

BRÈVES

OPCI : Premier bilan positif

Sept ans après le lancement des premiers OPCI, l'AFG, en partenariat avec l'ASPIM, vient de publier la première édition de l'étude du marché des OPCI qui dresse un bilan d'étape très positif de ces fonds. Portant sur 150 OPCI pour un encours global de 32 milliards € (sur 35 milliards € au total), l'étude montre la forte dynamique du marché des OPCI, et fournit des informations détaillées sur les modalités de gestion des capitaux investis.

Recommandations sur le gouvernement d'entreprise 2015

Comme chaque année, en amont de la saison des assemblées générales, l'AFG publie une mise à jour de ces recommandations, qui aident les sociétés de gestion dans l'exercice de leurs votes. Les principales modifications 2015 portent sur les points suivants :

- réaffirmation du principe «une action, une voix»
- maintien de la neutralité du Conseil en période d'OPA et développement de ses responsabilités en matière de suivi des risques
- renforcement des pouvoirs de l'assemblée générale
- accroissement du contrôle des rémunérations des dirigeants mandataires sociaux.



ACTUALITÉS

■ **Projet de loi « Macron » : des mesures bienvenues pour l'épargne salariale**

Le projet de loi « Macron » en cours de discussion au Parlement intègre certaines propositions du rapport du Copiesas auquel a participé activement l'AFG, avec le triple objectif **d'élargir à tous l'épargne salariale, de simplifier les dispositifs et de davantage orienter l'épargne vers les entreprises.** L'AFG salue notamment les projets de baisse du forfait social de 20 à 8% pendant 6 ans pour les petites entreprises qui mettent en place un accord d'intéressement ou un accord de participation de manière volontaire, le fléchage par défaut vers la gestion pilotée pour les PERCO et le rapprochement des modalités de versement de la participation et de l'intéressement. La baisse du forfait social de 20 à 16% pour les PERCO investis pour partie en titres de PME va également dans le bon sens. **Ces mesures, si elles sont adoptées, réaffirmeraient le rôle d'épargne et de financement à long terme de l'économie du PEE et du PERCO.**

■ **Relance du projet de TTF européenne : danger mortel**

Relancé en ce début d'année dans une version proche de celle que la Commission européenne avait proposée en février 2013, **le projet de taxe dite « européenne » sur les transactions financières aurait des**

conséquences dévastatrices pour l'industrie française de la gestion, ses clients et notre Place. Visant l'épargne et non la spéculation, limitée à 11 pays, elle ne remplirait pas ses objectifs budgétaires, détruirait des emplois, ferait fuir la clientèle étrangère et contraindrait à la délocalisation.

■ **Lois de finances 2015 : pas d'avancées en faveur de l'épargne longue**

Peu de dispositions concernant spécifiquement la gestion et ses clients dans les lois de finances de fin 2014 ... Notons cependant :

- ▶ L'uniformisation du régime du rachat d'actions qui relève désormais du seul régime des plus-values et qui bénéficie des abattements pour durée de détention,
- ▶ L'élargissement du champ d'application des abattements pour durée de détention applicables aux plus-values de cession de titres qui bénéficient désormais aux rachats d'actions de SPICAV, de FPI, de FCC et de FCP détenus à plus de 10% par une personne physique,

- ▶ L'identification des OPC non européens pouvant bénéficier de l'exonération de retenue à la source sur les distributions de dividendes de source française : ces OPC doivent être constitués dans un État ayant signé une convention d'assistance administrative permettant à la France de s'assurer qu'ils sont bien similaires aux OPC français,

SOMMAIRE

ACTUALITÉS	P 1-2
INTERVIEW	P 2
DOSSIER	P 3
FORMATION	P 3
COMMISSIONS ET GROUPES	P 4
CHIFFRE CLÉ	P 4
L'AFG EN BREF ET AGENDA	P 4

ENTRETIEN



Jean Pierre Hellebuyck, président de la Commission Gouvernement d'entreprise

La Commission Gouvernement d'entreprise de l'AFG, que vous présidez, vient de publier une nouvelle version de ses Recommandations : quelles en sont les principales nouveautés ?

Le principe «une action, une voix» permet d'éviter que des détenteurs significatifs mais minoritaires puissent faire prévaloir leurs positions lors du vote des résolutions ou prennent le contrôle de la société de façon rampante. Il évite l'apparition de décotes sur la valeur des titres concernés résultant de la dissociation entre pouvoir en assemblée générale et risque financier réellement pris. L'AFG invite en conséquence les sociétés qui sont concernées par les dispositions de la loi «Florange» du 29 mars 2014 généralisant les droits de vote doubles, à proposer - comme ce texte le leur permet - une résolution rétablissant l'égalité des droits entre tous les actionnaires. L'AFG a adressé une lettre en ce sens aux sociétés du SBF 120 concernées.

Qu'attendez-vous des conseils d'administration ou de surveillance ?

L'AFG recommande que les cessions d'actifs ayant un caractère significatif ou stratégique soient soumises préalablement par le Conseil au vote des actionnaires. Il est aussi souhaitable que les conseils d'administration renforcent la prévention des conflits d'intérêt en leur sein.

Quelles sont vos préconisations en matière de rémunération ?

L'AFG est favorable au vote *ex-ante* des actionnaires sur la politique de rémunération et *ex-post* sur sa mise en œuvre. Le Conseil, et notamment le comité des rémunérations, doit renforcer son rôle, en matière de détermination des rémunérations des dirigeants mandataires sociaux. La transparence doit aussi être accrue.

Et pour les actionnaires ?

Nous souhaitons que la possibilité offerte aux actionnaires d'utiliser le vote électronique soit généralisée en 2015 pour toutes les entreprises et pour tous les actionnaires.

► Le rejet par le Sénat de l'amendement, adopté en première lecture par l'Assemblée nationale, qui prévoyait l'assujettissement à l'IS de toutes les SICAV autres que celles ayant une activité de gestion d'un portefeuille d'instruments financiers et de dépôts. L'AFG a fortement plaidé pour obtenir le retrait de cet amendement mal calibré et mal justifié,

► La non-acceptation par le Conseil constitutionnel :

- d'une part de l'amende prévue à l'encontre des personnes qui participent à la réalisation d'une optimisation fiscale dès lors qu'elle était considérée comme abusive par l'administration fiscale, ce qui rendait son champ d'application potentiel extrêmement large et imprévisible,
- d'autre part de l'exclusion du bénéfice du régime des sociétés mères pour les dividendes prélevés sur les bénéfices d'une filiale afférents à une activité non soumise à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent.

Nous allons donc continuer au cours des prochains mois notre combat pour que la fiscalité de l'épargne favorise le long terme et le financement de l'économie (Cf éditorial de *Gestion Info* n°13 d'octobre 2014).

Par ailleurs, l'AFG travaille toujours, en étroite collaboration avec Bercy, sur la mise en place de la réglementation Fatca et de la directive européenne d'échanges d'informations fiscales (dite directive CAD2) afin que les sociétés de gestion, les fonds et les mécanismes d'épargne salariale bénéficient des dispositions les plus favorables.

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

■ ELTIF : un nouveau fonds européen aux côtés des UCITS et des FIA

Le 26 novembre 2014, la Commission, le Conseil et le Parlement européen (trilogue) ont conclu un accord concernant les **Fonds Européens d'Investissement de Long Terme (ELTIF ou FEILT)** qui vise à accroître la part de l'épargne allouée à l'investissement de long terme dans l'économie. Les ELTIF visent toutes les catégories d'investisseurs, y compris les particuliers.

Le texte devrait être validé formellement par le Conseil et par le Parlement européen en séance plénière au cours du premier trimestre 2015 pour être publié au Journal officiel au cours du deuxième trimestre. Son entrée en vigueur devrait avoir lieu fin 2015/début 2016.

Tels que définis dans l'accord du trilogue, les ELTIF sont des FIA gérés par une SGP agréée, ou autogérés, avec un programme d'activité spécifique. Ils sont soumis aux règles dictées

par AIFMD et leur durée de vie sera limitée et fixée par la SGP en fonction des actifs choisis.

Les ELTIF devront être investis à 70% au moins en actions ou obligations de PME cotées ou d'entreprises non cotées, en *loans* ou en immobilier indirectement ou directement sous conditions. L'AFG approuve la démarche, dans laquelle s'inscrit ELTIF, visant à favoriser le financement de l'économie réelle mais craint que le produit soit encore trop rigide pour les investisseurs en raison notamment de sa durée de vie déterminée. L'AFG se félicite par ailleurs que les investisseurs particuliers puissent facilement avoir accès à l'ELTIF du fait d'un « ticket d'entrée » peu élevé fixé à 10 000€. Ce dernier point constituait une demande forte de l'AFG.

■ PRIIPS – DICI : éviter les dépenses inutiles

Le règlement européen sur les documents d'information clés relatifs aux produits d'investissement de détail et fondés sur l'assurance dit « PRIIPS » (*Packaged Retail and Insurance-based Investment Products*) est maintenant adopté. Il imposera la mise en place d'un « DICI » (Document d'Information Clé pour l'Investisseur) spécifique pour « les produits d'investissement de détail et fondés sur l'assurance ».

Ce règlement ne concerne que les produits comportant au moins un investisseur de détail, notion calée sur la définition donnée par la directive MIF. Le contenu de ce DICI PRIIPS fera l'objet de standards techniques qui sont actuellement en cours d'élaboration.

Le DICI PRIIPS sera obligatoire d'ici deux ans, toutefois les OPCVM et les FIA qui sont soumis depuis le 1^{er} juillet 2011 à la production du DICI OPCVM (ou DICI UCITS IV) se voient accorder un délai de 5 ans soit environ jusqu'en janvier 2020. Les FIA français n'établissant pas de DICI OPCVM, et ayant au moins un investisseur de détail, seront eux soumis au DICI PRIIPS dans les conditions de droit commun, c'est-à-dire d'ici 2 ans.

Par ailleurs d'ici 4 ans, la Commission évaluera d'une part si la période transitoire de 5 ans doit être prolongée pour le DICI OPCVM et par conséquent si le DICI OPCVM peut être maintenu dans sa forme actuelle ou devra s'aligner sur le contenu et le format du DICI PRIIPS.

L'AFG se réjouit du délai de 5 ans qu'elle a pu obtenir pour les DICI OPCVM. En revanche elle s'inquiète du coût qu'engendrerait le passage au DICI PRIIPS alors que les sociétés de gestion françaises avaient déjà dû investir significativement pour se mettre en conformité avec le DICI OPCVM IV (ou DICI UCITS IV). L'AFG se mobilise avec ses adhérents pour préserver le modèle DICI OPCVM et simultanément anticipe et travaille sur les éventuels ajustements qui pourraient être demandés dans 5 ans.



Carlos Pardo
Directeur des
études économiques



Thomas Valli
Economiste
Statisticien

DOSSIER

Financement de l'économie par les gestions françaises

Le service Economie-Recherche de l'AFG publie le 4^{ème} numéro de sa collection Cahiers de la gestion intitulé « **Financement de l'économie par les gestions françaises** - Ou comment les émetteurs domestiques bénéficient d'une gestion développée ». Cette étude montre l'importance des placements réalisés par les sociétés de gestion françaises soit près de 1400 mds d'euros investis en titres d'entreprises et près de 750 mds d'euros en titres publics.

A travers cette étude, on observe tout d'abord un « **biais domestique d'allocation** » qui privilégie le placement local, créateur d'une base de capital élargie et facteur de stabilité pour le financement de notre économie. Ainsi près de la moitié des encours investis en actions et environ 40% du portefeuille obligataire sont au bénéfice des émetteurs français. On observe aussi un fort basculement du portefeuille des OPC d'obligations françaises en faveur des entreprises

non-financières : en dix ans leur part est passée de 20% à 40%. Il en résulte des taux de détention significatifs par les gestions du stock de titres émis en France : près de 20% des actions cotées françaises, dont 25% des *small-mid caps* ; 25% des obligations d'entreprises ; 20% des obligations émises par l'Etat français ; 40% du stock de certificats de dépôts émis par les banques...

Par ailleurs l'étude révèle également un « **biais domestique de maturité longue** » qui favorise la stabilité des financements des émetteurs obligataires français. Ainsi la maturité des obligations françaises détenues en portefeuille (*corporate* et souveraines) est plus longue que celle des autres émetteurs de la zone euro. Par ailleurs la maturité résiduelle des obligations, notamment de l'Etat français, dans le portefeuille des OPC est supérieure à celle du marché de celles-ci.

Contacts : c.pardo@afg.asso.fr ;
t.valli@afg.asso.fr

FORMATION

■ E-learning LAB intégrant la 4^{ème} directive

Dès 2010 AFG Formation a mis en place un outil de formation sur CD-ROM en matière de LCB-FT.

Aujourd'hui une mise à jour est devenue nécessaire afin d'intégrer les évolutions résultant de la transposition à venir de la quatrième directive. C'est également l'occasion d'adapter notre pédagogie aux nouvelles possibilités offertes par le Web. Ce *E-learning* sera actualisé en continu. Il se présente sous la forme de QCM enrichis de fiches synthétiques permettant aussi bien un apprentissage et une révision des connaissances que leur évaluation.

Contact : v.morsaline@afg.asso.fr

■ Le PRAM 2015 démarre le 5 mars prochain

L'ensemble des modules ont été revus afin d'y intégrer les toutes dernières innovations techniques, réglementaires et financières. Le PRAM bénéficie de l'expertise des meilleurs spécialistes du métier - des professionnels pour la plupart - appelés à concevoir et à animer ses formations pratiques et interactives. Environ 40 professeurs interviennent. L'apprentissage est facilité, pour les connaissances fondamentales, par un entraînement *e-learning*. Le PRAM-Programme Asset Management est le cursus incontournable de la gestion d'actifs pour compte de tiers. Il peut être suivi de deux façons : le «PRAM-Programme Asset Management», formation certifiante de la gestion pour compte de tiers, offrant une double formation et un double diplôme : PRAM et Certification AMF. le PRAM « à la carte » : les modules pouvant être suivis séparément pour compléter ou actualiser ses connaissances sur un sujet spécifique.

Contact : f.poddine@afg.asso.fr

■ La pratique des réseaux sociaux les 3 et 17 mars

Formation de deux jours consacrée à l'utilisation pratique de Twitter et LinkedIn et à un tour d'horizon de l'ensemble des médias sociaux. Cette formation abordera la façon de définir une stratégie médias sociaux adaptée à son entreprise.

Contact : d.pignot@afg.asso.fr

■ FATCA : mise en œuvre en cours

Les institutions financières non-américaines (*Foreign Financial Institutions* ou FFI) avaient jusqu'au 22 décembre 2014 pour se conformer aux nouvelles obligations créées par la loi Fatca en optant soit pour un régime 'plein' au regard de Fatca (*ie Participating FFI* ou *Reporting FI*) soit pour des statuts allégés (notamment *statut 'registered deemed compliant FI'*).

La loi américaine FATCA (*Foreign Account Tax Compliance Act*) est destinée à lutter contre l'évasion fiscale des contribuables américains détenant des comptes à l'étranger. Elle permet à l'administration fiscale américaine (l'IRS) d'obtenir des informations pour les confronter avec ses informations propres. FATCA crée

de nouvelles obligations pour certaines institutions financières non-américaines, notamment françaises, qui devront identifier leurs clients *US Persons* et produire des *reportings* annuels (genre IFU) à destination de l'administration fiscale française qui transférera à son homologue américain.

L'AFG a organisé le 2 décembre un « Point sur » le traitement applicable aux acteurs de la gestion d'actifs - sociétés de gestion et OPC, animé par Delphine CHARLES-PERONNE, directeur des affaires fiscales de l'AFG, Jean-François POULNAIS - Amundi, et David CHRETIEN - avocat chez Landwell & Associés.

Les documents sont disponibles sur notre site

L'AFG

■ Les rencontres adhérents

► « Point Sur »

- 20 Janvier 2015 Impact de Solvabilité 2 sur les sociétés de gestion

► « Une heure pour en savoir plus »

- 4 février 2015 Loi sur la Formation professionnelle (avec la participation du MEDEF)

► A venir :

- Point sur l'actualité en matière de fiscalité de l'épargne
- Point sur les nouveautés en matière de lutte anti blanchiment

Contact : d.pignot@afg.asso.fr

■ Les instances de l'AFG

► Nouveaux adhérents

- Sociétés de gestion : CLEVELAND – FINEX-KAP AM

► Mouvements

- **Christophe Laurentie rejoint l'AFG en tant que Secrétaire Général**

Après avoir travaillé 8 ans en tant que Secrétaire Général chez IT Asset Management (devenu depuis FourPoints IM), Christophe Laurentie avait créé en 2008 l'Oxygène des Dirigeants, société de Secrétariat Général externalisé. Riche de ses expériences passées, il rejoint aujourd'hui l'AFG, pour y prendre le poste de Secrétaire Général, occupé jusqu'alors par Pierre Yves Berthon qui part en retraite.

- **Arthur Carabia rejoint l'AFG en tant que Responsable des Relations avec les Institutions Européennes**

Titulaire d'un *advanced master on financial markets* (Solvay Brussels School) et d'un master en affaires européennes (Science Po Lyon), Arthur Carabia travaillait depuis 2010 comme assistant parlementaire au Parlement européen. Rattaché au directeur des affaires européennes et internationales, il représentera l'AFG auprès des instances européennes et partagera son temps entre Paris et Bruxelles.

COMMISSIONS ET GROUPES

■ L'AFG SE DOTE D'UN GROUPE DE TRAVAIL « BIG DATA »

Ce groupe de travail, composé d'adhérents et de membres correspondants de l'AFG, pourra accueillir des prestataires spécialisés dans le Big Data (données ou outils) afin d'effectuer des présentations. Ce groupe sera chargé de faire l'état des lieux des types de data disponibles ou quasi disponibles (digitalisation en cours) au sein des SGP. Il se tiendra également informé des offres de services innovant en matière de Big Data. Le groupe de travail examinera également les modalités d'intégration de ces données/outils pour créer de la valeur dans les principaux processus ou chaînes de valeur des SGP (gestion des actifs, gestion du passif, contrôle...) en tenant compte de la réglementation qui leur est applicable.

Contact : e.sidot@afg.asso.fr

■ RÉFORME DES FONDS MONÉTAIRES

Le projet européen de réforme des fonds monétaires publié par la Commission en 2013 est actuellement en discussion au niveau de la Commission ECON du Parlement européen. Ce projet avait déjà fait l'objet d'un passage au Parlement européen il y a un an sans succès. 800 amendements ont été déposés le 12 janvier. Le vote en commission ECON est prévu pour le 23 février et en mars en plénière. L'AFG reste très mobilisée sur ce dossier clé.

Contact : a.gurau.audibert@afg.asso.fr

■ Les forums PFI 2015

27 mai : Zurich - 28 mai : Genève
24 novembre : Londres

Contact : r.guizard@afg.asso.fr



AGENDA

■ 5 mars 2015 :

Lancement du PRAM 2015

■ 10 mars 2015

Les rencontres du financement de l'économie - Option Finance avec la participation de Paul-Henri de La Porte du Theil

VIENT DE PARAÎTRE



Les Cahiers de la gestion -
Financement de l'économie
par les gestions françaises (voir
dossier)

CHIFFRE CLÉ

L'AFG a franchi
le cap des 1000
followers sur
Twitter

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



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

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