROCHE-BRUNE ASSET MANAGEMENT • ROTHSCHILD & Cie GESTION • ROTHSCHILD HDF INVESTMENT SOLUTIONS • ROUVIER ASSOCIES • RUSSELL INVESTMENTS France • SAGARD SAS • SAGIS ASSET MANAGEMENT • SAINT OLIVE et CIE • SAINT OLIVE GESTION • SCHELCHER PRINCE GESTION • SCOR GLOBAL INVESTMENTS • SEDEC FINANCE • SEVEN CAPITAL MANAGEMENT • SEVENTURE PARTNERS • SG29 HAUSSMANN • SGI MANAGEMENT • SHANTI ASSET MANAGEMENT • SIGEFI PRIVATE EQUITY • SIGMAGOG CAPITAL • SMA GESTION • SOCIETE DE GESTION DES FONDS D'INVESTISSEMENT DE BRETAGNE • SOCIETE DE GESTION PREVOIR • SOCIETE D'ETUDES ET D'ASSISTANCE - S.E.A. • SOCIETE GENERALE GESTION - S2G - • SOCIETE PARISIENNE DE GESTION • SOCIETE PRIVEE DE GESTION DE PATRIMOINE • SOFIMAC PARTNERS • SOMANGEST • SORIA FINANCE • SPPI FINANCE • STATE STREET GLOBAL ADVISORS France SA • STRATEGIE FINANCE SA • SULLY ASSET MANAGEMENT • SUNNY ASSET MANAGEMENT • SWELL ASSET MANAGEMENT • SWISS LIFE ASSET MANAGEMENT (France) • SWISSLIFE GESTION PRIVEE • SYCOMORE ASSET MANAGEMENT • SYQUANT CAPITAL • TAILOR CAPITAL • TALENCE GESTION • TAURUS GESTION PRIVEE • TEAM • THIRIET GESTION • TIKEHAU INVESTMENT MANAGEMENT • TOBAM • TOCQUEVILLE FINANCE SA • TRANSATLANTIQUE GESTION • TRECENTO ASSET MANAGEMENT • TRICOIRE GESTION ET ASSOCIES • TROCADERO CAPITAL PARTNERS • TRUFFLE CAPITAL • TRUSTEAM FINANCE • TURENNE CAPITAL PARTENAIRES • TURGOT ASSET MANAGEMENT • TWENTY FIRST CAPITAL • UNCIA AM • UNIBIENS • UNIGESTION ASSET MANAGEMENT (FRANCE) SA • UNION BANCAIRE GESTION INSTITUTIONNELLE (FRANCE) • UNION INVESTMENT REAL ESTATE FRANCE • UZES GESTION • VARENNE CAPITAL PARTNERS • VATEL CAPITAL • VEGA INVESTMENT MANAGERS • VENDÔME CAPITAL PARTNERS • VERRAZZANO CAPITAL SAS • VIVERIS MANAGEMENT SAS • VIVERIS REIM • VIVIENNE INVESTISSEMENT • VOLVAR ASSET MANAGEMENT • VP FINANCE GESTION • WISEAM • WORMSER FRERES GESTION • YCAP ASSET MANAGEMENT • ZARIFI GESTION • ZENCAP ASSET MANAGEMENT

Membres correspondants*

2AM - L'ATELIER DE L'ASSET MANAGEMENT • A2 CONSULTING • AILANCY • ALLEN & OVERY LLP • AM FINE SERVICES & SOFTWARE • ASHURST LLP • ASSET ALPHA • AUDISOFT OXEA • AUREXIA CONSEIL • AXOS • BEARINGPOINT • BLACKROCK IM (UK) Ltd - Succursale de Paris • CABINET BASTIEN REHEIS • CID CONSULTING • CLIFFORD CHANCE EUROPE LLP • CMS BUREAU FRANCIS LEFEBVRE • DECHERT (Paris) LLP • DELOITTE CONSEIL • EQUINOX-COGNIZANT • ERNST & YOUNG et ASSOCIES • ERNST & YOUNG SOCIETE D'AVOCATS • EUROPERFORMANCE - a SIX Company • FIDAL • FRACTABOLE • FRANKLIN TEMPLETON France • GENERALI INVESTMENTS EUROPE S.p.A - Succursale de Paris • GIDE LOYRETTE NOUËL • HEDGE GUARD FINANCIAL SOFTWARE • HENDERSON GLOBAL INVESTORS LIMITED • HIRAM FINANCE - FRANCE • INSTI7 • JP MORGAN ASSET MANAGEMENT (Europe) SARL • KALLOPE • KING & WOOD MALLESONS SJ BERWIN • KNEIP SAS • KPMG S.A. • KRAMER, LEVIN, NAFTALIS & FRANKEL LLP • KURT SALMON • LACOURTE RAQUIN TATAR • LANDWELL & ASSOCIES • LEFEVRE PELLETIER & Associés • LINKLATERS LLP • MARKER MANAGEMENT CONSULTING • MAZARS SA • MCKINSEY & Co • MORNINGSTAR FRANCE FUND INFORMATION • NGAM DISTRIBUTION • PCI - Procédures & Contrôle Interne • PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT • PRINCETON FINANCIAL SYSTEMS France SAS • PROSKAUER • ROBECO FRANCE SAS • Sw - SERVICES EPARGNE ENTREPRISE • SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT Ltd • SCP FISCHER, TANDEAU DE MARSAC, SUR & ASSOCIES • SIMMONS and SIMMONS • SOLVING EFESO INTERNATIONAL • STERWEN CONSULTING • TAJ, Société d'avocats

TCCP *

AMUNDI Tenue de Comptes • AXA EPARGNE ENTREPRISE • BNP PARIBAS EPARGNE ET RETRAITE ENTREPRISES • CM - CIC EPARGNE SALARIALE • CREDIT DU NORD • FEDERAL FINANCE • GESTEPARGNE INVESTISSEMENTS SERVICES • GROUPAMA EPARGNE SALARIALE • HSBC EPARGNE ENTREPRISE (France) • INTER EXPANSION-FONGEPAR • LA BANQUE POSTALE • NATIXIS INTEREPARGNE • PRADO EPARGNE • REGARDBTP • SOCIETE GENERALE

* Liste à jour au 25 avril 2014

afg Association Française de la Gestion financière

29/04/2014

ACCUEIL | PLAN DU SITE | GLOSSAIRE | CONTACTS | LIENS UTILES

recherche... RECHERCHER

ACCES RESERVE login

Choisir votre mot de passe OK

se souvenir de moi

Login ou mot de passe oublié ?

S'inscrire

Certification AMF
Découvrez nos offres

FORMATIONS

- > AFG ASFFI FORMATION
- > CYCLE AIFM
- > FORMATIONS COURTES
- > PRAM
- > CATALOGUE
- > RENSEIGNEMENTS

PRESSE

- > ABONNEZ-VOUS
- > COMMUNIQUE DE PRESSE

EN BREF

- > TOUTES LES BREVES

NEWSLETTER

- > ABONNEZ-VOUS
- > DERNIERS NUMEROS

EVENEMENTS

- POINTS SUR
- ATELIERS DE LA GESTION
- ENJEUX DE LA GESTION
- MANIFESTATIONS

PUBLICATIONS

L'Association Française de la Gestion financière

L'AFG est l'organisation professionnelle de la gestion pour compte de tiers. Elle réunit tous les acteurs du métier de la gestion, qu'elle soit collective ou individualisée sous mandat.

L'AFG

- Qui sommes-nous ?
- Pour adhérer
- Nos vidéos

L'INDUSTRIE

- Industrie de la gestion
- Europe / International
- Sociétés de gestion
- Ecosystème de la gestion

L'OFFRE

- L'OPC
- Le FIA
- L'OPCVM
- Le mandat
- Les gestions classiques
- Le Capital Investissement
- L'OPCI
- L'Épargne Retraite
- L'Épargne Salariale
- LTSR

COMMERCIALISATION

- Charte SGP Investisseur
- Distribution
- Performances et classements

REGLEMENTATION

- Textes
- Consultations

DEONTOLOGIE ET CONFORMITE

- Contrôle
- Déontologie
- Lutte anti-blanchiment

GOVERNEMENT D'ENTREPRISE

En bref Lire toutes les brèves >>

Zoom

Gouvernement d'entreprise :

ALERTE SBF 120

Assemblées générales de :

- 1 FONCIERE DES REGIONS, GDF SUEZ, et PEUGEOT le 28 avril 2014
- 2 ACCOR, DANONE, GROUPE EUROTUNNEL SA, ICADÉ, IMERYS et SOLOCAL GROUP le 29 avril 2014
- 3 CLUB MEDITERRANEE, COMPAGNIE PLASTIC OMNIUM, MERCIALYS et RENAULT le 30 avril 2014
- 4 METROPOLE TELEVISION-M6 et SANOFI le 5 mai 2014
- 5 CASINO GUICHARD-PERRACHON et CNP ASSURANCES le 6 mai 2014

Rapport de l'EFAMA sur l'éducation financière du public en Europe

Téléchargez le rapport

L'industrie française de la gestion d'actifs : Un rôle essentiel dans le financement de l'économie

Téléchargez le recto-verso mis à jour en mars 2014.

Tweets Suivre

afg AFG @AFG_France 19h

29.04.14 : Formation - début du Module 3 du "PRAM 2014" buff.ly/1uUjEh

afg AFG @AFG_France 21h

Votre dossier d'adhésion à l'AFG si vous êtes une SGP buff.ly/QTO1n6

www.afg.asso.fr

Document réalisé par le pôle Communication de l'AFG

31, rue de Miromesnil - 75008 Paris

Téléphone : 01 44 94 94 00 - Fax : 01 42 65 16 31

Achévé de rédiger le 13 mai 2014

Conception et réalisation **avantgarde**

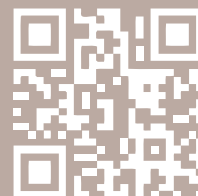
Photos : Nicolas Berat - Bruno Paget - Punchstock - Plainpicture

**La gestion d'actifs,
une force au service
des épargnants
et du financement
de notre économie.**



31, rue de Miromesnil
75008 Paris
tél. 01 44 94 94 00
fax : 01 42 65 16 31
www.afg.asso.fr

Publication du pôle
Communication-Formation



Twitter : @AFG_France