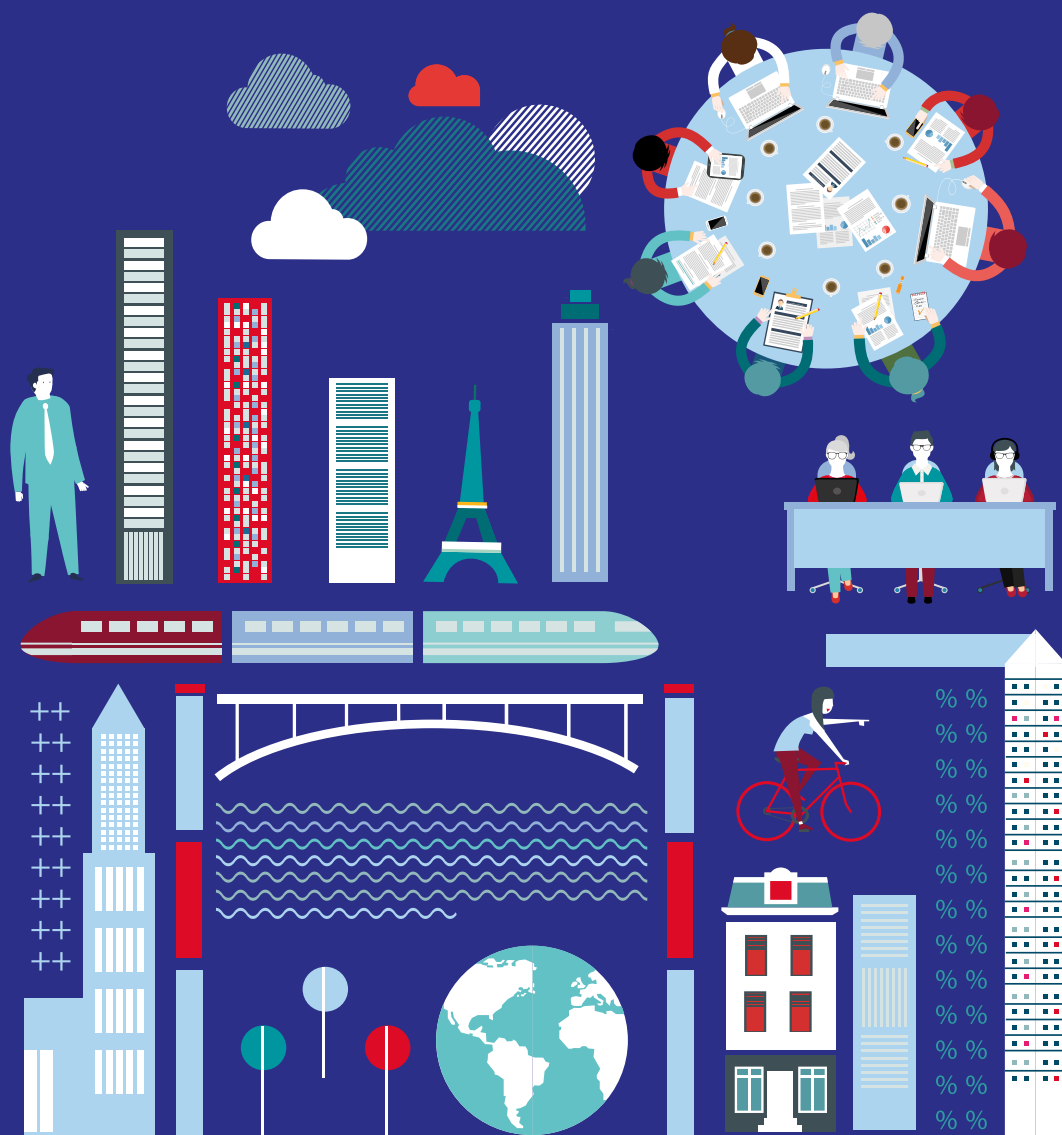


AFFG

RAPPORT D'ACTIVITÉ
2015-2016



GÉRER L'ÉPARGNE,
FINANCER L'ÉCONOMIE



01 Profil

02 Repères

04 Édito

06 Chiffres clés

10 Temps forts

11 Une industrie au service
des épargnants
et des investisseurs

18 L'innovation et
la compétitivité au cœur
de la société de gestion

24 Une industrie au service
du financement de l'économie

29 La réglementation européenne
et internationale : les enjeux
de la compétitivité

32 Organisation
et missions

33 La gouvernance de l'AFG

39 L'AFG, porte-parole
de la profession

40 L'AFG informe ses adhérents

43 Des actions européennes
et internationales

44 AFG Formation

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

Profil

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 » (70 à fin 2015) représentatifs de l'écosystème de la gestion : avocats, cabinets de conseil, SSII, fournisseurs de données, succursales.

Les professionnels de la gestion d'actifs gèrent **3 600 Mds€** : 1 700 Mds€ sous forme de fonds de droit français et 1 900 Mds€ en gestion sous mandat et fonds de droit étranger. Source de plus de 83 000 emplois, dont 26 000 propres vaux sociétés de gestion, elle joue un rôle essentiel dans le financement de l'économie.

Près de **630 sociétés de gestion de portefeuille** exercent leur activité en France, dont 200 créées ces cinq dernières années. Plus de 450 sont entrepreneuriales. Quatre groupes français figurent dans le top 20 mondial.

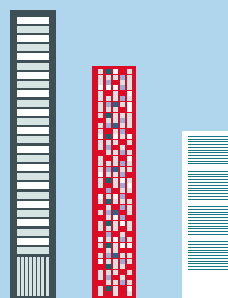
Interlocuteur des pouvoirs publics français, européens et internationaux, l'AFG **contribue activement à l'évolution de la réglementation**. Elle définit les **règles de déontologie** de la profession et joue un rôle moteur en matière de gouvernement d'entreprise. L'AFG a pour mission **d'informer, d'assister 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 à l'international.

L'AFG met au premier rang de ses priorités la défense des **intérêts des épargnants et des investisseurs institutionnels**.

La gestion d'actifs en quelques chiffres

627 sociétés de gestion, généralistes ou spécialistes (gestion active, gestion quantitative, performance absolue, gestion alternative, capital investissement, gestion d'actifs immobiliers, ISR...)

dont **200** créées ces cinq dernières années



Deuxième place européenne de gestion d'actifs



Plus de **450** sociétés de gestion entrepreneuriales



4 groupes français parmi les 20 premiers groupes de gestion mondiaux

11 000

fonds d'investissement,
dont un quart de UCITS/
OPCVM et trois quarts de
FIA/Fonds « alternatifs »



3 600 Mds€

sous gestion, dont
1 700 Mds€ en fonds
de droit français et
1 900 Mds€ en gestion
sous mandat et fonds
de droit étranger



1 écosystème riche en métiers
et compétences

(ex. : 3 dépositaires français parmi
les 10 premiers mondiaux)

83 000 emplois dans
la gestion pour compte de tiers
dont 26 000 propres aux SGP



900 Mds€

investis dans les entreprises françaises
(en capital et titres de dettes)



Plus de 500 Mds€
gérés pour des clients non-résidents

édito

« L'AFG entend
jouer un
rôle majeur
pour renforcer
l'écosystème
de la Place »



Yves Perrier président de l'AFG

La gestion d'actifs se situe au carrefour des circuits financiers, entre les investisseurs qui cherchent l'équilibre rendement/risque le mieux adapté à leurs besoins et les entreprises qui cherchent des financements. L'évolution des contraintes prudentielles pesant sur les banques et le mouvement de désintermédiation engagé depuis plusieurs années en Europe lui procurent un rôle de plus en plus stratégique.

La gestion d'actifs en France occupe une des premières places mondiales. Industrie dynamique, elle dispose d'atouts importants avec quatre acteurs français parmi les vingt premiers mondiaux et un nombre important d'entreprises entrepreneuriales, un vivier de talents reconnus et des infrastructures solides.

En 2015, la collecte des OPCVM en France est redevenue positive après cinq années de baisse. Si le contexte de marché devient progressivement plus favorable, la concurrence internationale est vive et la pression sur les marges s'intensifie dans un environnement de taux durablement bas. Afin de relever les nombreux défis auxquels elle doit faire face, l'AFG s'est mise en ordre de marche au cours de cette année, pour renforcer son rôle de force

de propositions auprès des pouvoirs publics et des instances de réglementation en France et en Europe. L'AFG entend jouer un rôle majeur dans l'écosystème de la place de Paris aux côtés des autres acteurs, partenaires, afin de la rendre plus attractive pour les investisseurs étrangers et plus compétitive vis-à-vis des concurrents internationaux.

L'AFG a ainsi renforcé le rôle de son comité stratégique et s'est organisée autour de huit commissions qui s'appuient sur les comités techniques et les collaborateurs de l'association. Ces commissions ont vocation à traiter les sujets clés auxquels doit répondre la profession. En incarnant ainsi davantage, et au plus haut niveau, les enjeux de l'industrie, l'AFG entend donner une impulsion plus forte à ses actions et à ses messages.

Cette organisation vise également à conforter les liens avec les distributeurs, à fluidifier les relations avec les partenaires clés de la profession, dépositaires et valorisateurs, fournisseurs de données et de systèmes d'information. Elle vise enfin à consolider les axes de coopération entre les sociétés de gestion, notamment pour promouvoir les innovations au service de nos clients.

En outre, au vu de leur actualité plus spécifique et des enjeux les plus immédiats, l'AFG a lancé en 2015 trois missions consacrées respectivement à la compétitivité de la place de Paris, à la fiscalité de l'épargne et au financement des PME.

L'ambition de notre Association est l'affaire de tous ses membres. Elle doit être portée par chacun dans l'intérêt premier de nos clients épargnants et investisseurs et dans le respect de l'intégrité des marchés.

Je compte sur vous !

→ En 2015, retour à une collecte positive (+ 36,1 Mds€) et progression de 5 % des encours gérés qui approchent les 3 600 Mds€

DES ENCOURS DE 3 600 MILLIARDS D'EUROS, EN PROGRESSION DE + 5 %, QUI CONFIRMENT L'IMPORTANCE ÉCONOMIQUE DE LA GESTION D'ACTIFS FRANÇAISE

Les encours globaux gérés en France (mandats et OPC) poursuivent leur progression (+ 5 % ou + 170 milliards d'euros sur un an) approchant les **3 600 milliards d'euros**.

Depuis le point bas de 2008, le taux de croissance annualisé est de + 5,3 %, à comparer au taux de croissance du patrimoine financier (hors actions non cotées) des ménages de + 3,8 % et à celui du PIB + 1,3 %. Ceci correspond sur la période à plus de 1 000 milliards d'euros d'encours sous gestion supplémentaires.

Plus en détail, **les actifs gérés sous mandat**, investis en majorité en produits de taux pour des clients sociétés d'assurances, sont **en progression de près de 4 % (1 600 milliards d'euros)**, après une croissance de + 12 % en 2014 impactée positivement par le transfert en France d'actifs précédemment gérés dans d'autres pays européens. Courant 2015, les politiques monétaires expansionnistes ont fait basculer en territoire négatif les taux réels d'emprunts publics pour les maturités à court et/ou désormais moyen terme. En perspective, le maintien des taux

d'intérêt à un très bas niveau devrait continuer à réduire progressivement les rendements offerts par les comptes et livrets et par l'assurance-vie en euros.

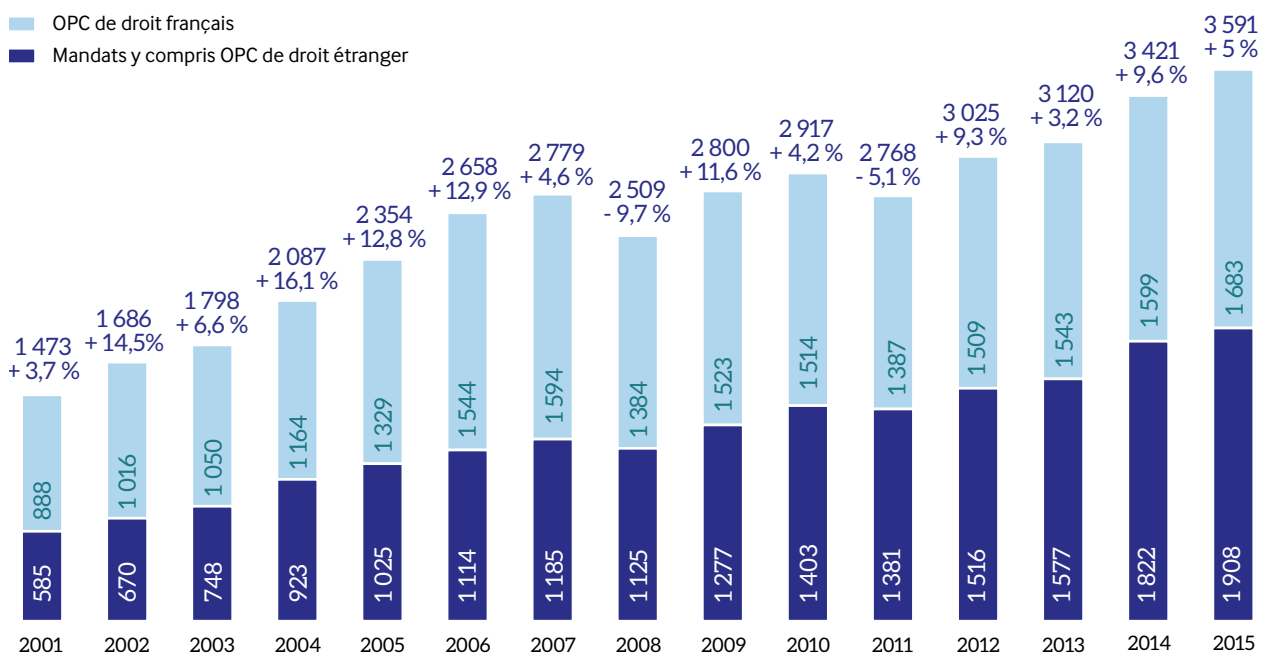
La gestion financière en France d'OPC de droit étranger dépasse désormais quant à elle les **300 milliards d'euros**, soit une hausse de + 50 % depuis fin 2013. Le renforcement de la distribution pour des clients non-résidents par un nombre de plus en plus conséquent de sociétés de gestion filiales d'un groupe ou entrepreneuriales, ainsi que les restructurations de gammes de fonds sont à l'origine de cette tendance. Au total, **plus de 500 milliards d'euros** seraient désormais **gérés en France sous forme de fonds ou de mandats pour des clients non-résidents**.

Même si la création de fonds se poursuit, le nombre d'OPC domiciliés en France (11 000) continue de diminuer en net en 2015, particulièrement pour les fonds de fonds alternatifs, les fonds monétaires, et les fonds à formule.

En 2015, **l'encours des OPC de droit français augmente de + 5,2 %** (soit + **83,7 milliards d'euros**), malgré le transfert de domiciliation de certains fonds (14 milliards d'euros) qui restent gérés en France, **et approche 1 700 milliards d'euros**. Parmi ces fonds, l'actif net des FIA (Fonds d'investissement alternatifs au sens de la directive AIFM) s'élève à 920 milliards d'euros (- 1,3 % sur un an) et celui des OPCVM (UCITS) à 763 milliards d'euros (+ 14,4 % sur un an).

Dans un contexte de volatilité et de baisse des marchés boursiers pendant la seconde moitié de l'année 2015, **l'encours des OPC actions** qui avait progressé de + 12,3 % sur les six premiers mois, termine l'année sur un gain de **+ 7,1 %**. Sur une plus longue période, soit depuis le creux des marchés en 2008, le taux de croissance annualisé approche les + 6,9 %, principalement dû à l'effet de marché. L'année 2015 a vu le retour, timide, des **souscriptions nettes (+ 3 milliards d'euros)**, soutenues tout au long de l'année par la collecte des ETF et de certaines gestions actives.

Actifs gérés pour compte de tiers sur le marché français (en Mds€)



Source : AMF/BDF/estimations à fin 2015 de l'AFG pour les mandats, les fonds étrangers et français à vocation spécifique.

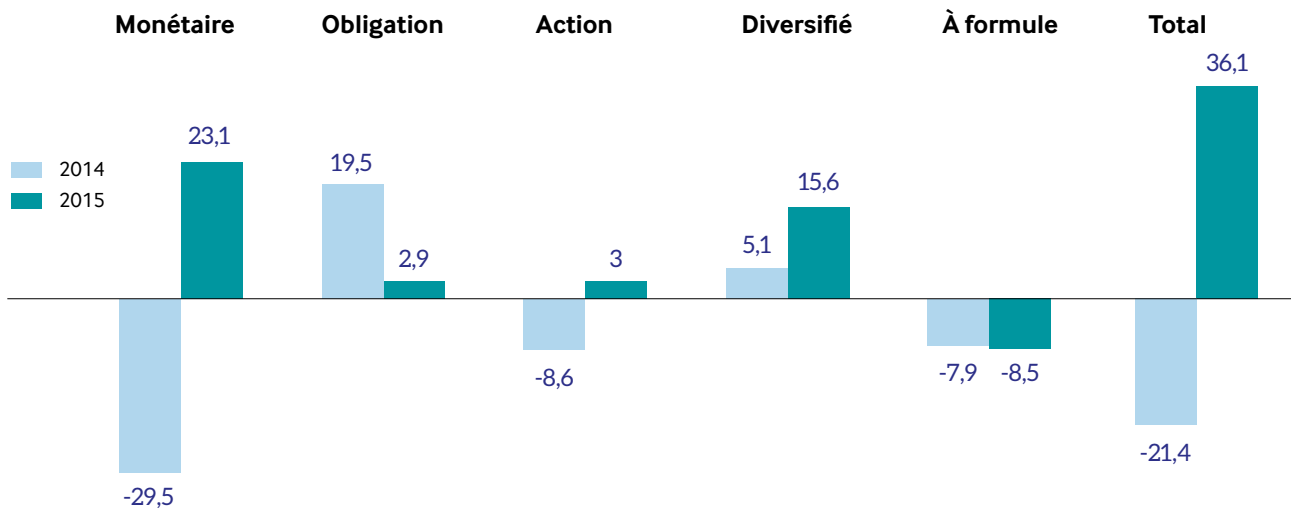
Évolution des encours des organismes de placement collectif (OPC) domiciliés en France

Type de fonds	Actifs nets à fin 2015 (en Mds€)			Variation 2015		Variation 2008-2015	
	OPCVM	FIA	Total	en Mds€	en %	en Mds€	TCAM*
Actions	210,8	91,4	302,2	20,0	7,1 %	112,4	6,9 %
Diversifiés	158,3	157,0	315,3	27,2	9,4 %	96,8	5,4 %
À formule	9,1	18,9	28,0	- 8,1	- 22,4 %	- 42,7	- 12,4 %
Obligations	114,9	127,3	242,2	2,5	1,0 %	88,1	6,7 %
Monétaires	269,9	41,0	310,9	23,3	8,1 %	- 176,7	- 6,2 %
Sous-total	763,0	435,6	1 198,6	64,9	5,7 %	77,9	1,0 %
Autres	0,0	484,4	484,4	18,8	4,0 %	221,1	9,1 %
Total	763,0	920,0	1 683,0	83,7	5,2 %	299,0	2,8 %
Total hors monétaires	493,1	879,0	1 372,1	60,4	4,6 %	475,7	6,3 %

Source : BDF/estimations à décembre 2015 de l'AFG pour la catégorie « Autres » : FCC/FCT, Fonds de fonds alternatifs, FCPE, FCPR, OPC, SCPI et FCIMT.

* Taux de croissance annuel moyen

Souscriptions nettes des OPC de droit français à vocation générale (en Mds€)



Source : BDF et calculs AFG.

Le faible nombre d'investisseurs institutionnels français à passif long, les nouvelles contraintes de solvabilité pesant sur les assureurs et la fiscalité de l'épargne continuent cependant à limiter le financement en fonds propres de notre économie par des investisseurs locaux.

Les **fonds diversifiés** sont les principaux collecteurs (hors monétaires) en 2015 (+ **15,6 milliards d'euros**), soutenus en partie par le dynamisme des fonds d'assurance-vie en unités de compte (+ 13 milliards d'euros).

Le poids des **fonds monétaires** dans l'ensemble des gestions se normalise. Si ces fonds représentaient lors de la crise près de 44 % des encours OPC à vocation générale contre 26 % aujourd'hui, ils ont renoué en 2015 avec une collecte positive de **+ 23,1 milliards d'euros** (contre - 30 milliards d'euros de sorties nettes en 2014). La collecte s'est concentrée sur les fonds monétaires standard, les fonds monétaires court terme étant fortement impactés par le niveau des taux.

Les **fonds obligataires** enregistrent une légère collecte positive de **+ 2,9 milliards d'euros**, plus limitée cependant qu'en 2014 (+ 19,5 milliards d'euros), et orientée principalement vers les fonds obligataires court terme.

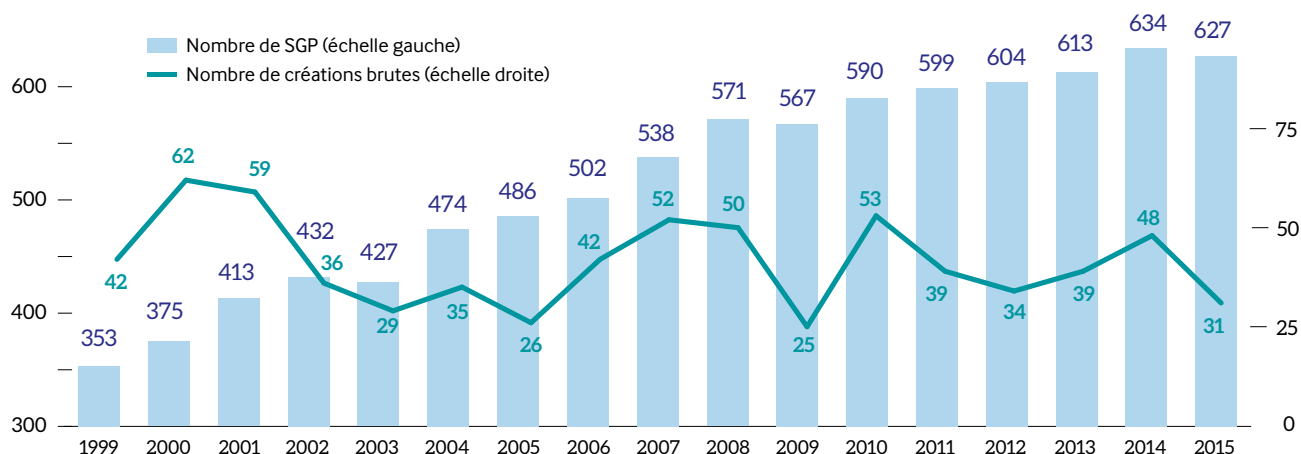
Parmi les fonds constituant la catégorie « Autres », les fonds de **gestion immobilière** et de **capital investissement** connaissent, cette année encore, des progressions de leurs encours supérieures à **+ 10 %**. Les fonds d'**épargne salariale** devraient pour leur part terminer l'année à environ 120 milliards d'euros d'encours (**+ 9 %**).

Au global, les souscriptions nettes s'élèvent à + 36,1 milliards d'euros en 2015, contre des sorties de - 21,4 milliards d'euros en 2014.

UNE POPULATION DE SGP DIVERSIFIÉE ET INNOVANTE DANS UN MARCHÉ TRÈS CONCURRENTIEL

Les sociétés de gestion évoluent dans un contexte de forte concurrence et de tensions sur les marchés qui affectent leurs marges. Elles sont confrontées, d'une part, à une pression sur les revenus résultant, entre autres, de l'accroissement de la part de la gestion passive, de la contraction de la demande institutionnelle locale et de l'arrivée de nouveaux acteurs, et, d'autre part, à une hausse de leurs charges liées aux coûts d'adaptation réglementaire, d'investissement technologique et de développement commercial.

Évolution de la population des SGP en France (en unités)



Source : AMF.

Les rapprochements entre sociétés et/ou les restructurations dans le cas de sociétés d'un même groupe sont dynamisés par cet « effet de ciseau » qui incite à la recherche de la taille nécessaire au développement des activités, et a concerné 38 SGP en 2015. Parallèlement **le dynamisme des créations de nouvelles SGP**, notamment entrepreneuriales, **se poursuit avec la création de 31 sociétés** cette année, gage de l'attrait de notre place de gestion. Au total, à fin 2015, le marché français comptait **627 SGP**, en légère diminution de 7 unités sur un an.

Le marché français se distingue par **un tissu entrepreneurial parmi les plus importants en Europe**, ce qui accroît sa capacité d'innovation en termes du renouvellement des offres/services et des *business models*. Il compte également un **nombre conséquent de sociétés généralistes et/ou spécialistes de taille importante** (32 SGP gèrent plus de 15 milliards d'euros, dont 13 SGP plus de 50 milliards d'euros), quatre groupes français figurant parmi les 20 premiers groupes de gestion au niveau mondial.

Certains de ces groupes, ainsi que nombre de SGP entrepreneuriales, réalisent de bonnes collectes sur le marché européen des fonds d'investissement. L'implication croissante de nombreuses entreprises françaises sur les marchés internationaux de la gestion se confirme, que ce soit *via* des fonds de droit français ou des fonds domiciliés à l'étranger. Ainsi, en 2014, ont été notifiés selon l'AMF, 183 passeports « out » sociétés de gestion, et 819 passeports « out » de produits UCITS et FIA hors de France.

Pour renforcer encore ce dynamisme, l'AMF et l'AFG ont lancé ensemble, en février 2016, un groupe de Place (FROG) pour accroître la visibilité et la distribution de la gestion et des fonds d'investissement français à l'international.

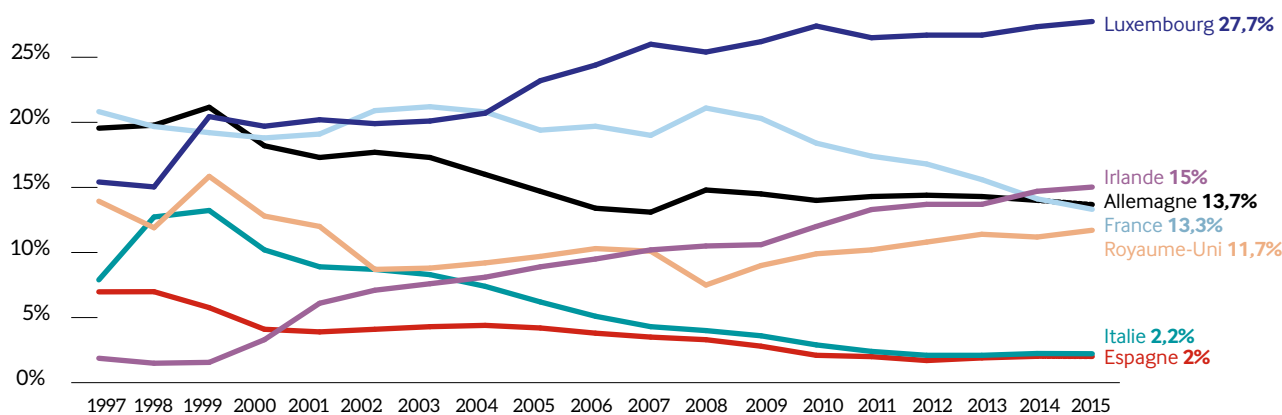
LA FRANCE, UN ACTEUR MAJEUR DE LA GESTION EN EUROPE

À fin 2015, l'encours des fonds domiciliés en Europe atteint 12 637 milliards d'euros (en hausse de 11,9 % sur un an). Si l'on considère les marchés où la gestion financière des fonds d'investissement est effectivement réalisée, la France garde sa troisième place, avec une part de marché de 15,8 %, derrière le Royaume-Uni (21,4 %) et l'Allemagne (18,1 %). **En incluant la gestion sous mandat, la gestion française est la deuxième place européenne avec 20 % de parts de marché.**

En termes de domiciliation d'OPC, avec une part de marché de 27,7 %, le Luxembourg – centre *off shore* dont les activités sont centrées sur la domiciliation et l'administration de fonds – consolide son premier rang en Europe. En deuxième place, l'Irlande continue sa progression (15 %), suivi de l'Allemagne (13,7 %) et de la France (13,3 %). En distinguant selon la catégorie juridique des fonds, la part de marché des fonds français est de 21 % pour les fonds FIA (2^e place en Europe) et de 9 % pour les fonds OPCVM (4^e place en Europe).

Évolution des parts de marché en Europe selon la domiciliation des fonds

Encours : 12 637 Mds€ à fin 2015



Source : EFAMA, AFG.

LA CAPACITÉ D'ACCUMULATION DES PATRIMOINES FINANCIERS DEVRAIT ÊTRE MISE AU CŒUR DE LA POLITIQUE DE L'ÉPARGNE : ANALYSE DE L'ALLOCATION SOUS-OPTIMALE DES MÉNAGES

Schématiquement, le patrimoine brut des ménages français est constitué à hauteur de 60 % d'actifs immobiliers et à 40 % d'actifs financiers ; leur patrimoine financier est composé quant à lui d'un peu moins de 40 % de numéraire et dépôts, d'un peu moins de 40 % d'assurance-vie en euro, et le solde – soit un peu plus de 20 % – de valeurs mobilières (y compris les OPC détenus directement) et d'assurance-vie en UC.

Après mise en transparence des différents produits financiers, les actions cotées représentent légèrement plus de 10 % du patrimoine financier des ménages. Les OPC, en direct mais surtout *via* l'épargne salariale et les UC des contrats d'assurance-vie, ainsi que les PEA constituent les principales enveloppes permettant l'investissement en actions. Néanmoins, la modestie de cette part reflète clairement **le manque d'incitations et de dispositifs favorisant l'épargne de long terme**. Au final, **l'allocation des patrimoines financiers est investie majoritairement en produits liquides et garantis, qui bénéficient paradoxalement d'une fiscalité plus favorable**. Cependant, la valorisation d'un patrimoine se réalise sur le long terme et cette aversion à des produits mieux rémunérés met en risque les épargnants quand il s'agira de couvrir des besoins additionnels liés au financement de la retraite ou de la dépendance.

Chaque année, les livrets bancaires et l'assurance-vie captent la quasi-totalité des flux de placements annuels des ménages. Les

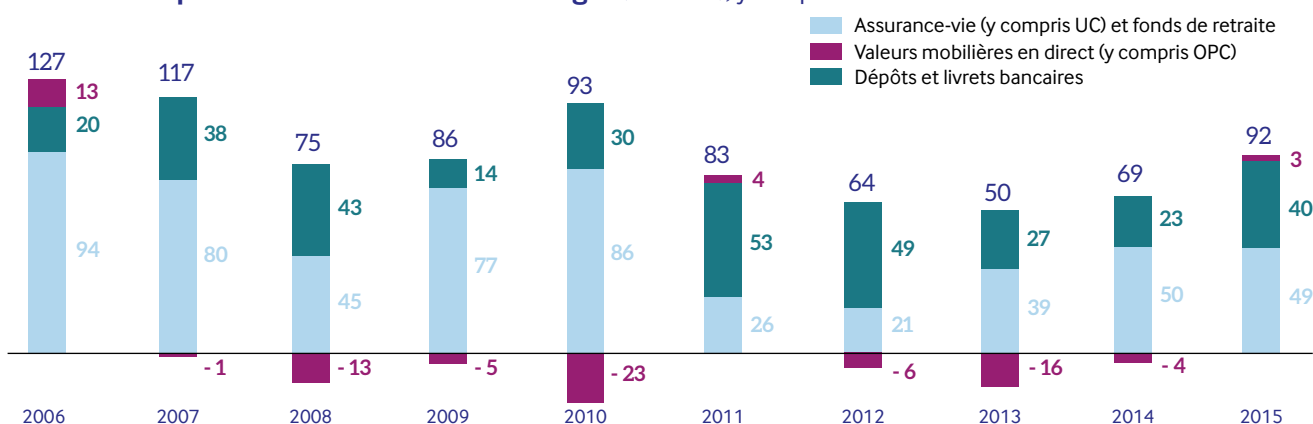
valeurs mobilières (y compris les OPC) sont, quant à elles, largement vendues sur les dix dernières années. Leur poids dans les patrimoines devient ainsi de plus en plus faible.

Sous un autre angle, si de 1996 à 2007 les flux nets annuels des placements financiers (y compris réinvestissement des revenus) équivalaient à 4-5 % de l'encours du patrimoine financier, ceux-ci ont décliné sous les 3 % depuis la crise.

Dans le même temps, la rémunération réelle (une fois l'inflation déduite) des titres publics de taux à moyen-long terme, principalement détenus par les ménages *via* l'assurance-vie en euros, et des produits de bilan bancaires, dominants dans les patrimoines financiers, est devenue très faible. Les politiques monétaires expansionnistes mises en œuvre par les banques centrales pour tenter de relancer la croissance économique, conjuguées aux montants importants des dettes publiques devraient faire perdurer cette rémunération à un niveau modeste.

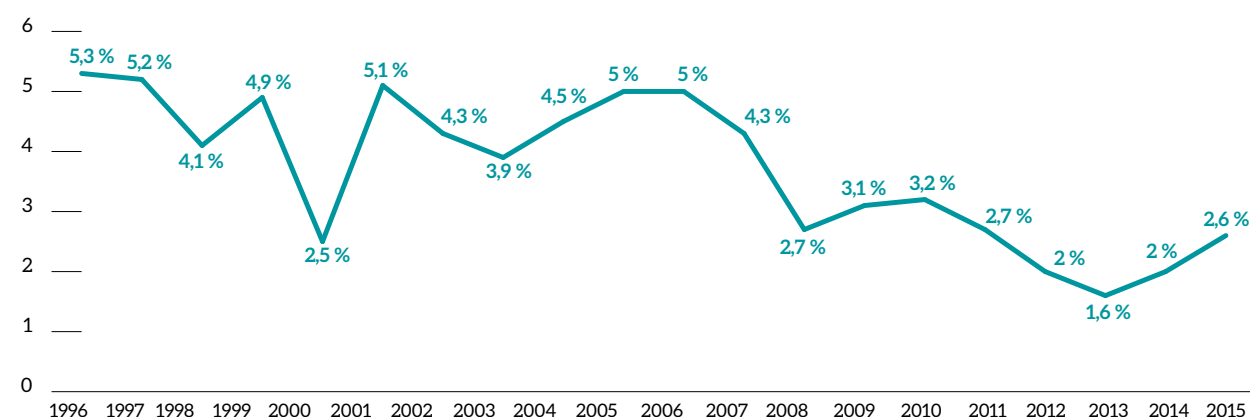
Il devient urgent de **mettre la capacité d'accumulation des patrimoines financiers au cœur de la politique de l'épargne**. Ceci nécessitera, par une « remise à l'endroit » de la fiscalité, une orientation de l'épargne vers des dispositifs susceptibles de loger des titres d'entreprises et des investissements non cotés, certes plus risqués à court terme, mais également en moyenne plus rémunérateurs à long terme. **La gestion peut jouer ce rôle économique majeur en rapprochant directement épargne et investissement**, permettant d'une part à ses clients de bénéficier d'une allocation des risques, d'un accès efficace au marché offrant des économies d'échelle et des techniques de gestion souvent inaccessibles en direct, et d'autre part aux émetteurs d'élargir et de fluidifier leurs canaux de financement.

Flux nets des placements financiers des ménages (en Mds€), y compris revenus réinvestis/hors actions non cotées



Source : BDF.

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.

Temps forts



 11

Une industrie au service des épargnants et des investisseurs

 18

L'innovation et la compétitivité au cœur de la société de gestion

 24

Une industrie au service du financement de l'économie

 29

La réglementation européenne et internationale : les enjeux de la compétitivité



Une industrie au service des épargnants et des investisseurs

Au service de ses clients, l'industrie française de la gestion est un acteur clé du financement de notre économie. Sa raison d'être est d'être un pont entre les besoins des épargnants et ceux des émetteurs désireux de financer leur activité et leur croissance à court, moyen et surtout long terme.

UNE OFFRE QUI S'ADAPTE AUX BESOINS DES ÉPARGNANTS

La gestion française consolide et développe sans cesse son **offre de placements et d'allocation d'actifs au service de ses clients**, particuliers – directement et dans le cadre de leur entreprise – et institutionnels, français et étrangers. Elle est dans la durée leur **partenaire de confiance**. Sa compétence et son aptitude à l'innovation lui permettent, dans un cadre réglementaire sécurisant, de leur apporter sa valeur ajoutée dans des marchés difficiles, où la faiblesse des taux de rendement se conjugue à l'instabilité et à la volatilité. Elle leur permet aussi d'accéder davantage à des classes d'actifs non traditionnels : actions de PME/ETI, dette privée, immobilier, infrastructures.

FISCALITÉ DE L'ÉPARGNE : COMBAT ESSENTIEL

La **défense des intérêts des épargnants est au centre des actions de l'AFG. Elle combat pour que la fiscalité de l'épargne soit « remise à l'endroit »**, soulignant qu'elle est aujourd'hui beaucoup plus élevée en France que dans les autres pays qui nous sont comparables (Allemagne, Espagne, Italie, Royaume-Uni...) et est illogiquement plus favorable aux placements courts et garantis qu'à ceux qui, à plus long terme, financent directement l'économie.

La **mission « Fiscalité de l'épargne »**, mise en place par l'AFG et présidée par **Guillaume Dard**, précisera courant 2016 les propositions de la profession et contribuera notamment aux débats attendus à l'occasion des prochaines échéances électorales.

ÉPARGNE SALARIALE : AVANCÉES

La **loi Macron** du 6 août 2015 **renforce l'épargne salariale** en réaffirmant son rôle de financement à long terme de l'économie et en rendant plus efficace encore la gestion de l'épargne des salariés. Elle **reprend** en effet **plusieurs propositions de l'AFG** et du rapport du Conseil d'orientation de la participation, de l'intéressement, de l'épargne salariale et de l'actionnariat salarié (COPIESAS) avec le **triple objectif d'élargir son accès, de simplifier les dispositifs et d'orienter davantage l'épargne vers les entreprises**.

L'intéressement investi par défaut dans le Plan d'Épargne d'Entreprise (PEE)

La loi Macron redonne à l'épargne salariale sa vraie vocation en distinguant clairement l'intéressement des autres modes de rémunération. Désormais, sauf choix contraire du salarié, l'affectation naturelle de l'intéressement sera le PEE et non plus le versement immédiat. Ainsi, le régime de l'intéressement se rapproche de celui de la participation dans une optique d'épargne.

La gestion pilotée par défaut dans les PERCO

Afin de mieux prendre en compte l'horizon de long terme du PERCO, l'option d'investissement par défaut – le salarié restant libre de son choix – sera désormais la gestion pilotée en fonction de l'âge du bénéficiaire. Cette gestion pilotée permet de réduire le risque financier à l'approche de la retraite tout en permettant de capter le rendement des placements actions. Les placements monétaires, encore trop utilisés alors qu'ils ne sont pas adaptés à un horizon de long terme, seront davantage réservés aux dernières années qui précèdent l'échéance du PERCO.

La création du « PERCO Plus » : forfait social allégé pour les versements dans les Plans investissant dans des titres de PME/ETI

La loi réduit le taux du forfait social à la charge de l'entreprise de 20 % à 16 % sur les versements d'intéressement, de participation et d'abondement dans les PERCO qui, dans les supports de la gestion pilotée, investiront au moins 7 % dans des titres éligibles au PEA-PME. L'AFG salue cette évolution, mais souhaite que ce taux de 16 % soit réduit significativement à l'avenir.

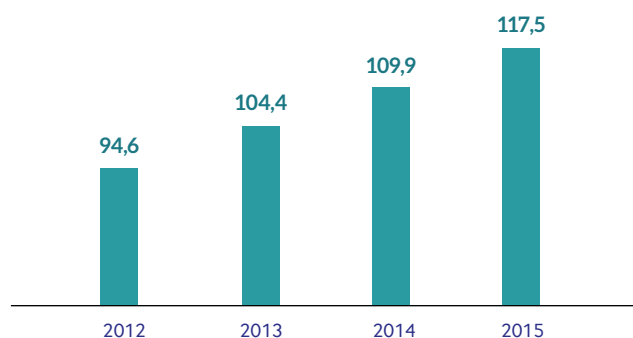
L'abondement unilatéral de l'employeur aux PERCO

Si l'accord instituant le PERCO le prévoit, l'abondement par l'entreprise ne sera plus nécessairement la contrepartie d'un versement du salarié. L'employeur pourra ainsi désormais, de manière uniforme pour tous les salariés, effectuer des versements périodiques au rythme précisé dans l'accord.

Le versement des jours de congés sur le PERCO

Désormais, le salarié pourra, en l'absence de compte épargne-temps (CET) dans l'entreprise, verser sur le PERCO les sommes correspondant à des jours de repos non pris, dans la limite de dix jours par an, et non plus cinq comme c'était le cas auparavant. En conséquence, ces versements pourront être exonérés de l'impôt sur le revenu dans la limite de dix jours. L'AFG se félicite de la mise en œuvre de cette mesure, qu'elle avait appelée de ses vœux.

Évolution de l'encours des FCPE (en Mds€) (+ 7 % en 2015/+ 34 % depuis 2007)



Source : AFG.

L'ÉPARGNE RETRAITE : PRIORITÉ CONFIRMÉE

L'épargne retraite est toujours très insuffisamment développée dans notre pays. Cela est d'autant plus dommageable que les ajustements successifs des régimes en répartition, rendus nécessaires par les évolutions démographiques, ne permettront plus à l'avenir à ceux-ci d'assurer aux Français un « taux de remplacement » conforme à leurs souhaits.

C'est pourquoi **l'AFG milite pour que les timides avancées en faveur de l'épargne retraite de ces dernières années soient fortement amplifiées.** Cela passe par le **renforcement des dispositifs d'entreprise**, qu'il s'agisse du **PERCO** au-delà des avancées significatives de la loi Macron d'août 2015, ou des contrats assurantiels. Cela passe aussi par **l'institution**, aux côtés du Perp, d'un **compte épargne retraite individuel**, aisément accessible, à versements libres, s'inspirant du PERCO. **L'AFG fera à cet égard en 2016 des propositions concrètes qu'élabore une task force présidée par Philippe Setbon.**

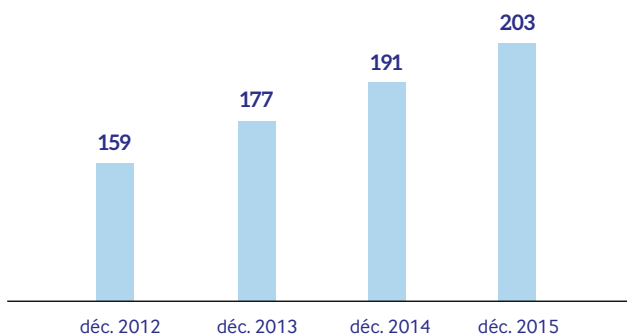
L'AFG se félicite des dispositions du projet de loi dit **Sapin 2**, en discussion au Parlement, portant sur l'épargne retraite.

Un volet « assurantiel » permettrait de faire sortir les actifs « retraite professionnelle » des contraintes imposées par la directive Solvabilité II, inadaptées aux investissements de long terme.

Un volet « PERCO » permettrait de **faciliter la gestion des plans d'épargne salariale « retraite » européens.** Les institutions de retraite professionnelle collective (IRPROCO), instituées en 2006, n'ont en effet pas rencontré le succès, car difficiles à mettre en œuvre. Le projet Sapin 2 prévoit la possibilité de dispositifs plus simples, permettant aux PERCO de bénéficier du « passeport européen » prévu par la directive sur les institutions de retraite d'entreprise, elle-même en cours de modification.

203 000 entreprises sont équipées d'un PERCO

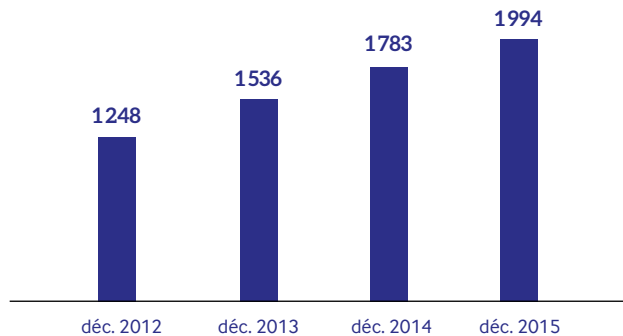
(en milliers d'entreprises)
(+ 7 % sur 1 an)



Source : AFG.

Près de 2 millions de salariés sont porteurs

d'un PERCO (en milliers de porteurs)
(+ 12 % sur 1 an)



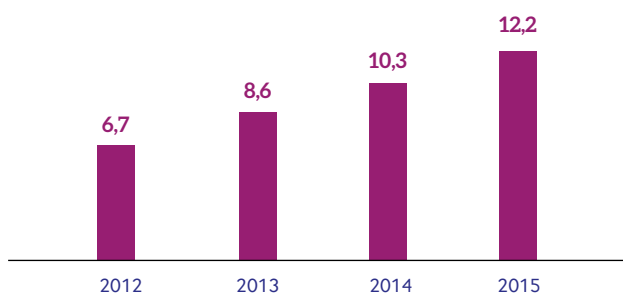
Source : AFG.

6 propositions de l'AFG pour l'épargne salariale et l'épargne retraite

- Accentuer la promotion des PEE et PERCO, excellents outils d'épargne à la disposition des salariés
- Renforcer le PERCO en poursuivant la baisse du forfait social du « PERCO Plus » investi en PME et ETI
- Ouvrir le PERCO aux salariés européens
- Développer l'actionnariat salarié, en particulier dans les PME
- Favoriser la digitalisation de l'information des salariés pour mieux les guider dans leurs choix
- Créer un compte épargne retraite individuel ouvert à tous

Évolution de l'encours des PERCO (en Mds€)

(+ 18,7 % sur 1 an)



Source : AFG.

Fonds ISR et épargne salariale

Les fonds ISR (Investissement Socialement Responsable) progressent nettement dans le cadre de l'épargne salariale. Leur encours est désormais de 22 milliards d'euros (+ 15,1 % en 2015). **L'ISR atteint près de 31 % de l'épargne salariale diversifiée.**

Bonne année pour l'épargne salariale et les PERCO

Au 31 décembre 2015, les encours d'épargne salariale se sont établis à **117,5 milliards d'euros**. Les actifs progressent de 7 % par rapport au 31 décembre 2014.

Les fonds d'actionnariat salarié représentent 45,9 milliards d'euros, soit 39 % du total, et les fonds « diversifiés » 71,6 milliards d'euros, soit 61 % du total.

Nette progression des fonds ISR dont l'encours est désormais de 22 milliards d'euros (+ 15,1 % en 2015).

Les versements ont atteint 12,5 milliards d'euros en 2015 (+ 300 millions par rapport à 2014) : 3,5 milliards d'euros au titre de la participation, 3,8 milliards d'euros au titre de l'intéressement, 2,7 milliards d'euros au titre des versements volontaires des salariés et 2,5 milliards d'euros au titre de l'abondement des entreprises.

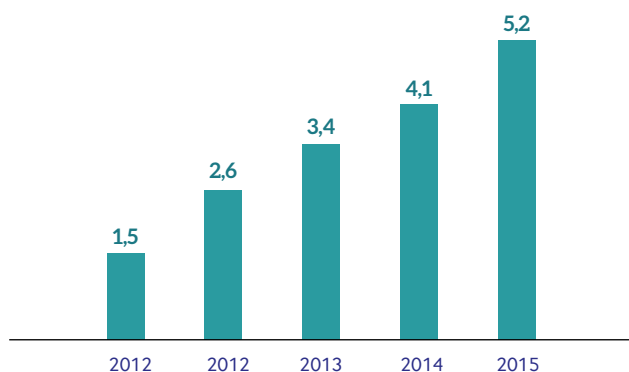
Les PERCO représentent 12,2 milliards d'euros (+ 18,7 % sur un an). Cette croissance de l'actif net s'explique principalement par le très bon niveau des **souscriptions nettes**, qui atteignent **1,5 milliard d'euros, soit + 14 % en un an.**

Pour la première fois, la collecte brute des PERCO dépasse 2 milliards d'euros.

LES FONDS SOLIDAIRES

Les fonds solidaires, investis obligatoirement pour 5 % à 10 % de leur actif en titres d'« entreprises solidaires d'utilité sociale », **poursuivent leur forte progression**. Dans le cadre de l'épargne salariale, leur actif est passé en 2015 de 4,1 milliards à **5,2 milliards d'euros, soit + 27 %.**

Évolution des encours des FCPE « diversifiés » solidaires (en Mds€)



Source : AFG.

L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE : POURSUITE DE LA CROISSANCE

La profession de la gestion apporte depuis de nombreuses années un fort **appui au développement de l'investissement socialement responsable (ISR)**.

LE LABEL ISR

Suite à ces initiatives renforcées par celles de la Place, le **label ISR**, soutenu par les pouvoirs publics, a officiellement été annoncé par le ministre des Finances et des Comptes publics, Michel Sapin, lors de la Semaine de l'Investissement Socialement Responsable en septembre 2015.

L'objectif de ce label est d'**offrir une meilleure visibilité aux épargnants sur les produits ISR** en leur garantissant que les fonds labellisés ISR sont gérés en s'appuyant sur des méthodologies solides avec une exigence de transparence forte et une information de qualité. Cette information reposera en particulier sur la publication, pour chaque fonds, d'indicateurs illustrant la politique de gestion du fonds en matière d'environnement, d'enjeux sociaux, de gouvernance et de droits humains. Le cahier des charges du label ISR détaillant les critères d'éligibilité et de labellisation des fonds ISR a été officialisé par la parution d'un décret et d'un arrêté l'accompagnant en janvier 2016.

Les futurs labellisateurs peuvent désormais déposer des dossiers auprès du COFRAC (Comité français d'accréditation) qui leur donnera, le cas échéant, un avis favorable pour débiter courant 2016 le processus de labellisation des fonds ISR. Le ministère des Finances a confié **une mission de promotion du label à l'AFG et au FIR** (Forum de l'Investissement Responsable). **L'AFG se félicite de l'engagement de l'État français qui, à travers ce label, apporte un soutien fort à l'ISR.** C'est une initiative inédite en Europe et dans le monde, qui suscite beaucoup d'intérêt chez nos voisins européens. L'adoption de l'article 173 de la loi Transition énergétique devrait favoriser le lancement du label en incitant les distributeurs à commercialiser des produits labellisés.

En parallèle, le ministère de l'Environnement a lancé le **label Transition Énergétique et Écologique pour le Climat**. Plus spécialisé que le label ISR, il garantit l'orientation des investissements vers le financement de la transition écologique et énergétique. Deux labellisateurs ont été sélectionnés : Novethic et EY France.

Chaire Finance Durable et Investissement Responsable

Créée au printemps 2007, sous l'impulsion de l'AFG, par des sociétés de gestion et des investisseurs institutionnels, la Chaire FDIR s'appuie sur les équipes des chercheurs de l'École Polytechnique et de l'IDEI-Toulouse School of Economics. Elle a pour objectif de faire émerger de nouvelles méthodologies de recherche afin d'objectiver, mesurer, puis intégrer dans les analyses financières les critères extra-financiers à la base de la création de valeur dans les entreprises.

Membre contributeur de cette chaire, **Jean Tirole** a reçu le Prix de la Banque de Suède en Sciences Économiques en mémoire d'Alfred Nobel.



COP21 – SOLUTIONS COP21 – LE BOURGET – 9 DÉCEMBRE 2015
 « Comment mieux financer et mieux assurer pour répondre aux enjeux climatiques ? »
 De gauche à droite : Stéphane Le Page, Zéfir in-Formation ; Stéphane Penet, AFA ;
 Marie-Pierre Peillon, Groupama Asset Management – Présidente du comité technique
 AFG Investissement responsable – ; Patricia Lavaud, ORSE.



COP21 – GRAND PALAIS – PAVILLON FINANCE ASSURANCE SOLUTIONS CLIMAT –
 DÉCEMBRE 2015
 Laure Delahousse (AFG) et Éric Pinon (vice-président de l'AFG).

COP21 : LA GESTION S'ENGAGE

L'AFG s'est engagée dans la lutte contre le changement climatique en mai 2015 en signant la « **Déclaration des acteurs de la Place financière de Paris sur le changement climatique** » aux côtés de l'AFA, l'AFIC, la FBF, l'ORSE, Paris Europlace et la SFAF.

Elle a participé à la **21^e conférence des parties de la convention cadre des Nations Unies sur les changements climatiques (COP21)** qui se tenait en France en novembre et décembre 2015.

Dans ce cadre, l'AFG a participé aux manifestations organisées au Grand Palais et au Bourget. Elle a également rendu publics les résultats d'une enquête réalisée auprès de ses adhérents afin de recenser l'**apport de la gestion aux « solutions climat »** existantes ou à venir.

PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ESG PAR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS

L'article 173 de la **loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte**, publiée en août 2015, a **étendu aux investisseurs institutionnels** les dispositions issues de la loi dite « Grenelle II » qui prévoyait une **obligation de transparence** pour les sociétés de gestion sur les modalités de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance (ESG) dans leur politique d'investissement. Les investisseurs institutionnels sont désormais soumis aux mêmes obligations que les sociétés de gestion. Ces nouvelles dispositions incluent également la prise en compte des enjeux climatiques.

Un décret d'application, publié en décembre 2015, introduit un « mode d'emploi » permettant de rendre compte de manière précise de l'analyse des enjeux associés aux risques climatiques et des initiatives prises par les acteurs.

L'AFG soutient l'idée d'encourager les acteurs financiers à être transparents sur leurs modalités de prise en compte des critères ESG dans leur politique d'investissement. Afin d'accompagner les sociétés de gestion dans la mise en œuvre de la nouvelle réglementation, elle a organisé une réunion de présentation de ces nouvelles mesures par la direction générale du Trésor, et un groupe de travail a été lancé en avril 2016 avec pour objectif la réalisation d'un guide pratique sous forme de questions-réponses.



MESURER L'EMPREINTE CARBONE

Parmi les moyens dont disposent les sociétés de gestion pour mesurer l'impact de leurs investissements sur le réchauffement climatique figure le **calcul de l'empreinte carbone** des portefeuilles. Si elle ne saurait résumer à elle seule l'impact d'un fonds en matière de lutte contre le réchauffement climatique, cette mesure – bien qu'encore imparfaite – s'avère un élément utile et devrait s'étendre dans les années à venir, compte tenu de l'intérêt croissant qu'y portent les clients et de l'amélioration des techniques de mesure.

Un groupe de travail de l'AFG a rédigé un **guide pratique**, sur le modèle du Code de transparence AFG-FIR-Eurosif, pour faciliter la communication sur la mesure de l'empreinte carbone par les sociétés de gestion qui le souhaitent. Il comprend une dizaine de questions auxquelles les sociétés de gestion sont invitées à répondre pour présenter leur méthode.

LES FONDS D'INVESTISSEMENT DE LONG TERME (ELTIFs) : DÉBUTS PROMETTEURS

Le règlement européen permettant la création de ces fonds européens d'investissement de long terme vise à **favoriser la mobilisation de l'épargne des investisseurs institutionnels comme celle des particuliers vers le financement à long terme de l'économie.**

Le règlement du Parlement européen et du Conseil relatif aux fonds européens d'investissement à long terme (**FEILT/ELTIF** en anglais) est paru le 29 avril 2015 et est entré en application en décembre 2015. Il est d'application directe et ne demande donc pas une transposition en droit national.

Souhaitant ne pas créer une nouvelle catégorie de fonds d'investissement, le régulateur français a décidé que le **label « ELTIF »** pourra être accordé à des catégories de fonds d'investissement alternatifs existantes dont les caractéristiques sont compatibles avec celles régissant les ELTIFs, ce qui est le cas des organismes de titrisation (OT), des fonds professionnels de capital investissement (FPCI), des fonds professionnels spécialisés (FPS), des organismes professionnels de placement collectifs immobiliers (OPPCI) notamment. Toutefois, afin de faire bénéficier ces FIA de toutes les possibilités qu'offre le règlement FEILT (ELTIF), des aménagements sont nécessaires. Ainsi, l'article 27 de la loi de finances rectificative pour 2015 a-t-il permis aux fonds professionnels spécialisés, aux fonds professionnels de capital investissement et aux organismes de titrisation de prêter directement, depuis le 1^{er} janvier 2016, dans les conditions du règlement ELTIF. Par ailleurs, l'ELTIF pouvant bénéficier du passeport européen « *retail* » sous certaines conditions – dont un versement minimum de 10 000 euros, la remise d'un document d'information (DICI) PRIIPs, un délai de rétractation de 15 jours notamment – le Règlement général de l'AMF a été modifié en conséquence en avril 2016.

Les premiers ELTIFs ont été agréés par l'AMF au printemps 2016. L'AFG et ses membres se mobilisent pour que l'offre réponde à la demande des investisseurs, et la suscite.

L'ÉPARGNE COLLECTIVE EN IMMOBILIER : CROISSANCE CONFIRMÉE

Le **placement immobilier** intermédié – tant sous forme d'OPCI – organisme de placement collectif immobilier – que de SCPI – société civile de placement immobilier – a connu tout au long de l'année 2015 un **intérêt très fort de la part des investisseurs** qui, dans un contexte de taux toujours très bas et de volatilité des cours boursiers, recherchent rendement et sécurité.

Les fonds immobiliers occupent ainsi une place de plus en plus significative au sein de la gamme des produits de placement : ils constituent des produits de rendement très attractifs du fait des *cash flow* récurrents qu'ils génèrent, et sont des outils appréciés de diversification de leurs risques pour les investisseurs qui souhaitent s'inscrire sur le long terme.

Par leur capacité à mobiliser de l'épargne – épargne confiée à des professionnels encadrés par une réglementation toujours plus rigoureuse – ils participent au financement de l'économie. Ils permettent de **créer et maintenir un parc immobilier de qualité au profit des utilisateurs directs et indirects** (entreprises, commerçants, gérants d'établissements de santé, particuliers, salariés...). Les investissements contribuent en outre à l'irrigation des économies sur **l'ensemble du territoire** à une époque où les investissements publics tendent à diminuer.

L'épargne immobilière *via* des fonds d'investissement a ainsi atteint **100 milliards d'euros** fin 2015 contre 79 milliards d'euros un an plus tôt et 33 milliards d'euros fin 2010.

Les **OPCI** gèrent au total **plus de 62 milliards d'euros**, soit une progression de plus de 35 % sur un an (46 milliards d'euros à fin 2014). Les **OPCI grand public** ont plus que doublé, leurs actifs sous gestion passant sur la période d'un peu plus de 2 milliards d'euros à **4,5 milliards d'euros**. Les **SCPI** ont enregistré une collecte nette de 4,3 milliards d'euros, la capitalisation globale passant de 33 à **38 milliards d'euros** à fin 2015.

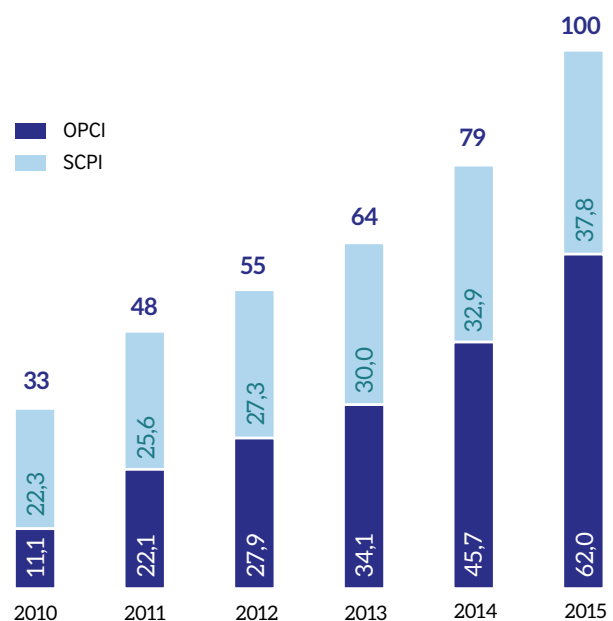
La collecte auprès des particuliers s'élève à 6,7 milliards d'euros, tous véhicules confondus.

L'environnement réglementaire des véhicules immobiliers et de leurs sociétés de gestion s'est consolidé. Un nouveau plan comptable des SCPI a été élaboré, intégrant les différents apports dont ont bénéficié les SCPI à l'occasion du chantier de transposition de la directive dite « gestionnaires de fonds alternatifs » (AIFM) (possibilité de détenir des actifs *via* des sociétés de personnes, de construire des immeubles, de détenir des droits réels...).

Pour les **OPCI**, la **possibilité de détenir des meubles à titre accessoire** a été définitivement inscrite dans la loi et le code général des impôts modifié en conséquence. Pourra naître ainsi une nouvelle offre permettant de financer davantage les besoins de la société en résidences étudiantes, seniors ou de vacances compte tenu du régime de loueur en meublé, professionnel ou non, auquel ont accès désormais, sous certaines conditions, les FPI – fonds de placement immobilier.

L'ouverture de l'épargne salariale aux OPC a également été consacrée. L'entrée désormais possible des OPC dans des proportions plus significatives à l'actif des fonds communs de placement d'entreprise (FCPE) offre ainsi aux fonds d'épargne salariale une nouvelle source de diversification de leur investissement intéressante, compte tenu de leur décorrélation des marchés financiers et du rendement récurrent qu'ils génèrent.

Évolution du marché des OPC immobiliers (en Mds€)



Source : IEIF (base déclarative).

COMMERCIALISATION : LIMITER L'IMPACT DE RÈGLES EUROPÉENNES MAL CONÇUES

MIF II : UN DÉLAI BIENVENU

La seconde directive européenne sur les marchés d'instruments financiers (**MIF II**) et le règlement sur les marchés d'instruments financiers (MiFIR) ont été publiés le 12 juin 2014. L'entrée en application de la directive MIF II, prévue initialement en janvier 2017, sera finalement reportée à janvier 2018. Les thèmes majeurs abordés par ce texte, qui impacteront les sociétés de gestion, et notamment leurs relations avec les investisseurs, sont cependant d'ores et déjà connus et l'AFG met tout en œuvre pour que leurs aspects négatifs soient limités le plus possible.

Les entreprises d'investissement ne pourront plus rémunérer que les distributeurs qui auront déclaré à leurs clients leur fournir un conseil en investissement « non indépendant ». **Les conséquences de cette nouvelle disposition**, moins négative que ce qui était craint initialement grâce à une forte mobilisation collective, **sont étudiées en commun par l'AFG et les associations de conseillers patrimoniaux dans le but que la qualité du service fourni aux épargnants soit non seulement préservée mais continue à progresser.**

S'agissant de la gouvernance « produit », les sociétés de gestion devront donner à leurs distributeurs toutes les informations pertinentes sur chacun de leurs produits afin que ces derniers déterminent la clientèle cible à laquelle ils pourraient vendre chaque fonds. Les sociétés de gestion qui distribuent leurs produits devront faire ce même exercice. Les critères de définition d'une clientèle cible sont en cours de rédaction par le régulateur européen. L'AFG a lancé des travaux très tôt sur ce sujet, en collaboration avec les distributeurs et l'AMF, et participe activement au groupe de réflexion européen de l'EFAMA. L'objectif est le maintien de l'architecture ouverte par le partage de modèles communs de clientèles cibles.

PRIIPs : UN PROJET DÉVOYÉ

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*) devrait entrer en application le 1^{er} janvier 2017. 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 », dont le contenu est en cours de fixation par les instances européennes.

L'objectif de départ, soutenu par notre profession au niveau européen, est la **mise en place d'un document synthétique et harmonisé** qui s'appliquerait à **tous les produits européens d'investissement et d'assurance à destination des clients de détail.**

Mais, en raison de l'extrême complexité de mise en œuvre, qui rend irréaliste le délai prévu, et du caractère contre-productif du dispositif envisagé, l'AFG participe activement aux actions de Place visant à demander un **report de l'entrée en application de ce nouveau DICI et sa refonte.** Les nouveaux modes de calculs de risque et de coûts de transactions prévus, qui à ce stade apparaissent totalement inadaptés, constituent des points critiques et **l'AFG met tout en œuvre pour qu'il n'en résulte pas une forte dégradation de la qualité, de la lisibilité et de la comparabilité des informations fournies aux épargnants.**

FACILITER LA DISTRIBUTION

Depuis plusieurs années, l'AFG conduit avec l'association des dépositaires des travaux sur l'amélioration du marquage des ordres de souscription/rachat sur les parts de fonds. En mars 2016, l'AFG a lancé une enquête auprès de ses adhérents afin de connaître leur opinion sur la qualité perçue de ce marquage.

La France, à l'instar d'un certain nombre d'États européens tels l'Allemagne, la Norvège, l'Autriche ou le Portugal, a adopté un modèle où l'infrastructure relative aux ordres sur fonds et au règlement/livraison est fournie principalement par les dépositaires centraux d'instruments financiers (dit « modèle CSD »). Dans d'autres États européens tels que le Royaume-Uni, l'Espagne, le Luxembourg et l'Irlande, les ordres relatifs aux fonds et le système règlement/livraison sont traités de manière bilatérale entre les distributeurs et les agents de transfert (modèle connu sous le nom de « *Transfert Agent* »).

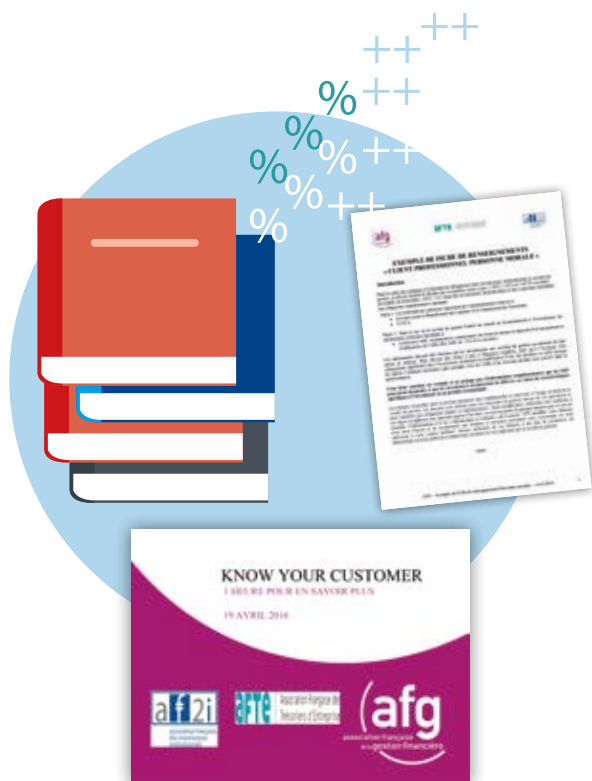
Dans le cadre du **groupe de Place FROG** initié en février 2016 par l'AMF et l'AFG visant à accompagner les gestionnaires français dans le développement de leurs activités à l'international, la profession a ouvert avec les dépositaires et leur association, l'AFTI, une **réflexion sur le développement d'une offre française pour les investisseurs étrangers incluant désormais un dispositif de type « agent de transfert » aussi simple d'utilisation que celui utilisé par les Places servant aujourd'hui de référence en matière d'exportation de fonds.**

LES ENJEUX DE LA GESTION 2015

Table ronde « L'Asset Management au service des épargnants et des investisseurs institutionnels »

De gauche à droite : Pascal Voisin (Natixis Asset Management), Jean Eyraud (AF2I), Éric Pinon (Acer Finance, vice-président de l'AFG), Yves Nanquette (LCL), Daniel Roy (La Banque Postale Asset Management) et Benoît Lombard (Chambre Nationale des Conseils en Gestion de Patrimoine-CNCGP).





QUESTIONNAIRE « KYC » : UN MODÈLE COMMUN AVEC LES ASSOCIATIONS D'INVESTISSEURS

Dans le cadre des échanges d'informations nécessaires entre investisseurs institutionnels et sociétés de gestion, et afin de faciliter la fluidité des éventuelles mises à jour, **l'AFG, l'Association française des investisseurs institutionnels – Af2i et l'Association française des trésoriers d'entreprise – Afte, ont établi un modèle unique de formulaire KYC (Know Your Customer)** répondant aux obligations réglementaires standards, à l'usage des relations entre les investisseurs institutionnels et les « corporate » et les sociétés de gestion. Une présentation de ce document a été réalisée par les représentants des trois associations lors d'une rencontre « Une Heure pour en savoir plus », organisée par l'AFG en avril 2016.

PLATEFORMES B TO B : CARTOGRAPHIE

Alors que la révision de la directive MIF va modifier le système de distribution des produits d'épargne, et notamment des fonds, et compte tenu de l'utilisation croissante des plateformes *B to B* à l'international, il est apparu essentiel de faire le point sur les plateformes afin de bien comprendre comment ce type d'acteurs peut contribuer à faciliter l'exportation des fonds français en Europe. L'AFG a constitué un groupe de travail chargé d'examiner et de cartographier ces plateformes de distribution, d'en proposer une classification et de faire des préconisations.

MANDATS DE GESTION NON PROFESSIONNELS : EXEMPLE ÉTABLI

L'AFG a publié en juillet 2015 un **exemple de mandat de gestion avec un client non professionnel**. Présenté sous forme de « clausier », il reprend toutes les obligations entre une société de gestion et son client particulier, et couvre aussi bien la gestion d'un compte-titres qu'un PEA.

DISPOSITIF DÉONTOLOGIQUE PROFESSIONNEL : RENFORCEMENT CONSTANT

Un **dispositif déontologique professionnel exigeant est au cœur de la nécessaire relation de confiance entre l'industrie de la gestion et ses clients**. Les principales actions menées en 2015 par le comité technique Déontologie et conformité ont porté sur les points suivants :

- le traitement équitable entre porteurs ;
- les transactions personnelles ;
- le *whistleblowing* ;
- la directive Abus de marché ;
- la gouvernance des sociétés de gestion ;
- la réponse à la consultation des autorités européennes ;
- les enjeux de la cybersécurité sur les procédures ;
- la politique d'archivage ;
- les évolutions de la fonction de RCCI.

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 » issu du comité technique Déontologie et conformité a travaillé à l'actualisation des « 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, l'AFG assure, *via* son site Internet, le suivi des nouveautés en matière de lutte anti-blanchiment, particulièrement importantes en 2015, avec les nombreux arrêtés sur les gels des avoirs et les sanctions financières.

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

« La déontologie est au cœur de la relation de confiance entre la gestion et ses clients. »

Un nouveau *e-training* intégrant la 4^e directive anti-blanchiment

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



L'innovation et la compétitivité au cœur de la société de gestion

Le dynamisme des créations de nouvelles sociétés de gestion de portefeuille (SGP) s'est poursuivi avec la création de 31 sociétés en 2015, gage de l'attrait de notre Place de gestion. Au total, à fin 2015, le marché français comptait 627 sociétés de gestion, en légère diminution de sept unités sur un an.

Le marché français se distingue par un **tissu entrepreneurial parmi les plus importants en Europe**, ce qui accroît sa capacité d'innovation en termes de renouvellement des offres/services et des *business model*.

Il compte également un **nombre conséquent de sociétés généralistes et/ou spécialistes de taille importante** (32 SGP gèrent plus de 15 milliards d'euros, dont 13 SGP plus de 50 milliards d'euros), **quatre groupes français figurant parmi les vingt premiers groupes de gestion au niveau mondial**.

L'AFG a mis en place en 2015, sous la présidence de Didier Le Menestrel, membre de son comité stratégique, une mission « compétitivité » dont l'objet est de recenser les forces et les faiblesses de notre Place de gestion et de faire des propositions concrètes pour développer les premières et réduire drastiquement les secondes. Elle rendra publiques ses propositions mi-2016 et travaille en lien étroit avec le groupe FROG AMF/AFG, lancé en février 2016, visant à mieux promouvoir l'offre de gestion française à l'international.

DYNAMIQUE EXPORTATRICE

L'implication croissante de nombreuses entreprises françaises sur les marchés internationaux de la gestion se confirme, que ce soit *via* des fonds de droit français, des mandats ou des fonds gérés en France et domiciliés à l'étranger. Fin 2015, 370 sociétés de gestion françaises avaient obtenu l'agrément AIFM.



Pour renforcer encore la dynamique exportatrice de la gestion française, l'AMF et l'AFG ont lancé en février 2016 un groupe de Place innovant, FROG (*French Routes & Opportunities*

Garden) en association étroite avec les ministères de l'Économie et des Finances et des Affaires étrangères et du Développement international, la Banque de France, Euroclear et les autres associations professionnelles réunissant l'écosystème de la gestion française, de ses clients institutionnels et de ses prestataires de

service – dépositaires, auditeurs et cabinets d'avocats notamment – (Af2i, AFTI, AFIC, ASPIM, Paris-Europlace). Son objectif est de renforcer le positionnement de la gestion française à l'international et de lui permettre de bénéficier des meilleurs outils de distribution. Composé de professionnels représentatifs de la gestion financière, des infrastructures et des fintech, **ce groupe est présidé par Didier Le Menestrel, président de la commission Compétitivité de l'AFG.**

Après avoir réformé le cadre réglementaire européen au lendemain de la crise financière de 2008, agir pour le financement de l'économie et des entreprises est devenu une nécessité pour soutenir la croissance européenne. L'AMF, comme les parties prenantes au Comité 2020 et la Commission européenne dans le cadre de son initiative pour une Union des marchés de capitaux, en ont fait un objectif stratégique. La gestion d'actifs, qui constitue un outil indispensable pour une bonne allocation de l'épargne, joue un rôle moteur dans cette évolution.

Drainer efficacement l'épargne internationale qui permettra d'irriguer le tissu économique européen passe par la prise en compte de l'évolution des souhaits des investisseurs étrangers en matière de stratégies, de structures juridiques des fonds ou des canaux de distribution. Cela suppose également d'intégrer leur utilisation de nouveaux modèles de distribution permis par l'évolution technologique.

Le groupe de Place a donc entrepris deux chantiers techniques en parallèle, sur les stratégies et les structures juridiques des fonds français d'une part, et sur les canaux de distribution et infrastructures de marché d'autre part. Il s'est fixé notamment pour mission de **réaliser un inventaire de toutes les entraves à la compétitivité de la Place de Paris et à l'exportation des fonds de droit français, et de proposer des solutions pragmatiques.**

Son ambition est aussi d'instaurer une **communication de Place** plus offensive et mieux coordonnée autour des performances et des talents de la gestion française.

Un rapport sera publié, à l'été 2016, réunissant des actions immédiates et des recommandations à moyen terme, renforcées par un effort collectif accru de promotion internationale.

Les adhérents de l'AFG et l'international

Une consultation sur la promotion et la distribution internationale a été lancée sous l'égide de la commission AFG Compétitivité de notre Place de gestion. L'analyse des 65 réponses à cette consultation (20 sociétés de gestion filiales de banques et de sociétés d'assurances et 45 sociétés de gestion entrepreneuriales) atteste de l'intérêt des adhérents pour les marchés

non français, dans et en dehors de l'Union européenne. Sur la base de ces éléments (marchés prioritaires à moyen et long terme, catégories de fonds proposés...), l'AFG a mis en place deux nouveaux outils au service de ses adhérents.

Un cycle de « réunions pays » s'est ouvert le 6 avril 2016 avec une présentation du marché belge, de ses spécificités juridiques et fiscales et des principaux acteurs, avec la participation d'une quarantaine de sociétés de gestion.

Des « packs pays » seront aussi mis à la disposition des sociétés de gestion, leur permettant de disposer en quelques pages de toutes les informations utiles pour appréhender rapidement les principales caractéristiques réglementaires et les interlocuteurs de référence dans les marchés suivants : Belgique, Italie, Allemagne, Espagne, Suisse, Pays-Bas, pays nordiques, Royaume-Uni, États-Unis, Canada, Singapour, Hong Kong, Chine.



L'AFG, en collaboration avec Cerulli, a mené **une enquête sur les canaux de distribution**, en France et en Europe, utilisés par les sociétés de gestion françaises et européennes, en s'attachant tout particulièrement à l'utilisation des différents canaux de distribution des fonds d'investissement gérés en France, globalement et selon la nature des sociétés de gestion, et à la « distribution tierce », en France et à l'étranger.

Les résultats de cette étude, présentée en avril 2016, font apparaître en France une large prédominance de la distribution *via* des canaux/clients liés au groupe (55 %), tandis qu'à l'étranger les sociétés de gestion françaises privilégient les canaux/clients tiers (66 %). **Plus de la moitié des SGP distribuent leurs OPC à l'étranger** (pour environ 350 milliards d'euros).

Et un cinquième des actifs distribués par les SGP françaises le sont à l'étranger. Les sociétés de gestion entrepreneuriales / « spécialistes » françaises captent plus de 50 % de la distribution *via* des canaux tiers. Les trois quarts des sociétés de gestion interrogées ont recours à des canaux de distribution tiers en France et plus d'un tiers à l'étranger.

Première édition des « plénières adhérents »

Le 8 février 2016, l'AFG a réuni, à l'initiative d'**Éric Pinon** son vice-président, ses adhérents à l'occasion de la première édition de ces nouvelles « plénières ».

En introduction, **Yves Perrier**, président de l'AFG, a **présenté la nouvelle gouvernance de l'AFG et ses actions prioritaires pour 2016**.

Pierre Bollon, délégué général, a ensuite présenté la nouvelle organisation des services de l'association.

Deux axes de réflexion étaient ensuite proposés aux participants, sous forme de tables rondes.

La première portait sur la **réussite des sociétés de gestion : bilan des 25 ans du statut des SGP**. Animé par **Éric Pinon**, le débat avait pour point de départ une enquête qualitative présentée et animée par **Isabelle Guyot-Sionnest** (AmGroup), sur la façon dont les présidents de sociétés de gestion apprécient le statut des SGP. **Laurent Deltour**, Sycomore Asset management, **Éric Helderlé**, Carmignac, **Daniel Roy**, La Banque Postale AM, président de la commission Actifs non cotés de l'AFG, et **Philippe Setbon**, Groupama AM, président de la commission Solutions d'épargne de l'AFG ont pris part aux débats.

La seconde, animée par **Didier Le Menestrel**, La Financière de l'Échiquier, président de la commission transverse AFG sur la compétitivité, s'intitulait **Comment défendre la compétitivité du marché français ?**

Y participaient **Didier Bouchard**, Flornoy et Associés Gestion, président du comité de labellisation gestion d'actifs de Finance Innovation, **Yves Choueifaty**, Tobam, **Jean François Delale**, State Street Global Advisors France, et **Guillaume Eliet**, secrétaire général adjoint de l'AMF, en charge de la direction de la régulation et des affaires internationales.

L'ÈRE DU NUMÉRIQUE

MÉDIAS SOCIAUX

L'AFG a réalisé, en avril 2015, *via* son groupe de travail Médias sociaux, un **Guide sur l'utilisation des médias sociaux à l'attention des sociétés de gestion** ainsi qu'un **Guide sur l'application de la directive MIF à Internet et aux médias sociaux** (juin 2014). L'enquête réalisée en octobre 2015 montre notamment que ces deux guides sont bien connus des sociétés de gestion. L'AFG organise par ailleurs des **formations** spécifiques dédiées aux réseaux sociaux.

L'AMF a lancé en octobre 2015 une consultation publique sur la communication à caractère promotionnel sur les médias sociaux effectuée par les sociétés de gestion de portefeuille et les émetteurs de titres de créances. Le document de consultation portait sur le thème de l'utilisation des médias sociaux par les sociétés de gestion de portefeuille et les émetteurs de titres de créances et contenait des propositions de clarification des règles applicables aux communications à caractère promotionnel, à la politique d'archivage, au traitement des publications de tiers, à la publication d'avis et à l'organisation interne des acteurs concernés. L'AFG a répondu à cette consultation en s'appuyant sur son expérience des médias sociaux et sur celle de ses adhérents.



Les sociétés de gestion bien présentes sur les médias sociaux

L'AFG a réalisé en octobre 2015 une **enquête sur l'utilisation des médias sociaux** par les sociétés de gestion **qui confirme un intérêt de plus en plus marqué et une implication croissante :**

- **75 %** des sociétés de gestion déclarent inclure les médias sociaux dans leur stratégie de communication ;
- parmi elles, **45 %** déclarent même intervenir quotidiennement sur les médias sociaux ;
- LinkedIn et Twitter sont les deux outils les plus utilisés, avec respectivement **80 %** et **48 %** de taux d'utilisation ;
- **22 %** des sociétés interrogées projettent de renforcer encore leur stratégie sur les réseaux sociaux dans les 12 mois à venir.

LE DIGITAL

Le développement du digital apporte des solutions nouvelles de distribution, de service et de gestion.

La commission **Recherche et Innovation** de l'AFG, présidée par Muriel Faure et Jean-Louis Laurens, a pour objet de sensibiliser la profession et de faire des propositions relatives aux thématiques susceptibles d'induire des innovations ou des ruptures pour la gestion d'actifs. Celles-ci recouvrent à la fois les **nouvelles formes de gestion** et les solutions et opportunités apportées par la **digitalisation**.

À cette fin, deux groupes de travail ont été constitués, qui portent, d'une part, sur l'impact du digital dans l'organisation et la chaîne de valeur des sociétés de gestion, et d'autre part sur la connaissance du client et les nouvelles solutions d'épargne.

LES FINTECH

Dans le cadre des événements AFG « *Une heure pour en savoir plus* », la commission **Recherche et Innovation** a lancé un cycle de présentations et de discussions sur **les nouvelles solutions apportées par les fintech impactant l'industrie de la gestion d'actifs**.

La première session s'est tenue à l'AFG le 29 mars 2016, où cinq fintech ont présenté leurs offres autour du thème « *Reporting réglementaire et communication investisseur : quelles solutions proposent les fintech ?* ». Une deuxième session aura lieu le 28 juin sur la thématique de la relation/connaissance client et des stratégies de placement, précédée de la présentation d'une étude sur les *robo-advisors*. Au cours des prochaines sessions seront notamment développés l'analyse financière, la gestion des risques, le conseil et la gestion financière...

L'AFG s'implique également pleinement dans les actions du Pôle Finance Innovation de Paris-Europlace, au sein duquel elle est représentée par Muriel Faure. Son équipe Économie-Recherche participe aux travaux de labellisation qu'il a mis en place pour distinguer les fintech les plus innovantes dans le secteur financier.



« UNE HEURE POUR EN SAVOIR PLUS » SUR LES FINTECH – MARS 2016
« Reporting réglementaire et communication investisseurs :
quelles solutions proposent les fintech ? »

BIG DATA

Face aux **opportunités** et aux **défis que représente le Big Data** pour les sociétés de gestion et tous les acteurs de la gestion d'actifs, l'AFG a lancé un groupe de travail présidé par Yann de Saint Meleuc, dont l'objet est de traiter de l'impact du *Big Data* dans la gestion d'actifs.

Ce groupe de travail s'est fixé cinq objectifs :

- travailler sur l'environnement réglementaire, et notamment le droit des données applicable à la collecte, à l'utilisation et à la diffusion des données;
- faire l'état des lieux des types de données disponibles au sein des sociétés de gestion, à la fois du côté « passif » et du côté « actif », celles qui existent chez les prestataires actuels (dépositaires, centralisateurs, teneurs de comptes-conservateurs, plateformes, réseaux...) et celles qui pourraient être obtenues chez de nouveaux prestataires;
- connaître les offres de services innovant dans le domaine;
- identifier les outils de *business intelligence* (BI) et de visualisation de données compatibles avec l'analyse d'une multitude de données en multisource;
- réfléchir à ce que peut faire une société de gestion de ces données/outils pour créer de la valeur dans ses principaux processus ou chaîne de valeur (gestion des actifs, gestion du passif, contrôle...) dans le cadre réglementaire actuel.

Le groupe de travail élabore un **guide pratique** afin d'expliquer et de partager l'intérêt pour les sociétés de gestion de **mieux utiliser les données** en leur possession – ou accessibles chez leurs prestataires – et de présenter les **nouveaux outils** susceptibles de les y aider. Ce guide pratique détaille notamment le patrimoine de données (actif, passif et données de pilotage), les outils (capture, analyse et restitution) et la réglementation des données.

BLOCKCHAIN

Pour permettre à la profession de mieux prendre la mesure des conséquences de l'émergence de la *blockchain* – nouvelle technologie de stockage et de transmission d'informations, transparente, sécurisée et fonctionnant sans organe central de contrôle – dans le secteur financier et aux interrogations qu'elle suscite, l'AFG constitue un groupe de travail chargé d'examiner les **opportunités** offertes par cette technologie, ses impacts potentiels sur les métiers de la gestion d'actifs et les conditions dans lesquelles les sociétés de gestion pourraient y recourir.

CYBERSÉCURITÉ

L'AFG a poursuivi en 2015 son action de sensibilisation de ses adhérents aux menaces croissantes qui pèsent sur les sociétés, notamment les institutions financières, en matière de **piratage de données informatiques et de cyberattaques**.

Elle a notamment constitué un groupe de travail permettant aux sociétés de gestion de partager leurs connaissances et savoir-faire en matière de cybersécurité et de recenser les procédures à mettre en œuvre au sein des sociétés de gestion pour se prémunir de ces attaques, qui seront synthétisées courant 2016 sous la forme d'un guide pratique.

EFFICIENCE RENFORCÉE DE LA GESTION

L'AFG veille, sous l'égide de sa commission Gestion financière, à ce que ses membres disposent des **instruments leur permettant de renforcer l'efficacité de la gestion qu'ils mettent en œuvre au service de leurs clients** en l'adaptant aux nouvelles conditions de marché, notamment en établissant et diffusant de bonnes pratiques professionnelles.

SWING PRICING

La **Charte de bonne conduite pour le swing pricing et les droits d'entrée et de sortie ajustables acquis aux fonds**, publiée par l'AFG en juin 2014, a été mise à jour début 2016. L'AFG précise notamment ses recommandations en matière de communication des paramètres, en particulier des seuils de déclenchement du dispositif.

La publication par l'AFG de ce guide, après attache de l'AMF, a permis l'utilisation de cette technique de gestion du risque de liquidité dans les fonds de droit français. Le guide définit des standards quant à l'utilisation de cette technique, qui vise à réduire, pour les porteurs de parts, les coûts de réaménagement de portefeuille liés aux souscriptions ou aux rachats.

La charte est également disponible en version anglaise.

STRESS TEST

En avril 2015, l'AFG a publié, à l'attention de ses membres, une **Charte pour l'utilisation des tests de résistance (stress tests)** en tant qu'outil d'aide à l'application des dispositions réglementaires relatives à ces techniques, avec pour objectif de définir et promouvoir un ensemble de règles pertinentes et adaptées à nos gestions.

Afin de faire connaître davantage le savoir-faire développé par les sociétés de gestion françaises dans l'utilisation des dérivés et les stratégies d'arbitrage dans les gestions collectives, et de continuer de permettre l'accès des investisseurs (y compris de détail) à des produits d'investissement à valeur ajoutée, cette charte a été traduite et diffusée en version anglaise.

GESTION DU RISQUE DE LIQUIDITÉ

Devant l'importance croissante prise par le sujet de la liquidité parmi les préoccupations majeures des régulateurs mondiaux, accentuée par la mise en œuvre de la directive AIFM, l'AFG a élaboré un **Code de bonnes pratiques concernant la gestion du risque de liquidité dans les OPC**. Ce guide a été publié en janvier 2016.

L'objectif de ce guide professionnel est à la fois d'adopter dans un document unique un corpus de recommandations reflétant une approche commune de bonnes pratiques, en ligne avec les exigences réglementaires, ayant vocation à s'appliquer à l'ensemble des sociétés de gestion membres de l'AFG, et de leur proposer un guide méthodologique pratique.

GATES

Il est, enfin, très important que les sociétés de gestion puissent disposer, en ligne avec ce que souhaitent les régulateurs au niveau mondial, de l'ensemble des outils leur permettant de faire face, dans l'intérêt de leurs clients, à des degrés différents de dégradation de la liquidité sur une classe d'actifs.

C'est dans cette optique que la profession a engagé des discussions pour que le mécanisme des « **gates** », aujourd'hui réservé à certains types de fonds, puisse **être accessible à tous les OPC**.



L'AFG lance les « Agoras de la Gestion Financière »

Mis en place sous l'égide et à l'initiative de la commission de Gestion Financière de l'AFG, que préside Jean-François Boulrier, ce cycle d'« Agoras » de présentation et de discussion de nouveaux concepts et nouveaux outils de gestion est destiné aux membres de l'AFG et ouvert aux chercheurs universitaires ainsi qu'aux partenaires de notre industrie.

Le but de ces Agoras est de diffuser les connaissances les plus récentes en matière d'investissement et de gestion de portefeuille afin de stimuler les meilleures pratiques et l'innovation au sein de la profession. Elles mettent

en scène un chercheur et un praticien afin que les aspects techniques et pratiques puissent être abordés avec le plus de pertinence.

La première Agora s'est tenue à l'AFG le 10 février 2016. Elle portait sur la **construction de portefeuille**, en particulier sur les estimations de corrélation et leurs conséquences sur l'allocation d'actifs. Patrice Abry, directeur de recherche au CNRS au laboratoire de Physique de l'École Normale Supérieure de Lyon, est intervenu sur « **Covariance versus Precision Matrix Estimation for Efficient Asset Allocation** », une recherche menée en collaboration avec Laurent Jaffrès de Vivienne Investissement, société de gestion entrepreneuriale lyonnaise. Raul Leote

de Carvalho, *Deputy Head of Financial Engineering* à BNP Paribas Investment Partners, a commenté cet exposé et Jean-François Boulrier a publié un *executive summary*, disponible sur le site de l'AFG.

Une deuxième Agora a eu lieu le 17 mai à l'initiative commune de l'AFG et de PRMIA (*Professional Risk Managers' International Association*) chez Groupama Asset Management. Raul Leote de Carvalho est intervenu cette fois sur « **Target risk strategies for asset allocation and factor investing** ». L'exposé a été suivi d'un commentaire de Charles-Albert Lehalle, *Senior Research Advisor* à Capital Fund Management (CFM) et *Visiting Researcher* à l'Imperial College de Londres.

RELATIONS AVEC LES FOURNISSEURS D'INDICES ET DE DONNÉES : ENJEU IMPORTANT

Face à l'hégémonie des quelques gros acteurs fournissant des données sur le marché, les sociétés de gestion de portefeuille se trouvent dans l'incapacité de négocier à armes égales le contenu des contrats qui sont souvent de véritables contrats d'adhésion. À cela viennent s'ajouter les contraintes réglementaires pesant sur les investisseurs institutionnels obligeant les sociétés de gestion à réviser les contrats pour modifier les conditions et modalités de transmission de données à leurs investisseurs.

C'est dans ce contexte économique et réglementaire que le groupe de travail Fournisseurs d'indices et de données a été créé.

L'objectif principal de ce groupe de travail, dont la démarche est légitimée par sa volonté de protéger les sociétés de gestion, est le renforcement de la réflexion entre celles-ci face au quasi-oligopole des fournisseurs de données, au niveau d'un pays et non uniquement au niveau d'une société. Il compte parmi ses travaux le recensement des difficultés que rencontrent les sociétés de gestion avec les fournisseurs de données au regard de la réglementation Solvabilité II, et plus généralement des réglementations imposant une transparence des données des OPC.

Le groupe de travail souhaite devenir un interlocuteur français clé des fournisseurs afin de déterminer avec eux des offres lisibles, comparables, en adéquation avec leurs besoins et avec un couple « prix/responsabilité » équilibré.

Le groupe, qui travaille dans le respect de la réglementation sur la concurrence sur les conditions d'achat, les négociations de vente et surtout sur les contrats déjà existants, prévoit de proposer la rédaction de clausiers et de faire évoluer la réglementation dans le domaine de la donnée.

En 2016, le groupe de travail élargira sa démarche en travaillant avec les autres associations européennes et l'association européenne, l'EFAMA.

ADAPTATION DE L'ORGANISATION DES SOCIÉTÉS DE GESTION

Pour **améliorer leur efficacité et maîtriser leurs coûts, au service de leurs clients, les sociétés de gestion adaptent sans cesse leur organisation**. Pour faciliter et accompagner ces évolutions, l'AFG renforce son **travail avec l'écosystème de la Place**.

RELATION DÉPOSITAIRE/SGP : RÉGIME JURIDIQUE MODIFIÉ

La directive OPCVM V, entrée en application le 16 mars 2016, modifie le régime du **dépositaire** sur deux points majeurs.

D'une part, la nouvelle directive renforce le **principe de l'indépendance du dépositaire** par rapport à la société de gestion. Si une indépendance capitalistique n'est pas exigée, en revanche des règles complexes d'indépendance sont imposées entre les dirigeants de ces deux entités, règles renforcées lorsque la société de gestion et son dépositaire font partie du même groupe. À la lumière des dispositions figurant dans le règlement européen d'application de la directive OPCVM publié fin mars 2016, les sociétés de gestion doivent revoir la gouvernance de leurs fonds pour mettre en œuvre ces règles d'indépendance dès l'entrée en application dudit règlement, soit le 13 octobre 2016. L'AFG a lancé, en avril 2016, un groupe de travail en vue d'analyser la portée de ces nouvelles exigences.

D'autre part, la **fonction du dépositaire est elle-même modifiée**, obligeant ainsi la révision des contrats liant les sociétés de gestion avec ces acteurs. Ces modifications concernent une **meilleure définition de la responsabilité du dépositaire**, notamment en cas de délégation de ses fonctions, la mise en place d'une nouvelle fonction de suivi des flux de liquidités (identique à celle instaurée par la directive AIFM), et enfin une clarification des obligations de ségrégation des actifs. Ces nouvelles exigences sont applicables depuis le 16 mars 2016. En revanche, la mise à jour de la convention liant ces deux acteurs, dont le contenu est fixé par le règlement européen d'application de la directive, est reportée à la date d'entrée en application de ce texte. Sur la base de ce règlement, l'AFG et l'AFTI ont débuté leurs travaux de mise à jour du modèle d'architecture de convention de Place.

L'AFG restera attachée à ce qu'un **équilibre satisfaisant** soit maintenu entre les obligations et devoirs des sociétés de gestion et dépositaires.

IMPACTS DE SOLVENCY II : TRAVAIL POURSUIVI

Dans le cadre de la mise en œuvre de la directive *Solvency II*, l'AFG, en lien avec le Club AMPERE (*Asset Management Performance and REporting*), a élaboré un **format de référence pour l'échange d'informations entre sociétés de gestion et assureurs sur la composition des portefeuilles**. Ce format, mis en place et applicable en France depuis le 1^{er} janvier 2016, a également été adopté en Allemagne et au Royaume-Uni. Les modalités pratiques de transmission ont été définies en lien avec l'AMF et l'ACPR.

L'AFG continue aussi, en lien avec les associations d'assureurs, son action de conviction auprès des autorités européennes pour que **les règles puissent évoluer pour devenir moins défavorables à l'investissement de long terme finançant l'économie et permettant un rendement prévisionnel plus satisfaisant pour les investisseurs**.

REPORTING : CARTOGRAPHIE ÉTABLIE

À l'initiative de son comité Normes et *Reporting* comptables, l'AFG a constitué un groupe de travail « **Liste des reportings** » présidé par Pascal Koenig, chargé d'identifier les différents *reportings* réglementaires, fiscaux et professionnels à la charge des sociétés de gestion, et d'élaborer une fiche technique synthétique pour chacun d'entre eux.

Ces *reportings*, actuellement au nombre de 46, sont classés en cinq catégories :

- *reportings* réglementaires au niveau de la société de gestion ;
- *reportings* réglementaires au niveau des OPC et portefeuilles gérés ;
- *reportings* réglementaires liés aux transactions réalisées ;
- *reportings* fiscaux liés aux fonds ;
- *reportings* clients « *buy side* ».

Ces fiches sont disponibles sur le site Internet de l'AFG.

NORME IFRS 9 : PROJET CONTESTÉ

La norme IFRS 9 relative à la comptabilisation des actifs et passifs financiers a été publiée le 24 juillet 2014 et – sous réserve de son adoption par l'Union européenne – devrait entrer en vigueur le 1^{er} janvier 2018.

Les études menées par les sociétés de gestion adhérentes à l'AFG et par leurs grands clients représentés par l'Af2i, investisseurs institutionnels ou entreprises, débouchent sur un constat commun : la gestion d'actifs – et en particulier la gestion collective – n'est pas correctement prise en compte par la norme comptable IFRS 9.

En effet, les OPC devraient, selon l'IASB (*International Accounting Standards Board*), être obligatoirement comptabilisés selon la méthode dite de « juste valeur par résultat ». Or ce classement obligatoire sans autre option s'avérerait dans certains cas très pénalisant, car il entraînerait automatiquement une prise en résultat de pertes et gains latents, alors que jusqu'à présent les investisseurs de long terme pouvaient les affecter en variation de leurs capitaux.

L'AFG et l'Af2i se sont en conséquence fortement mobilisées auprès des autorités européennes pour que les effets pervers de la norme envisagée puissent être corrigés. L'EFAMA a pour sa part mis en place, à l'instigation de l'AFG, un groupe de travail IFRS au printemps 2016.

L'AFG va par ailleurs mettre en place un mécanisme de veille sur les évolutions des normes comptables internationales, afin de mieux pouvoir anticiper les évolutions et développer son action *ex ante*.

RÉMUNÉRATIONS VARIABLES : COHÉRENCE NÉCESSAIRE DES RÈGLES

Le comité Rémunérations variables a poursuivi ses travaux en 2015 et s'est notamment consacré au contenu des publications sur les rémunérations dans le cadre des rapports annuels des FIA. Des préconisations ont été publiées mi-mars 2016.

Les travaux ont également porté sur les futures « *guidelines* » issues de la directive OPCVM V en matière de rémunération, et la plus grande attention a été portée pour que les OPCVM suivent les mêmes règles que les FIA, afin d'optimiser la cohérence du dispositif européen ainsi que le temps et les ressources consacrés aux contrôles de conformité.

LES ENJEUX DE LA GESTION 2015

Table ronde « L'Asset Management au service du financement de l'économie »

De gauche à droite : Bruno Bézard, (directeur général du Trésor), Philippe Marchessaux (BNP Paribas Asset Management), Geoffroy Roux de Bézieux (Medef), Pierre Bollon (AFG), Christian de Boissieu (Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne) et Didier Le Menestrel (La Financière de l'Échiquier).





Une industrie au service du financement de l'économie

L'existence d'une industrie domestique de la gestion puissante et dynamique est un élément stratégique de souveraineté. Elle mobilise les placements de ses clients, les investisseurs finaux français, européens et internationaux, vers le financement stable de l'économie. Ces stocks et flux importants, renforcés par des « biais domestiques », sont d'autant plus utiles que les effets de la crise et des nouvelles réglementations (Solvabilité II et Bâle III en particulier) diminuent l'appétit des investisseurs institutionnels pour les actions et pèsent sur l'offre de crédit bancaire.



POUR UNE FISCALITÉ AU SERVICE DE L'ÉPARGNANT ET DE LA COMPÉTITIVITÉ

Agir pour le financement de l'économie et des entreprises est devenu une nécessité pour soutenir la croissance. La gestion d'actifs, qui constitue un **outil indispensable pour une bonne allocation de l'épargne**, est prête à jouer un rôle moteur. Elle ne pourra jouer pleinement son rôle que dans un environnement réglementaire et, surtout, un cadre fiscal qui n'entravent pas son développement au service de l'économie et des épargnants.

L'objectif est double : « **remettre à l'endroit** » la **fiscalité de l'épargne**, aujourd'hui plus favorable aux placements courts et garantis qu'à ceux qui, à plus long terme, financent directement les entreprises, et **aligner l'imposition applicable aux acteurs français de la gestion** – investisseurs, sociétés de gestion, fonds, prestataires de services, et en particulier les dépositaires – **sur celles en vigueur chez nos concurrents européens**.

REMETTRE LA FISCALITÉ DE L'ÉPARGNE À L'ENDROIT

Les investisseurs doivent se voir reconnaître un droit à l'épargne non surtaxée :

- L'épargne courte, qui ne doit pas être plus taxée que chez nos voisins européens, devrait bénéficier d'une imposition forfaitaire libératoire globale n'excédant pas 25 %.
- L'épargne longue doit pour sa part être largement exonérée, afin notamment de permettre aux Français de se constituer une épargne en vue de la retraite (cf. p. 12).

La **mission « Fiscalité de l'épargne »** mise en place par l'AFG et présidée par **Guillaume Dard** précisera, courant 2016, ces propositions de la profession et contribuera notamment aux débats attendus à l'occasion des prochaines échéances électorales.

L'AFG a participé activement au **Rapport Delmas-Marsalet « Croissance et fiscalité »** de **Paris Europlace**. Delphine Charles-Péronne, directeur des Affaires fiscales de l'AFG, a été rapporteur de ce travail qui, se situant dans la continuité des rapports « Perrier » de Paris Europlace et des travaux de l'AFG, met fortement en évidence l'importance d'une épargne non surtaxée pour le financement de l'économie.

L'AFG a aussi contribué au rapport publié par **Coe-Rexecode** « *L'impôt sur le capital, une coûteuse singularité française* », dont elle partage les conclusions, ainsi qu'aux travaux de **ANSA** sur l'épargne en actions.

Une **étude** publiée par le service Économie-Recherche de l'AFG rappelle l'importance des placements réalisés par les sociétés de gestion françaises – près de **1 400 milliards d'euros investis en titres d'entreprises** et près de **750 milliards d'euros en titres publics**.

Elle fait aussi ressortir au moins **deux biais domestiques d'investissement positifs, qui permettent à la gestion française de contribuer fortement au financement stable des émetteurs français** et de compenser en partie la volatilité accrue des placements des non-résidents en période de tension sur les marchés.

Un « **bias domestique d'allocation** » privilégie le placement local créant une base de capital élargie pour le financement de notre économie :

- 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- et mid-caps; 25 % des obligations d'entreprises; 20 % des obligations émises par l'État français; 40 % du stock de certificats de dépôts** émis par les banques...

Un « **bias domestique de maturité longue** » favorise le financement stable des émetteurs obligataires français :

- La maturité des obligations françaises en portefeuille (corporate et d'État) est plus longue que celle des autres émetteurs de la zone euro.
- La maturité résiduelle des obligations – notamment émises par l'État français – entrant dans le portefeuille des OPC est supérieure à celle du marché de celles-ci.

La **directive d'échanges automatiques d'informations fiscales** dite « CAD 2 » est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2016. L'AFG a organisé le 26 janvier 2016 une réunion « *Point sur* » consacrée à cette directive et aux accords CRS (*Common Reporting Standard*), leurs incidences pour la gestion et leur mise en œuvre.

RENDRE COMPÉTITIVE LA FISCALITÉ DES ACTEURS

En matière de fiscalité des acteurs de la gestion, il est indispensable de **réduire**, notamment en revenant sur l'instauration il y a quelques années d'une tranche marginale supplémentaire, **puis de supprimer la taxe sur les salaires** qui n'a d'équivalent dans aucun autre État et pèse fortement sur l'emploi. L'AFG a réalisé en 2016 une enquête sur le poids de cette taxe, qui conclut qu'elle représente en moyenne 12,7 % de la masse salariale des SGP et constitue l'un des tout premiers facteurs disqualifiant la France comme État de constitution d'une société de gestion.

L'ensemble de la chaîne de valeur de la gestion française est aujourd'hui soumise à des **taux d'IS très nettement supérieurs à ceux en vigueur sur les places concurrentes**. L'AFG propose en conséquence que soit étudiée la mise en place de **zones franches** permettant de rééquilibrer cette situation et de développer l'emploi en France dans notre industrie.

De même, **la perspective de la taxe européenne sur les transactions financières** continue d'entraîner des absorptions de fonds français par des fonds étrangers et de motiver la création de sociétés de gestion ou la localisation de nouvelles équipes de gestion dans d'autres Places financières. L'AFG a réaffirmé tout au long de l'année 2015 **son opposition résolue à ce projet très pénalisant pour les épargnants et la compétitivité de notre Place**.



PEA PME et Fonds monétaires

La plus-value réalisée par un particulier lors du rachat de titres d'OPC monétaires, qui s'est dessaisi de ses titres entre le 1^{er} avril 2016 et le 31 mars 2017, bénéficie d'un report d'imposition à condition de réinvestir le prix de cession dans un PEA-PME (article 20 de la loi de finances rectificative pour 2015). C'est une bonne mesure que l'AFG avait appelée de ses vœux.

LE FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE : LE RÔLE CLÉ DE LA GESTION FRANÇAISE

LE FINANCEMENT DES PME : LA CONTRIBUTION CROISSANTE DES FCPI ET DES FIP

Indispensables au financement des entreprises innovantes et de proximité, les **FCPI et les FIP ont levé 861 millions d'euros en 2015**. La collecte est en augmentation depuis trois ans, ce qui est **un signal positif pour l'économie et les PME**. Cette reprise est notamment liée au montant moyen record investi individuellement par 100 000 particuliers.

Cependant les montants restent toujours à des niveaux nettement inférieurs à ceux de 2008. La collecte est encore en retrait de 27 % et le nombre de souscripteurs de 32 % par rapport à 2008.

La taille des fonds augmente de manière très notable. En 2015, la majorité des FIP (63 %) et des FCPI (56 %) a ainsi levé plus de 5 millions d'euros. La taille moyenne des FIP est de 10,6 millions d'euros, et celle des FCPI de 10,9 millions d'euros, des niveaux au plus haut. La taille moyenne des levées au titre de l'IR est de 6,8 millions d'euros, celle au titre de l'ISF est de 8,1 millions d'euros.

Ces bons résultats risquent malheureusement de ne pas se maintenir en raison de l'entrée en vigueur de la nouvelle réglementation européenne sur les aides d'État. En effet, cette mise en conformité avec le droit de l'Union européenne opérée par la loi de finances rectificative pour 2015 risque de compliquer le financement des PME par les FCPI et les FIP en restreignant considérablement leur latitude d'investissement.

Des règles très contraignantes sont en effet applicables aux fonds agréés depuis le 1^{er} janvier 2016 : les FIP ne peuvent plus investir que dans des PME de moins de 7 ans et les FCPI dans des PME de moins de 10 ans, ce qui n'est pas cohérent avec le besoin de faire grandir en France les PME pour en faire des ETI présentes sur les marchés mondiaux. Par ailleurs, le législateur a malencontreusement choisi de cumuler ces nouvelles contraintes européennes avec les anciennes règles françaises, alors qu'elles ne sont pas imposées par le droit européen (les quotas de 40 % en augmentation de capital, la régionalité pour les FIP...).

Une mesure de plafonnement des frais et commissions versés dans le cadre du dispositif ISF PME a été introduite lors de l'adoption de la loi de finances rectificative pour 2015. Cette mesure,

Relance du projet de TTF « européenne » : danger mortel

Relancé depuis début 2014 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 dix pays, elle ne remplirait pas ses objectifs budgétaires, détruirait des emplois, ferait fuir la clientèle étrangère et contraindrait à la délocalisation.

L'AFG souligne en particulier que :

- la taxation éventuelle des souscriptions ou des rachats d'OPC, qui serait contraire au principe selon lequel les opérations sur le marché primaire doivent être exonérées, créerait au détriment des fonds de droit français une iniquité concurrentielle qui conduirait à terme rapproché à leur quasi-disparition ;
- la taxation éventuelle des transactions sur obligations et titres de créances négociables réduirait drastiquement le rendement des fonds obligataires et monétaires, les rendant non compétitifs.

La sagesse commande donc que les travaux européens en cours soient abandonnés ou permettent de converger vers un texte proche des taxes française ou britannique.

applicable à l'investissement direct et à l'investissement intermédiaire *via* les FCPI et FIP, doit être précisée dans le cadre d'un décret d'application. Ce plafonnement, qui ne s'appliquerait pas aux autres dispositifs d'épargne, pourrait avoir de lourdes conséquences pour l'avenir des FCPI et des FIP alors que le financement en fonds propres des PME repose largement sur ces dispositifs.

Afin de pérenniser les FCPI et les FIP et de continuer à redresser le niveau d'investissement dans les PME, **l'AFG confirme ses propositions de simplification et de développement des régimes IR PME et ISF PME** et souhaite notamment :

- la levée de contraintes des FCPI et des FIP (suppression des contraintes françaises se cumulant aux contraintes européennes);
- l'alignement des plafonds de réduction d'ISF de l'investissement direct et de l'investissement intermédiaire;
- le relèvement du taux de réduction d'IR;
- la sortie des FCPI et des FIP ouvrant droit à la réduction d'IR du plafonnement global de 10 000 euros;
- l'alignement des conditions d'exonération d'ISF avec les conditions de la réduction d'ISF;
- la possibilité de création de fonds perpétuels de capital investissement.

LES SOCIÉTÉS DE LIBRE PARTENARIAT

Parmi les avancées en faveur de l'investissement dans les entreprises – en particulier les PME – apportées par la loi dite Macron d'août 2015, figure la création de la **société de libre partenariat**.

Nouveau véhicule de droit français pour le financement en capital des entreprises, la société de libre partenariat, constituée sous la forme d'une société en commandite simple, devrait permettre à la France de disposer d'un véhicule compétitif face aux *limited partnerships* de droit anglo-saxon.

L'AFG a soutenu fortement cette proposition initiée par l'AFIC et se réjouit de la création de ce véhicule capable de renforcer la compétitivité de la Place française et qui a vocation à s'appliquer bien au-delà du capital investissement.



Mission Financement des PME

Le comité stratégique de l'AFG a confié à **Christophe Bavière**, président d'Idinvest Partners et président du comité Capital investissement de l'AFG, une **mission sur le financement des PME et ETI** par la gestion d'actifs. La mission fera des propositions innovantes qui permettront à la gestion d'actifs de renforcer son rôle dans le financement des PME et ETI.

Depuis la crise et l'installation d'une période de croissance très faible, les pouvoirs publics attachent, à raison, une importance accrue au financement des PME considérées comme levier de croissance et de création d'emplois. Les PME-ETI représentent 70 % des emplois en France et l'essentiel des créations d'emplois.

L'AFG, depuis de nombreuses années, agit pour orienter l'épargne vers l'entreprise. Elle milite pour que l'épargne longue soit encouragée par une réglementation et une fiscalité incitatives.

Les sociétés de gestion sont présentes sur toute la chaîne de financement des entreprises dès leur création, qu'elles soient cotées ou non. Elles apportent des financements en dette et en capital selon les besoins de financement des entreprises.

S'agissant des PME-ETI, elle a récemment appuyé des initiatives comme le PEA PME, le PERCO Plus ou la société de libre partenariat. Elle soutient fortement les FIP et les FCPI qui investissent chaque année des centaines de millions d'euros dans des PME de croissance.

Financement des PME et levée de capitaux par les FIP/FCPI

Indispensables au financement des entreprises innovantes et de proximité, les FCPI (fonds communs de placement dans l'innovation) et les FIP (fonds d'investissement de proximité) affichent une collecte de **861 millions d'euros** sur l'année 2015, soit + 11 % par rapport à 2014. Cette reprise ne permet pas toutefois d'atteindre les niveaux de collecte affichés entre 2008 et 2010.

Montants totaux collectés (par année)

M€ - tous millésimes confondus	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Collecte Totale	1 180	963	894	757	646	699	773	861
Levées FIP	588	460	418	388	356	381	439	490
Levées FCPI	592	503	476	369	290	318	334	371

Enquête AFG-AFIC 2015.

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

LES FONDS DE DETTES

Trois nouveaux **labels** ou « appellations contrôlées » sont, ou seront très prochainement, offerts aux fonds de dettes, qui sont un développement important de l'apport de la gestion au financement de l'économie :

- **Le label « fonds de prêts à l'économie » ou « FPE ».** Un FPE n'est pas une catégorie juridique nouvelle mais une appellation permettant aux entreprises d'assurance d'obtenir un traitement prudentiel favorable au titre de leur investissement dans un **organisme de titrisation (OT)** ou un **fonds professionnel spécialisé (FPS)** qui respecte des règles d'investissement et de gestion particulières. Ce label, introduit en août 2013 dans le code des assurances au profit des compagnies d'assurances et mutuelles, a été étendu en décembre 2014 au bénéfice des institutions relevant du code de la mutualité et du code de la Sécurité sociale ;
- **Le label « ELTIF » – fonds européen d'investissement à long terme.** Contrôlé par l'AMF, il a été créé par le règlement européen du 29 avril 2015 entré en vigueur le 9 décembre 2015 : les fonds éligibles (FIA) qui respectent les caractéristiques prévues par le règlement pourront bénéficier de ce label et en particulier pourront octroyer des prêts en primaire. Indépendamment de l'obtention d'un label ELTIF, **certain FIA pourront également octroyer des prêts en primaire** en application de l'article 27 de la loi de finances rectificative pour 2015 ;
- enfin, afin d'encourager le développement des opérations de titrisation, et de rassurer les investisseurs, les institutions européennes ont annoncé la création du **label « STS »** visant la titrisation « simple, transparente et standardisée ». Le label sera assorti d'un traitement favorable en matière prudentielle pour les investisseurs institutionnels, et notamment les sociétés d'assurances.

LES EURO PP

Le placement privé est une opération de financement à moyen ou long terme entre une entreprise, cotée ou non, et un nombre limité d'investisseurs, avec l'aide des experts financiers pour sa mise en place. L'Euro PP est un des outils qui permettent aux marchés de prendre une part grandissante dans le financement de l'économie.

Les travaux de Place sur l'Euro PP ont débuté fin 2012 dans le cadre d'une initiative de la CCIP Paris Île-de-France et ont impliqué de nombreux professionnels (émetteurs/emprunteurs, investisseurs, sociétés de gestion, arrangeurs, avocats) avec l'appui de la direction du Trésor, de la Banque de France et de Paris Europlace. Une **charte**, définissant des standards de marché a ainsi été publiée en 2014, suivie en 2015 par la rédaction de **contrats-cadres** de prêts et d'émissions obligataires pouvant être utilisés lors d'opérations de placements privés entre emprunteurs et investisseurs.

Depuis, l'Association française des marchés financiers (AMAFI) a publié, le 13 janvier 2016, un code de bonnes pratiques destiné à normaliser les bonnes pratiques professionnelles des établissements arrangeurs d'opérations d'Euro PP *via* un standard de marché. Un « Questions-Réponses » dédié à l'environnement juridique et réglementaire des Euro PP a été élaboré dans le cadre des travaux de Place.

L'AFG soutient fortement le développement des Euro PP en tant qu'instruments de diversification à la disposition des gérants, déjà accessibles aux OPC à des degrés différents en fonction de leur catégorie.

FAVORISER LE DÉVELOPPEMENT DES TITRES DE CRÉANCES NÉGOCIABLES

Dans le cadre du projet de réforme des titres de créances négociables (TCN) annoncé pour 2016, sont prévues une modernisation et une simplification du cadre juridique de ce marché en France. L'AFG et ses membres sont favorables à cette réforme, qui accroîtra la lisibilité, l'accessibilité et la simplicité de ce marché.

PRÉSERVER ET DÉVELOPPER L'ANALYSE FINANCIÈRE

La directive MIF II demande aux sociétés de gestion d'informer leurs clients en gestion sous mandat des montants de frais consacrés à la recherche externe, en amont de l'exercice, puis dans le *reporting* annuel. Il en résulte que ces frais ne pourront plus être intégrés dans la facturation globale du courtier comprenant aussi les frais de courtage, mais devront être identifiés en tant que tels et affectés précisément portefeuille par portefeuille. D'où une facturation, un mode de paiement et un suivi de la recherche différenciés, d'une part entre la société de gestion et ses courtiers et fournisseurs de recherche et, d'autre part, entre la société de gestion et ses clients.

L'AFG a participé très activement à l'action de Place qui, aux niveaux français et européen, a permis d'éviter que les nouveaux textes ne se traduisent par une remise en cause totale du financement de la recherche. Elle suit désormais très attentivement les travaux et les réflexions des parties concernées visant à déterminer de nouvelles méthodes de travail, afin que ce nouveau dispositif, en empêchant toute mutualisation du coût de l'analyse financière, ne pénalise gravement la recherche indépendante sur les PME/ETI. **Une analyse financière de qualité est indispensable aux investissements en titres d'entreprises.** L'AFG reste donc particulièrement mobilisée sur les textes d'application de cette directive et leur interprétation pour préserver cette aide essentielle aux décisions de gestion. Elle soutient également les initiatives de Place qui, comme Analytika, réfléchissent aux voies et moyens permettant de développer l'analyse financière.

SONDAGES DE MARCHÉ : MÉNAGER L'ACCÈS AU FINANCEMENT DES ENTREPRISES

Le règlement européen sur les abus de marché doit entrer en application le 3 juillet 2016. Dans ce contexte, l'ESMA a lancé en janvier 2016 une consultation sur les sondages de marché. Le groupe de travail « Abus de marché » de l'AFG a souligné dans sa réponse les risques portés par ce projet de règlement, en alourdissant significativement le processus d'administration des sondages de marché, et les contraintes pesant sur les sociétés de gestion qui accepteraient d'y participer, jusqu'à nécessiter une adaptation dans l'organisation interne de certaines sociétés de gestion.

Le groupe de travail poursuit son examen des modalités de mise en œuvre du cadre réglementaire qui sera applicable aux sociétés de gestion à compter du 1^{er} juillet 2016 et reste attentif à ce que ce nouveau cadre n'amène pas certaines sociétés de gestion à ne plus participer aux sondages de marché. Il regrette également que ces nouvelles procédures compliquent l'accès au marché des émetteurs, en contradiction avec les objectifs de la Commission européenne en matière de facilitation du financement des entreprises.



GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE : BIEN GÉRER C'EST AUSSI BIEN VOTER

L'industrie de la gestion d'actifs mène depuis près de vingt ans **une action volontariste et régulièrement renforcée en matière de gouvernement d'entreprise**, qui s'inscrit dans le cadre de son implication en faveur de **l'épargne longue** finançant les entreprises.

DES RECOMMANDATIONS MISES À JOUR

Dans ce cadre, l'AFG publie depuis 1998 **un recueil de recommandations sur le gouvernement d'entreprise** relatives aux assemblées générales et aux conseils d'administration des sociétés cotées. 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 dont elles conservent l'entière responsabilité.

Les principales modifications 2016 portent sur les points suivants :

- mesures en faveur de la détention longue d'actions : l'AFG demande un traitement identique des actionnaires de long terme, qu'ils soient au porteur ou au nominatif. Dans ce cadre, l'AFG est favorable à la pratique des dividendes majorés ;
- retraites sur-complémentaires : l'AFG apporte des précisions sur les conditions requises dans les résolutions (augmentation annuelle des droits limitée à 3 %, assiette globale limitée à 45 % des rémunérations fixes et variables).

L'AFG participe aussi activement aux réflexions européennes et internationales sur le gouvernement d'entreprise :

- L'AFG participe activement aux travaux de l'*International Corporate Governance Network* (ICGN). Jean-Pierre Hellebuyck est membre de son *nominating committee*, et Pierre Bollon, délégué général de l'AFG, en est actuellement le *country representative* pour la France, après avoir été membre de son conseil d'administration et du *nominating committee*.
- L'AFG participe aux travaux de l'Union européenne, en vue notamment de faciliter le vote transfrontalier.

UN NOUVEAU RENFORCEMENT DE L'IMPLICATION DES SOCIÉTÉS DE GESTION DANS L'EXERCICE DES VOTES EN ASSEMBLÉES ET UNE AMÉLIORATION DE LA QUALITÉ DU DIALOGUE AVEC LES ÉMETTEURS

L'enquête 2016 « Exercice des droits de vote en 2015 par les sociétés de gestion » met en évidence notamment :

- **une généralisation du vote et un accroissement de la couverture internationale** : poursuite de la hausse du nombre de participations aux assemblées générales (+ 13 % au global), dont + 18 % à celles hors de l'Union européenne. Signe de la diversification des portefeuilles, les émetteurs étrangers représentent les 2/3 des actions gérées par les SGP et les 4/5^e des AG auxquelles elles participent ;
- **un renforcement du niveau d'engagement des sociétés de gestion** : les SGP n'ont pas approuvé environ 1/5^e de l'ensemble des résolutions proposées. Elles ont exprimé au moins un vote d'opposition à 80 % des AG françaises, et à plus de 60 % des AG étrangères où le champ des résolutions est plus restreint ;
- **la persistance de certains écarts entre résolutions soumises aux assemblées générales et politiques de vote des sociétés de gestion** : le sujet des rémunérations (actions gratuites, options, *say on pay...*) a catalysé les votes d'opposition des gérants : au global, 45 % des résolutions ont été contestées, dont près de 60 % pour les AG d'émetteurs français. Les opérations financières et les dispositifs anti-OPA ont également été au centre des votes d'opposition des gérants, avec respectivement 29 % et 20 % des résolutions. Les gérants déplorent le manque fréquent de précisions quant aux critères d'attribution de stock-options et d'actions gratuites, ainsi que, parfois, l'absence d'administrateur référent en cas de non dissociation des fonctions de président et directeur général ;
- **une intensification du dialogue et un jugement plutôt positif de la gouvernance des émetteurs** : une majorité des SGP jugent que la qualité de la gouvernance des émetteurs et des dialogues avec eux a tendance à s'améliorer. Le dialogue se développe avec les émetteurs étrangers, conséquence du poids croissant de ces derniers dans le périmètre de vote des SGP.



La réglementation européenne et internationale: les enjeux de la compétitivité

Même si une bonne partie des quelque quarante textes européens qui ont impacté l'industrie financière depuis une dizaine d'années étaient justifiés, force est de constater que ceux qui ont concerné l'industrie de la gestion n'ont eu pour effet global ni de réduire les iniquités concurrentielles, ni de diminuer les coûts payés par les épargnants/investisseurs, ni de restaurer la confiance.

C'est pourquoi l'AFG accueille très favorablement la volonté désormais affichée par les instances européennes de donner la priorité aux mesures incitatives et a répondu dans ce sens aux consultations sur l'Union des marchés de capitaux et à l'appel à témoignages portant sur le cadre réglementaire des services financiers dans l'Union européenne. Elle sera particulièrement attentive à ce que les nombreux textes en cours de finalisation, et notamment celui qui porte sur les fonds monétaires et le projet PRIIPs, s'inscrivent dans cette nouvelle dynamique.

CALL FOR EVIDENCE : UNE BONNE INITIATIVE

Appel à témoignages lancé par la Commission sur le cadre réglementaire européen : un bilan nécessaire et bienvenu

Dans le cadre de son initiative sur l'Union des marchés de capitaux, l'Europe a décidé d'établir un bilan de la cohérence d'ensemble du nouveau cadre réglementaire « post-crise » qui compte quelque quarante textes pris individuellement en silo.

La Commission européenne a ainsi lancé fin septembre 2015 un appel à témoignages (« *Call for evidence* ») portant sur le cadre réglementaire des services financiers dans l'Union européenne. Cette consultation, ouverte jusqu'au 31 janvier 2016, a fourni à notre industrie une belle opportunité de mettre en évidence, sur la base d'exemples concrets, l'impact cumulé des textes européens en matière financière et bancaire – dont UCITS, AIFM, PRIIPs et MIF sont, pour les sociétés de gestion, les exemples les plus évidents – les excès de ces derniers ainsi que leurs effets indésirables, incohérences, lacunes, doublons ou charges réglementaires inutiles.

Dans le cadre d'un groupe de travail *ad hoc* du comité technique « Réglementation Européenne et Internationale », l'AFG et ses adhérents se sont fortement mobilisés pour répondre à cette consultation d'une forme inédite par son ampleur et par son objectif.

L'AFG a souligné la nécessité **d'assurer la compétitivité du cadre réglementaire européen**, en particulier quant aux coûts qu'il fait supporter à la gestion et à ses clients, et réaffirmé que le principe de réciprocité doit être davantage promu et défendu au bénéfice des acteurs et produits européens pour l'accès aux marchés des pays tiers.

L'AFG a aussi mis concrètement en exergue certaines dérives du processus réglementaire, notamment le manque de **cohérence entre les textes**, souhaité une meilleure coordination entre les différents régulateurs et institutions européennes, déploré le manque de lisibilité et les difficultés de mise en œuvre du fait, notamment, de retards de calendrier, appelé à la stabilité des textes et souligné l'importance de la préservation du principe de proportionnalité.

L'AFG a également insisté sur le **nécessaire rétablissement d'une cohérence entre les ambitions affichées en matière de financement efficace de l'économie et nombre de textes européens aux effets malheureusement radicalement contraires** tels que le projet de taxe européenne sur les transactions financières, les règles prudentielles bancaires qui réduisent drastiquement leur rôle de pourvoyeurs de liquidité ou les textes pénalisant l'investissement en actions ou *via* des fonds (IFRS 9, *Solvency II*, MIF II, SRD II).

EFAMA INVESTMENT MANAGEMENT FORUM – NOVEMBRE 2015

Table ronde « What are the new Distribution Models after MiFID II, IDD & PRIIPs in the asset management industry? »

De gauche à droite : Pierre Bollon, AFG; Cora Gibbons, Baring; Massimo Greco, J.P. Morgan; Franck Guader, AMF; Thomas Richter, BVI; Thorsten Ziegler, Allianz Global Investors.



PROJET DE RÉGLEMENTATION SUR LES FONDS MONÉTAIRES : CERTAINES DES DISPOSITIONS ENVISAGÉES SERAIENT CONTRE-PRODUCTIVES

La réforme des fonds monétaires fait partie des sujets priorités au niveau international dans le cadre de la lutte contre le *shadow banking* post-crise de 2008, avec un focus à l'origine sur la structure particulière des fonds à valorisation constante américains.

En 2012, les régulateurs systémiques ont publié des recommandations (FSB/IOSCO et ESRB) et la réforme américaine des fonds monétaires a eu lieu, avec un dernier volet réglementaire en 2014.

L'Europe s'était déjà dotée, en 2010, d'un dispositif avec des règles applicables aux fonds monétaires européens (*CESR's Guidelines on a common definition of European MMFs*). Le règlement européen devait reprendre les règles européennes existantes pour les placer dans un niveau réglementaire plus élevé et compléter l'existant avec de nouvelles règles sur les points mentionnés par les recommandations des régulateurs systémiques. Or, la proposition de la Commission publiée en 2013 s'était montrée très ambitieuse en touchant un spectre large de problématiques avec des calibrations serrées (par rapport à la situation des marchés mais aussi par rapport à un niveau de texte législatif lourd à modifier en cas de problème).

En février 2014, les négociations au Parlement se sont soldées par un échec. Un (nouveau) texte a été adopté en Plénière en avril 2015. Au niveau du Conseil, la présidence italienne du Conseil ne parvient pas à un accord lorsqu'elle rend la présidence tournante en décembre 2015. La Lettonie et le Luxembourg n'ayant pas priorisé ce dossier, il faut attendre mars 2016 pour que la présidence néerlandaise reprenne les travaux.

Les fonds monétaires français représentent 18 % de l'actif total des OPC, et 26 % de l'encours des fonds monétaires européens. Ils subissent les effets des taux bas/négatifs et la concurrence des produits bancaires. **L'application du Règlement en l'état leur imposerait des contraintes supplémentaires injustifiées, particulièrement en termes de liquidité, détériorant leur compétitivité au service des investisseurs et du financement de l'économie. L'AFG reste très mobilisée sur ce sujet.**

L'AFG ouvre son bureau de représentation à Bruxelles

Afin d'être au plus près des décideurs européens sur les nombreux textes normatifs qui impactent la gestion financière, **l'AFG a ouvert un bureau de représentation au cœur du quartier des institutions**. Installé sur la plateforme de la Maison des entreprises de France coordonnée par le Medef, à proximité de la Commission, du Parlement européen et de la Représentation permanente de la France auprès de l'Union européenne, le bureau de l'AFG est piloté par Arthur Carabia. Il doit permettre, notamment, de **faciliter les contacts directs avec nos interlocuteurs européens, pour les permanents de l'AFG comme pour les sociétés de gestion qui auraient besoin de disposer d'un bureau de passage**.

La plateforme a été inaugurée le 25 février 2016 par Pierre Gattaz, président du Medef, en présence de Pierre Bollon et d'un grand nombre d'invités, venus notamment de la presse et des institutions.

AIFM : LE PASSEPORT « PAYS TIERS » EN QUESTION

Conformément à l'article 67 de la directive AIFM, l'ESMA a rendu le 30 juillet 2015 un premier avis relatif à l'extension du « passeport AIFM » dans les pays tiers. Parmi les six pays examinés au cours du premier semestre 2015, la Suisse, Jersey et Guernesey ont obtenu – sous certaines réserves dans le cas de la Suisse – un avis positif de l'ESMA, qui a estimé qu'il n'existait pas d'obstacles significatifs dans ces trois juridictions en termes de protection des investisseurs, de perturbation du marché, de concurrence et de suivi du risque systémique. En revanche, un premier avis « non définitif » a été rendu pour les États-Unis, Hong Kong et Singapour. À l'automne 2015, il a été décidé qu'un second avis sera rendu par l'ESMA d'ici le 30 juin 2016 concernant désormais neuf pays tiers : États-Unis, Hong Kong, Singapour, Japon, Canada, Île de Man, Îles Cayman, Bermudes, Australie. Les négociations en cours à l'ESMA offrent l'opportunité aux sociétés de gestion intéressées par un développement de leurs activités dans ces marchés de lever certaines barrières à l'entrée en exigeant de ces pays tiers un égal accès à leur marché.

L'AFG a organisé en décembre 2015 une réunion *Point Sur* les enjeux de ce « passeport AIFM » pour les pays tiers, auquel participaient des représentants de l'AMF.



FORUM DE LA GESTION D'ACTIFS - BEIJING - SEPTEMBRE 2015
Jean-François Boulier.

L'AFG en Chine avec l'AMF

L'AMF et son homologue chinois, la CSRC (China Securities Regulatory Commission), ont organisé un **Forum de la gestion d'actifs** le 17 septembre 2015 à **Beijing (Pékin)** en association avec l'AFG et l'AMAC (Association of Asset Management in China). Ce Forum s'est tenu près d'un an après la signature d'un MoU entre l'AFG et l'AMAC et quelques semaines après la venue d'une délégation de l'AMAC à l'AFG.

Jean-François Boulier représentait l'AFG durant les deux jours de cette manifestation, à laquelle ont également participé des représentants des bureaux locaux de sociétés de gestion françaises (Amundi AM, Aviva Investors France, AXA IM Asia, Edmond de Rothschild AM, IdInvest Partners). Dans le contexte de la compétition à laquelle se livrent les grandes Places de gestion européennes, ce Forum, organisé en marge des rencontres économiques franco-chinoises, a permis d'approfondir plusieurs pistes de coopération concrétisées quelques semaines plus tard par la visite à l'AFG d'une importante délégation de la China Construction Bank.



PENSIONSEUROPE – ASSEMBLÉE GÉNÉRALE – PARIS – AVRIL 2016
De gauche à droite : Matti Leppälä, délégué général ; Pierre Bollon, vice-président, Janwillem Bouma (NL), président ; Jerry Moriarty (IRL), vice-président.

BENCHMARKS : RÈGLEMENT ADOPTÉ

À la suite des scandales Euribor et Libor, les régulateurs ont proposé de nouvelles règles visant à restaurer la confiance dans l'intégrité des indices de référence.

Après IOSCO, qui a émis en juillet 2013 des principes sur la gouvernance et la qualité des méthodologies et données des *benchmarks*, la Commission européenne a publié en septembre 2013 une proposition de règlement sur les indices utilisés comme indices de référence dans les instruments financiers et des contrats financiers (connu sous le nom de « Règlement *Benchmarks* »).

Le règlement vise à poser des règles sur le fonctionnement et la gouvernance des indices de référence et à veiller à ce que les indices produits et utilisés dans l'Union européenne soient robustes, fiables, représentatifs et ne fassent pas l'objet de manipulations.

Concernant la gestion d'actifs, la proposition de la Commission revenait à réglementer de la même façon non seulement la production d'indices, mais aussi l'utilisation des indices de référence, par exemple par une société de gestion créant des *benchmarks* composites de performance. Les négociations qui ont suivi et abouti en trilogue en novembre 2015 ont finalement beaucoup évolué sur ce point. La profession salue la création d'un statut « d'utilisateur d'indice », distinct de celui de « l'administrateur d'indice », permettant aux sociétés de gestion de n'être pas soumises à la nouvelle réglementation lorsqu'elles ne sont qu'utilisatrices.

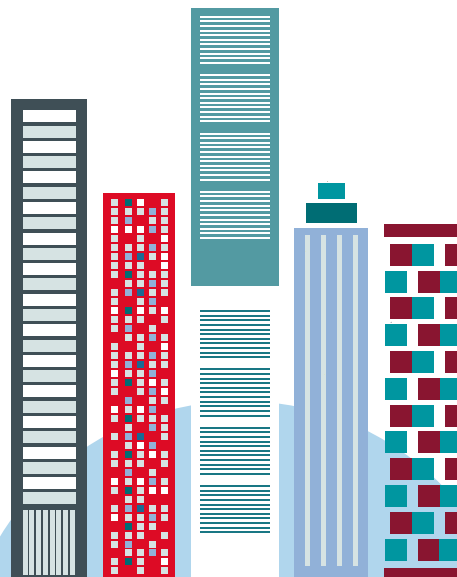
Notons également une évolution positive en termes de proportionnalité avec la définition de plusieurs statuts d'indices (critiques, significatifs, standards). L'AFG reste néanmoins vigilante devant l'absence de dispositions requérant de la transparence de la part des producteurs, et ne permettant pas, par conséquent, d'alléger les obligations pesant sur les gestionnaires utilisateurs d'indices résultant des dispositions adoptées par l'ESMA (cf. *ESMA guidelines on ETFs and other UCITS issues ESMA/2012/832*).

L'Union des marchés de capitaux (UMC) : une initiative bien accueillie par la gestion

L'AFG et ses adhérents se sont fortement mobilisés sur ce dossier qui ouvre des perspectives favorables pour notre métier dont le rôle de financement à court, moyen et surtout long terme de l'économie se renforcera au cours des prochaines années au bénéfice des investisseurs.

Dans sa réponse à la consultation lancée par la Commission européenne, l'AFG a souligné la nécessité d'une plus grande cohérence et formulé plusieurs propositions concrètes, notamment :

- favoriser le financement de l'économie à court, moyen et surtout long terme ;
- sur le plan fiscal, ne plus favoriser le court terme par rapport au long terme ;
- soutenir les dispositifs d'épargne retraite d'entreprise et individuels ;
- inciter les épargnants à financer les entreprises, au premier rang desquelles les PME européennes innovantes et les infrastructures ;
- sur le plan international, promouvoir et défendre davantage le principe de réciprocité ;
- rétablir une cohérence entre les ambitions affichées en matière de financement efficace de l'économie et nombre de textes européens aux effets radicalement contraires.



Organisation et missions



La gouvernance de l'AFG



LE COMITÉ STRATÉGIQUE

Il fixe les orientations clés de l'action de l'Association. Il regroupe désormais de manière équilibrée toutes les composantes de la profession : dirigeants de filiales de grands groupes bancaires ou d'assurances mais aussi dirigeants de sociétés entrepreneuriales. Ses membres pilotent les commissions en s'appuyant sur les comités techniques et les collaborateurs de l'Association. Cette « incarnation » par les acteurs concernés au plus haut niveau permet de donner à l'AFG une impulsion plus forte dans ses actions et ses messages.



LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

Il examine les questions essentielles relatives à la vie de l'association : budget, actions, fonctionnement. Il élit les membres du comité stratégique et assure l'exécution des décisions de l'assemblée générale.



LES COMMISSIONS

Présidées par des membres du comité stratégique, elles s'appuient sur les comités techniques et les collaborateurs de l'Association. Leurs champs d'action reposent sur les grands enjeux de la gestion d'actifs.



LE BUREAU DES COMITÉS

Animé par le vice-président de l'Association, il réunit les présidents des comités techniques et veille à la coordination de leurs travaux.



LES COMITÉS TECHNIQUES ET GROUPES DE TRAVAIL

Composés de membres de l'Association, rattachés aux commissions, ils constituent le moteur de la vie de l'Association.

→ Le conseil d'administration

Le conseil d'administration examine les questions essentielles relatives à la vie de l'Association : budget, actions, fonctionnement. Il élit les membres du comité stratégique et assure l'exécution des décisions de l'assemblée générale.



Président
Yves Perrier

Vice-président
Éric Pinon

Acer Finance

Éric Pinon, titulaire
Thomas Louis, suppléant

Alto Invest

Antoine Valdes, titulaire
Jean-François Paumelle, suppléant

Amundi

Yves Perrier, titulaire
Nicolas Calcoen, suppléant

Aviva Investors France

Jean-François Boulier, titulaire
Christian Dormeau, suppléant

Axa Investment Managers Paris

Andrea Rossi, titulaire
Jean-Louis Laforge, suppléant

BNP Paribas Asset Management

Frédéric Janbon, titulaire
Ephraïm Marquer, suppléant

Candriam France

Naïm Abou-Jaoudé, titulaire
Pierre Ernst, suppléant

Carmignac Gestion

Éric Helderlé, titulaire
Pascale Guillier, suppléante

CM-CIC Asset Management

Olivier Vaillant, titulaire
William Margoline, suppléant

Covea Finance

Yannick Tatibouët, titulaire
Ludovic Jacquier, suppléant

CPR Asset Management

Arnaud Faller, titulaire
Nadine Lamotte, suppléante

Étoile Gestion SA

Pascal Menthiller, titulaire
Élisabeth Marchoit, suppléante

Fourpoints Investment Managers

Muriel Faure, titulaire
Béatrice Philippe, suppléante

Groupama Asset Management

Philippe Setbon, titulaire
Jean-Marie Catala, suppléant

HSBC Global Asset Management (France)

Matteo Pardi, titulaire
Guillaume Rabault, suppléant

J. de Demandolx Gestion SA

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

La Banque Postale Asset Management

Daniel Roy, titulaire
Emmanuelle Mourey, suppléante

La Financière de l'Échiquier

Didier Le Menestrel, titulaire
Bertrand Merveille, suppléant

La Française Asset Management

Xavier Lépine, titulaire
Pierre Lasserre, suppléant

Lazard Frères Gestion

Denis Faller, titulaire

Lyxor Asset Management

Lionel Paquin, titulaire
Guilhem Tosi, suppléant

Montpensier Finance

Guillaume Dard, titulaire

Natixis Asset Management

Matthieu Duncan, titulaire
Jean-Christophe Morandea, suppléant

Neufize OBC Investissements

Stéphane Corsaletti, titulaire
François-Xavier Gennetais, suppléant

Oddo Meriten Asset Management

Nicolas Chaput, titulaire
Lorenzo Gazzoletti, suppléant

OFI Asset Management

Jean-Pierre Grimaud, titulaire
Isabelle Habasque, suppléante

Rothschild et Cie Gestion

Jean-Louis Laurens, titulaire
Pierre Baudard, suppléant

State Street Global Advisors France SA

Marco Fusco, titulaire
Jean-François Delale, suppléant

Tocqueville Finance SA

Hervé Guiriec, titulaire

UBS Asset Management

Éric Bleines, titulaire
Amaury Poncelin de Raucourt, suppléant

Présidents d'honneur

Paul-Henri de La Porte du Theil,
Alain Leclair

Liste au 7 avril 2016.

→ Le comité stratégique

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

Ses membres pilotent les commissions en s'appuyant sur les comités techniques et les collaborateurs de l'Association. Cette « incarnation » par les acteurs concernés au plus haut niveau permet de donner à l'AFG une impulsion plus forte dans ses actions et ses messages.



Yves Perrier
Président de l'AFG



Éric Pinon
Vice-président de l'AFG



Naïm Abou-Jaoudé



Frédéric Janbon



Jean-François Boulter



Jean-Louis Laurens



Édouard Carmignac



Didier Le Menestrel



Guillaume Dard



Andrea Rossi



Matthieu Duncan



Daniel Roy



Muriel Faure



Philippe Setbon



Olivier Vaillant



→ Des commissions permanentes en nombre resserré autour des grands enjeux de la gestion d'actifs

Présidées par des membres du comité stratégique, elles s'appuient sur les comités techniques et les collaborateurs de l'Association. Leurs champs d'action reposent sur les grands enjeux de la gestion d'actifs.

SOLUTIONS D'ÉPARGNE

présidée par
Philippe Setbon

GESTION FINANCIÈRE

présidée par
Jean-François Boulrier

ACTIFS NON COTÉS

présidée par
Daniel Roy

COMPÉTITIVITÉ DE NOTRE PLACE DE GESTION

présidée par
Didier Le Menestrel

RÉGULATION RÉGLEMENTATION

présidée par
Philippe Setbon

RELATIONS EUROPÉENNES ET INTERNATIONALES

présidée par
Andrea Rossi

GOVERNANCE, IR ET INVEST. INSTIT.

présidée par
Frédéric Janbon

RECHERCHE ET INNOVATION

présidée par
Muriel Faure et
Jean-Louis Laurens

→ Trois missions transverses pour établir des propositions concrètes sur les sujets clés

COMPÉTITIVITÉ

présidée par
Didier Le Menestrel

FINANCEMENT DES PME/ETI

présidée par
Christophe Bavière

FISCALITÉ DE L'ÉPARGNE

présidée par
Guillaume Dard



→ Les comités techniques

Le bureau des comités veille à la coordination des travaux des comités techniques et groupes de travail. Il est présidé par **Éric Pinon**.

Administration de fonds

Philippe Legrand, RBC Investor Services France - Président
Delphine Charles-Péronne, AFG - Rapporteur

Capital investissement

Christophe Bavière, Iinvest Partners - Président
Audrey Hyvernat, AFG - Rapporteur

Commercialisation

Jean-Marie Catala, Groupama Asset Management - Président
Arabelle Conte, AFG - Rapporteur

Déontologie et conformité

Monique Diaz, Axa Investment Managers Paris - Présidente
Valentine Bonnet, AFG - Rapporteur

Épargne salariale/Épargne retraite

Pierre Schereck, Amundi - Président
Jean-Marc Fournié, AFG - Rapporteur

Financement des Infrastructures

René Kassis, La Banque Postale Asset Management - Président
Audrey Hyvernat, AFG - Rapporteur

Fiscalité

Christian Boisson - Président
Delphine Charles-Péronne, AFG - Rapporteur

Fonds Immobiliers

Pierre Vaquier, Axa Real Estate - Président
Alix Guérin, AFG - Rapporteur

Formation

Frédéric Bompaire, Amundi - Président
Dominique Pignot, AFG, **Véronique Morsaline** et **Francesca Poddine**, AFG Formation - Rapporteurs

Gestion financière

Arnaud Faller, CPR Asset Management - Président
Adina Gurau-Audibert, AFG - Rapporteur

Gestion privée

Guillaume Dard, Montpensier Finance - Président
Arabelle Conte, AFG - Rapporteur

Gouvernement d'entreprise

Jean-Pierre Hellebuyck, AXA Investment Managers Paris - Président
Valentine Bonnet, AFG - Rapporteur

Infrastructures et prestataires

William Margoline, CM-CIC Asset Management - Président
Éric Sidot, AFG - Rapporteur

Investissement responsable

Marie-Pierre Peillon, Groupama Asset Management - Présidente
Audrey Hyvernat, AFG - Rapporteur

Juridique

Jean-Christophe Morandea, Natixis Asset Management - Président
Jérôme Abisset, **Rajaa Naffeti** et **Éric Sidot**, AFG - Rapporteurs

Normes et reporting comptables

Didier Deléage, Edmond de Rothschild Asset Management (France) - Président
Delphine Charles-Péronne, AFG - Rapporteur

Relations européennes et internationales

Stéphane Janin, AXA Investment Managers Paris - Président
Arnaud Magnier, AFG - Rapporteur

Réglementations européennes et internationales

Stéphane Janin, AXA Investment Managers Paris - Président
Virginie Gaborit, AFG - Rapporteur

Rémunérations variables

Antoine de La Gueronnière, BNP IP - Président
Arabelle Conte, AFG - Rapporteur

Risk Management

Olivier Corby, Candriam - Président
Adina Gurau-Audibert, AFG - Rapporteur

Sociétés de gestion entrepreneuriales

Éric Pinon, Acer Finance - Président
Arabelle Conte, AFG - Rapporteur

Titrisation

Thibault de Saint Priest, Acofi Gestion - Président
Delphine Charles-Péronne, AFG - Rapporteur

→ 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, comités techniques et groupes de travail, représenter la profession et promouvoir la gestion française.

Pierre Bollon Délégué général			
SECRETARIAT GÉNÉRAL	COORDINATION GÉNÉRALE	COMMUNICATION	AFG FORMATION
<p>Christophe Laurentie</p> <p>ADMINISTRATION GÉNÉRALE Joëlle Després</p> <p>SERVICES GÉNÉRAUX Gilles Longièras</p> <p>SERVICE ADHÉRENTS Paula Ramos Sandrine Wais</p> <p>ACCUEIL Malick Niang</p>	<p>Éric Pagniez Délégué général adjoint</p> <p><i>Assistante de la direction générale</i> Chrystèle Georges-Albert</p> <hr/> <p>DÉONTOLOGIE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE Valentine Bonnet <i>Assistante</i> Chrystèle Georges-Albert</p>	<p>Dominique Pignot</p> <p>COMMUNICATION ADHÉRENTS Sylvie Aubry Delphine Robichon-Allouchery Marie-Elisabeth Rosenzweig</p> <p>COMMUNICATION EXTERNE Clarisse Arnould <i>Assistante</i> Nathalie Rolland</p>	<p>Dominique Pignot Directrice</p> <p>PÉDAGOGIE ET DÉVELOPPEMENT Véronique Morsaline</p> <p>PRAM Francesca Poddine</p> <p>CERTIFICATION Nathalie Rolland</p>

SOLUTIONS D'ÉPARGNE GESTIONS SPÉCIALISÉES	RELATIONS EUROPÉENNES ET INTERNATIONALES	JURIDIQUE	FISCALITÉ COMPTABILITÉ	TECHNIQUES DE GESTION	ÉCONOMIE ET RECHERCHE
<p>Laure Delahousse Adjointe au délégué général</p> <p>VIE DES ACTEURS COMMERCIALISATION Arabelle Conte</p> <p>ÉPARGNE SALARIALE ÉPARGNE RETRAITE Jean-Marc Fournié</p> <p>IMMOBILIER Alix Guérin</p> <p>ISR, CAPITAL INVESTISSEMENT Audrey Hyvernât <i>Assistante</i> Valérie Havard</p>	<p>Arnaud Magnier</p> <p>BUREAU DE BRUXELLES Arthur Carabia</p> <p>PROMOTION INTERNATIONALE Romain Guizard <i>Assistante</i> Maria Gonçalves</p>	<p>Jérôme Abisset</p> <p>RÉGLEMENTATION EUROPÉENNE Virginie Gaborit</p> <p>DROIT DES MARCHÉS Éric Sidot</p> <p>DROIT DES OPC Rajaa Naffeti <i>Assistante</i> Anne Dohen</p>	<p>Delphine Charles-Péronne</p> <p>FISCALITÉ ADMINISTRATION DE FONDS NORMES ET REPORTING COMPTABLES TITRISATION MEMBRES CORRESPONDANTS <i>Assistante</i> Anne Dohen</p>	<p>Adina Gurau-Audibert</p> <p>GESTION FINANCIÈRE RISK MANAGEMENT <i>Assistante</i> Anne Dohen</p>	<p>Thomas Valli</p> <p>STATISTIQUES Gabriela Gublin-Guerrero <i>Assistante</i> Maria Gonçalves</p>
SOLUTIONS D'ÉPARGNE	RELATIONS EUROPÉENNES ET INTERNATIONALES	RÉGULATION RÉGLEMENTATION		GESTION FINANCIÈRE	RECHERCHE ET INNOVATION
ACTIFS NON COTÉS	COMPÉTITIVITÉ DE NOTRE PLACE DE GESTION				
GOUVERNANCE, IR, ET INVEST. INSTIT.	COMPÉTITIVITÉ		FISCALITÉ DE L'ÉPARGNE		

→ L'AFG, porte-parole de la profession

L'AFG développe les positions de la profession vis-à-vis des médias et du grand public, comme des pouvoirs publics et des autorités économiques et financières.

L'AFG a poursuivi en 2015 ses actions de pédagogie afin de mieux faire connaître et promouvoir notre métier. La communication de l'AFG s'est focalisée sur plusieurs dossiers clés, en particulier : le rôle de la gestion dans le financement de l'économie, la fiscalité de l'épargne longue, l'épargne salariale dans le cadre de la loi Macron, la participation aux réflexions lancées par les pouvoirs publics français et les instances européennes (Union des marchés de capitaux), les textes européens et internationaux (projet de TTFE, fonds monétaires...), la commercialisation, la place des médias sociaux dans les stratégies de communication des sociétés de gestion, le gouvernement d'entreprise et l'investissement socialement responsable.

L'AFG DANS LA PRESSE

L'AFG a saisi toutes les opportunités d'informer les journalistes par l'envoi de documents, textes et communiqués, et par de nombreux contacts : conférences de presse, entretiens individuels, interviews...

Le champ de la presse s'élargit bien au-delà de la presse spécialisée, économique et générale, avec de plus en plus d'articles dans la presse Web et les médias sociaux, ce qui exige une veille plus large et des délais de réponses très brefs qu'il faut concilier avec l'exigence de réflexion et d'analyse.

L'AFG DANS LES DÉBATS PUBLICS

L'AFG, par l'intermédiaire du président, du vice-président, des membres du conseil d'administration et des présidents et/ou représentants de commissions, comités techniques et groupes de travail, du délégué général et de toutes ses équipes, prend part aux manifestations de Place et à des conférences destinées à des publics plus larges (universitaires, étudiants, syndicalistes, politiques...) en France et à l'étranger.

Elle est intervenue dans le cadre des principales manifestations de Place et conférences sur la gestion et notamment le 14^e Forum Gestion d'actifs 2015 organisé par L'Agefi (8 octobre 2015), le Forum de la Gestion institutionnelle (17 mars 2016), Agefi AMTech Day (13 octobre 2015), la Semaine de l'ISR (du 5 au 14 octobre 2015), les Rencontres Euro PP (29 mars 2016), le Forum de l'Asset Management organisé par *Les Échos* le 5 avril 2016, *Fund Forum* de Monaco (juillet 2015), les premières Rencontres ISR et Performance organisées par *Option Finance* (15 décembre 2015) et les Rencontres Gestion d'actifs et Innovation (28 mai 2015). L'AFG était présente également aux éditions 2015 de Patrimonia (24 et 25 septembre 2015) et d'Actionaria (20 et 21 novembre 2015). L'AFG organise en outre des rencontres entre ses membres et différents représentants de pays étrangers (régulateurs, associations professionnelles...).



PRIX DE LA « FEMME MANAGER » AFG/L'AGEFI – OCTOBRE 2015

De gauche à droite : Pascale Auclair (La Française), Paul-Henri de La Porte du Theil (président d'honneur de l'AFG) et Jean-François Tardiveau (NEWSManagers).

Prix de la « Femme Manager » AFG/L'Agefi

Dans le cadre du Forum de la Gestion d'Actifs qui s'est tenu le 8 octobre 2015, l'AFG et L'Agefi ont organisé pour la première fois le Prix de la « Femme Manager », visant à récompenser les qualités managériales d'une professionnelle exerçant une fonction de direction au sein d'une société de gestion de portefeuille. Les adhérents de l'AFG étaient invités à choisir par leur vote *via* notre site Internet, durant le mois de septembre 2015, la gagnante de ce trophée spécial.

Paul-Henri de La Porte du Theil, président d'honneur de l'AFG, a remis le 1^{er} prix de la Femme Manager 2015 à **Pascale Auclair** (La Française). **Valérie Baudson** (Amundi) et **Anne Courrier** (Fédéris Gestion d'Actifs) ont reçu respectivement les 2^e et 3^e prix.

L'AFG, partenaire du salon Patrimonia

L'AFG a pris part activement au salon Patrimonia qui se tenait à Lyon les 24 et 25 septembre 2015. **Delphine Charles-Péronne**, directeur des Affaires fiscales et comptables de l'AFG, a présenté les « Tendances de la fiscalité de l'épargne en actions » dans le cadre d'une Agora.

L'équipe Communication a mis en place et animé un stand où elle a accueilli de nombreux visiteurs – conseillers en gestion de patrimoine et adhérents –, avec qui elle a pu échanger sur les problématiques de la gestion et répondre à leurs questions.

→ L'AFG informe ses adhérents

L'AFG tient ses adhérents en permanence informés des nombreuses évolutions législatives et réglementaires ainsi que des décisions professionnelles qui les concernent. Elle suit également les sujets susceptibles d'impacter le métier de la gestion (cybersécurité, fintech). Par le biais notamment de son site Internet, de conférences, de séminaires et de publications, elle 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 RENFORCÉE SUR LES MÉDIAS SOCIAUX, DONT L'INFLUENCE NE CESSE D'AUGMENTER DANS LA GESTION D'ACTIFS

@AFG_France

Le compte ouvert par l'AFG en octobre 2013 compte près de 2 000 abonnés. Il permet de relayer l'information que nous publions sur le site et d'augmenter sa visibilité, de faire de la pédagogie sur notre métier, de cibler des publics nouveaux dans l'univers de la finance, des journalistes et des prescripteurs.

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 fournit 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 2015. Des dossiers de travail sur l'actualité réglementaire (*Capital Market Union*, MIF II, mise en œuvre des directives AIFM et UCITS 5, FATCA, EMIR) sont mis à la disposition des adhérents dans l'espace qui leur est réservé.

L'annuaire électronique

Actualisable en temps réel, il rassemble toutes les sociétés de gestion et les membres correspondants. Il permet également d'effectuer des recherches sur les sociétés de gestion et leurs équipes.

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

Indicateurs de rentabilité et d'activité des SGP

Le service Économie-Recherche de l'AFG met à la disposition de toutes les sociétés de gestion, qu'elles soient entrepreneuriales ou filiales de banque et/ou de sociétés d'assurances, un tableau de bord spécifique avec leurs principaux ratios de rentabilité économique et financière. Ce tableau de bord contient également un référentiel ou *benchmark* permettant à chaque société de gestion 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.

Caractérisation de la population des SGP et des actifs gérés en France

Le service Économie-Recherche de l'AFG publie une synthèse des statistiques de fin d'année, avec une caractérisation de la population des sociétés de gestion selon la nature des actifs gérés; parts de marché selon le type de société de gestion; répartition des sociétés de gestion filiales et entrepreneuriales par tranches d'encours; répartition des OPC de droit français selon leur nature juridique : OPCVM/FIA.

Ce service fournit également aux sociétés de gestion – sur demande – des informations sur leur classement et leurs parts de marché par rapport à l'ensemble des encours gérés sur le marché français.

Les Cahiers de la gestion

Ils mettent à disposition des adhérents et de la Place les résultats des études menées par le service Économie-Recherche. Ils portent notamment sur l'emploi dans l'industrie de la gestion, la contribution des gestions au financement de l'économie *via* les actions et les titres de dette, l'économie industrielle du métier...

Le panorama statistique semestriel

Disponible en français et en anglais, il présente de manière synthétique la volumétrie ainsi que l'évolution des principaux indicateurs nécessaires à la connaissance de notre industrie.

Nouveau



Les fiches mensuelles
« Stats OPC »

Ces fiches, disponibles en français et en anglais, présentent l'évolution des encours et des souscriptions nettes des OPC de droit français, par catégorie de fonds, ainsi que leur répartition entre OPCVM et FIA.

Participation de l'AFG aux publications EFAMA

1. Fact Book

Le *Fact Book* de l'European Fund and Asset Management Association (EFAMA) bénéficie de l'apport actif des permanents de l'AFG et d'autres associations nationales. Il constitue une mine d'informations et de données sur l'industrie européenne de la gestion d'actifs dans son ensemble. Entre autres, il met en évidence la contribution des gestions au financement des économies européennes. Une annexe statistique extrêmement riche est également disponible avec des séries longues afférentes aux OPC pays par pays.

2. Asset Management in Europe

Cette publication annuelle 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 OPC 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.

3. Investment Fund Industry Fact Sheet

Cette fiche mensuelle de l'EFAMA présente des statistiques relatives aux fonds européens OPCVM et FIA, auxquelles l'AFG contribue pour les fonds français.

UN FLUX D'INFORMATIONS CONTINU AU SERVICE DES PROFESSIONNELS

L'équipe en charge de l'administration et de l'actualisation du site exerce une veille permanente sur les évolutions législatives et réglementaires, et la met à disposition des adhérents *via* :

- **l'Actualité réglementaire**, note mensuelle donnant accès à tous les textes récemment publiés intéressant la profession : réglementation, rapports, consultations...;
- **les brèves** qui permettent d'être informé en temps réel de l'actualité ou de l'état d'avancement des travaux des groupes et comités techniques de l'AFG;
- **le suivi des nouveautés en matière de lutte anti-blanchiment**, nécessitant une veille particulièrement accrue compte tenu des nombreux arrêtés parus ces derniers mois sur les mesures de gel des avoirs et les sanctions financières contre la Russie, qui ont fait l'objet de plus d'une vingtaine d'alertes en 2015;
- **le suivi du lancement des consultations** des autorités françaises, européennes et internationales et des réponses apportées par l'AFG, et la diffusion d'un agenda de ces consultations et des principales échéances en matière de réglementation française et européenne;
- **le suivi des calendriers parlementaires**, français, européens et des autorités internationales.

DES PUBLICATIONS NOMBREUSES ET VARIÉES VISANT À PROMOUVOIR LE MÉTIER

- **l'actualité de la gestion**, avec en particulier les communiqués de presse et la lettre bimestrielle *Gestion Info*;
- **les documents pédagogiques**, avec les Recto-verso institutionnels et thématiques (gouvernement d'entreprise, épargne salariale, ISR, OPCV, le financement à long terme des infrastructures par les fonds d'investissement...);
- **l'Abrégé des marchés financiers**, dont la 7^e édition vient de paraître (voir p. 44);

- **les guides professionnels** issus des groupes de travail : Code de bonnes pratiques concernant la gestion du risque de liquidité dans les OPC; Exemple de mandat de gestion de portefeuille d'instruments financiers avec un client non professionnel – Conditions générales et conditions particulières; Recommandations sur les Conventions de distribution avec un PSI et marquage des ordres; Recommandations sur les Conventions de distribution avec un CIF et marquage des ordres; Clarification des statuts d'intermédiaire en matière de commercialisation; Charte pour l'utilisation des tests de résistance (*stress tests*); L'utilisation des réseaux sociaux dans la société de gestion; Les obligations durables ou *sustainability bonds* – Caractéristiques minimales et bonnes pratiques recommandées pour les fonds ISR, etc.;

Nouveau 

- **Vu de Bruxelles**, synthèse mensuelle de l'état des négociations des textes en cours réalisée par la direction des relations européennes et internationales de l'AFG.

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 de faire un point d'étape ou un tour d'horizon sur une actualité du métier. En 2015, ces réunions ont porté sur les premiers *reportings* AIFM, les évolutions du gouvernement d'entreprise au Japon, le décret relatif à la loi sur la transition énergétique pour la croissance verte, le MOOC *Asset Management* – réalisé par Axa IM en partenariat avec HEC –, le formulaire KYC (*Know Your Customer*), ...

« Une heure pour en savoir plus » sur les fintech

L'AFG, à l'initiative de sa commission Recherche et Innovation présidée par Muriel Faure (Fourpoints IM) et Jean-Louis Laurens (Rothschild & Cie Gestion), a organisé fin mars 2016 la première réunion de son cycle de présentations et de discussions sur les nouvelles solutions apportées par les fintech susceptibles d'induire des innovations ou des ruptures pour l'industrie de la gestion d'actifs.

Cette première séance a été consacrée à la thématique « Reporting réglementaire et communication investisseurs : quelles solutions proposent les fintech ? »

Les fintech Advise Technologie, Amfine, Connecting Flow, Jump Informatique et Lingua Custodia ont présenté les solutions qu'elles ont mises en place dans le domaine du reporting réglementaire et de la communication « investisseurs » des sociétés de gestion. Ces sociétés sont toutes labellisées par le Pôle Finance Innovation.

Différentes thématiques seront développées dans les prochains mois : analyse financière, gestion des risques, conseil et gestion financière...



Ces réunions rassemblent acteurs et spécialistes de l'AFG. En 2015-2016, elles ont porté sur les cessions temporaires de titres, la jurisprudence de la commission des sanctions de l'AMF, en particulier le contentieux de responsabilité civile des SGP, le passeport AIFM pour les pays tiers, la directive d'échanges automatiques d'informations fiscales (CAD 2) et les accords CRS (*Common Reporting Standard*), par rapport à la réglementation FATCA...

LES ENJEUX DE LA GESTION 2015 : « AU SERVICE DES INVESTISSEURS/ÉPARGNANTS, L'ASSET MANAGEMENT, ACTEUR CLÉ DU FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE »

L'AFG a tenu le 9 juin 2015 ses Enjeux de la gestion au Pavillon Gabriel. Cette manifestation s'est déroulée sous la forme de deux tables rondes ouvertes à la Place suivies du cocktail annuel de Place auquel ont participé plus de 500 invités.

Les débats ont été introduits par Paul-Henri de La Porte du Theil, président d'honneur de l'AFG.

La première table ronde, consacrée au thème « **L'asset management au service des épargnants et des investisseurs institutionnels** », était animée par Éric Pinon, Acer Finance, vice-président de l'AFG. Elle a rassemblé Jean Eyraud, président de l'Association Française des Investisseurs Institutionnels, Benoist Lombard, président de la Chambre Nationale des Conseils en Gestion de Patrimoine, Yves Nanquette, directeur général de LCL, Daniel Roy, président du directoire de La Banque Postale Asset Management et Pascal Voisin, directeur général de Natixis Asset Management.

La seconde table ronde, animée par Pierre Bollon, traitait de « **L'asset management au service du financement de l'économie** » et a rassemblé Bruno Bézard, directeur général du Trésor, Christian de Boissieu, professeur d'économie à l'Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne, Didier Le Menestrel, président de La Financière de l'Échiquier, Philippe Marchessaux, président de BNP Paribas Asset Management et Geoffroy Roux de Bézieux, vice-président délégué du Medef.

Yves Perrier, président de l'AFG, a clôturé les Enjeux, soulignant le rôle majeur que joue la gestion d'actifs dans le financement de l'économie et rappelant les grands défis qu'elle doit relever : un contexte fiscal défavorable à l'investissement (projet de TTFE, une fiscalité de l'épargne « à l'envers ») et une réglementation pléthorique, que l'on souhaiterait voir simple, fondée sur une analyse concrète des risques et incitative.

LES AGORAS DE LA GESTION FINANCIÈRE

Nouveau !

Mis en place en 2016 sous l'égide et à l'initiative de la commission de Gestion Financière, que préside Jean-François Boulter, ce cycle de présentations et de discussions de nouveaux concepts et nouveaux outils de gestion est destiné aux membres de l'AFG et ouvert aux chercheurs universitaires ainsi qu'aux partenaires de notre industrie. Le but de ces Agoras est de **diffuser les connaissances les plus récentes en matière d'investissement et de gestion de portefeuille** afin de stimuler les meilleures pratiques et l'innovation au sein de la profession. Elles mettront en scène un chercheur et un praticien afin que les aspects techniques et pratiques puissent être abordés avec le plus de pertinence. La première Agora s'est tenue à l'AFG le 10 février 2016. Elle portait sur la **construction de portefeuille**, en particulier sur **les estimations de corrélation et leurs conséquences sur l'allocation d'actifs**. Patrice Abry, directeur de recherche au CNRS au laboratoire de Physique de l'École Normale Supérieure de Lyon, est intervenu sur « *Covariance versus Precision Matrix Estimation for Efficient Asset Allocation* », une recherche menée en collaboration avec Laurent Jaffrès de Vivienne Investissement, société de gestion entrepreneuriale lyonnaise. Raul Leote de Carvalho, BNP Paribas IP, a commenté cet exposé. Jean-François Boulter a publié un *executive summary* disponible sur le site de l'AFG. Une deuxième Agora a eu lieu en mai 2016 sur le « *Target Risk* ».

LES « PLÉNIÈRES ADHÉRENTS »

Nouveau !

Le 8 février 2016, l'AFG a réuni ses adhérents à l'occasion de la première édition de ces nouvelles « plénières » qui ont vocation à rassembler tous les représentants de la profession ou d'un secteur particulier. Lors de cette première réunion, Yves Perrier, président de l'AFG, a présenté la nouvelle gouvernance de l'AFG et ses actions prioritaires et Pierre Bollon, délégué général, a précisé la nouvelle organisation et les services de l'association. Deux axes de réflexion étaient ensuite proposés aux participants, sous forme de deux tables rondes : « **La Réussite des sociétés de gestion : bilan des 25 ans du statut des SGP** », animée par Éric Pinon, vice-président de l'AFG, suivie de « **Comment défendre la compétitivité du marché français ?** », table ronde animée par Didier Le Menestrel. À cette occasion, le **Guide de l'adhérent 2016** a été publié.

L'AFG lance un Club des dircom

L'AFG a lancé en mars 2016 un « Club des dircom ». Ouvert aux professionnels de la communication des sociétés de gestion et des membres correspondants de l'AFG, et animé par Dominique Pignot, directrice de la communication, il invite des professionnels issus du monde de la finance et de son écosystème, du monde de la communication et des médias. Sa première réunion, qui a eu lieu fin mars 2016, portait sur « **Les Enjeux de la digitalisation de la communication et relations externes des sociétés de gestion** ». Une seconde réunion, organisée le 21 juin 2016, permettra de débattre de l'évolution de la presse financière en présence de Philippe Mudry, directeur général de l'Agefi, Aurélien Lafaye, président-directeur général de Instit Invest et d'Aurélien Fardeau de Mieux Vivre.

→ Des actions européennes et internationales

L'AFG entretient un contact permanent avec les autorités européennes pour faire connaître et promouvoir les spécificités de la gestion française. Son réseau de contacts (associations homologues, autorités de tutelle, *asset managers*) lui permet d'apporter à ses adhérents une meilleure connaissance des opportunités offertes par les marchés européens et au-delà des frontières européennes. Elle fait entendre la voix de la profession dans les manifestations à l'étranger, où elle est fréquemment appelée à intervenir.

L'AFG intervient en permanence auprès des autorités européennes – Commission européenne et Parlement, notamment – afin de faire valoir les positions de la profession à toutes les étapes de l'élaboration des nombreuses directives et règlements impactant notre industrie. Elle mène ces actions *via* des contacts directs avec les instances européennes, ou *via* sa participation aux travaux et interventions effectués par les associations européennes représentatives de la profession, EFAMA et PensionsEurope en particulier.

Nouveau !

La direction des relations européennes et internationales de l'AFG met à disposition des membres intéressés une synthèse mensuelle de l'état des négociations des textes en cours : [Vu de Bruxelles](#).

Nouveau !

Dans le cadre des actions de promotion initiées par la commission Compétitivité de notre Place de gestion présidée par Didier Le Menestrel, la direction des relations européennes et internationales de l'AFG organise une série de réunions ayant pour objectif de faire connaître les particularités des marchés jugés prioritaires par

Des actions de promotion conduites par la direction des relations européennes et internationales de l'AFG :

- faciliter le développement international des services et produits proposés par ses membres ;
- les accompagner dans leurs activités à l'étranger ;
- favoriser la reconnaissance du savoir-faire des professionnels français dans le domaine de la gestion d'actifs.

Ces actions s'inscrivent dans une volonté plus globale de renforcement de la promotion de l'industrie de la gestion d'actifs française auprès d'investisseurs professionnels et de prescripteurs établis à l'étranger et des autorités locales.

L'AFG pilote ces actions en coordination avec l'AMF, la direction générale du Trésor, le ministère des Affaires étrangères et du Développement international, l'AFTI et Paris Europlace.



ses membres, selon les conclusions d'une consultation organisée fin 2015 par l'AFG. Une première réunion a été organisée début avril 2016, au cours de laquelle des professionnels de l'industrie de la gestion belge, et notamment Beama, l'association belge « sœur » de l'AFG, ont présenté les singularités de la Belgique sous l'angle « marché » (canaux de distribution, règles locales de commercialisation) et sous l'angle réglementaire (pratiques fiscales, procédures d'enregistrement). Des présentations similaires devraient suivre en 2016, qui porteront sur l'Allemagne, la Suisse, l'Italie, l'Espagne, les Pays-Bas, les pays nordiques, le Royaume-Uni, les États-Unis, le Canada, la Chine continentale, Singapour et Hong Kong.

Un bureau de représentation permanent à Bruxelles

Fin 2015, l'AFG a renforcé sa présence européenne en ouvrant un bureau à Bruxelles.

Situé en plein cœur du quartier des institutions, au sein d'un pôle de représentants d'entreprises et d'associations professionnelles françaises porté par le Medef, il permet à l'ensemble de l'équipe et des membres de l'association d'être au contact quotidien des décideurs en matière de régulation économique et financière européenne : Commission, Parlement, présidence du Conseil, associations – aux premiers rangs desquelles l'EFAMA et PensionsEurope - et *think tanks*.

Nos coordonnées à Bruxelles :

Bureau AFG
45, rue de Trèves 1040 Bruxelles
Tél. : +32 2 486 02 90



CONTACTS

Arnaud Magnier
01 44 94 94 04
a.magnier@afg.asso.fr

Romain Guizard
01 44 94 96 66
r.guizard@afg.asso.fr

Maria Gonçalves
01 44 94 94 29
m.goncalves@afg.asso.fr

Arthur Carabia
+ 32 2 486 02 90
a.carabia@afg.asso.fr

→ 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

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.

Il 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-training*.

Le référencement du PRAM en tant que certificat éligible au nouveau Compte Personnel de Formation (CPF) est en cours.

Depuis 2015, le PRAM intègre également un **certificat de lutte contre le blanchiment** et le financement du terrorisme.

Notre partenaire, **Francis Lefebvre Formation**, accueille les participants au PRAM dans ses locaux parisiens situés dans le 17^e à proximité du Parc Monceau.

RÉUSSIR L'EXAMEN DE CERTIFICATION AMF

L'AFG co-produit l'examen de certification AMF en partenariat avec le CFPB. Plus de 15 000 candidats ont obtenu la certification AMF. Parmi eux, plus de 1500 professionnels issus de l'industrie de la gestion d'actifs ont obtenu l'examen CFPB/AFG. Ces derniers ont le taux de réussite le plus élevé, avec plus de 90 %.

Une 7^e édition de l'Abrégé des marchés financiers – entièrement actualisée – a été publiée en mars 2016. Réalisé par le Centre de Formation de la Profession Bancaire (CFPB) et AFG Formation, l'*Abrégé des marchés financiers* constitue un outil d'apprentissage et d'actualisation des connaissances incontournable pour tous ceux – financiers de tous horizons, juristes, responsables *back-office*, RCCI/RCSI, commerciaux – qui ont à connaître l'environnement réglementaire, fiscal 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 : la directive AIFM, l'épargne salariale, la gestion des risques, la commercialisation des fonds à l'ère digitale, la pierre papier, l'actualité réglementaire de la gestion d'actifs, le calcul du risque global, les dérivés de crédit, les *loans* et la titrisation, le *swing pricing*, les ETF, les impacts de *Solvency II* sur les sociétés de gestion, etc.

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 ».

Un catalogue de 75 séminaires est proposé.

E-TRAINING LUTTE ANTI-BLANCHIMENT INTÉGRANT LA 4^E DIRECTIVE

Nouveau !

Afin de répondre aux attentes de ses adhérents, AFG Formation avait mis en place en 2009 un support de formation à la lutte

anti-blanchiment sous forme de *e-training* permettant aux candidats de s'entraîner et de valider leurs connaissances sur le Web. Fort du succès de cette première version, AFG Formation a réalisé en 2015 un nouveau *e-training* intégrant la 4^e directive anti-blanchiment. Entièrement révisé, il intègre désormais les évolutions résultant de la transposition à venir de la quatrième directive et les nouvelles possibilités offertes par le Web en matière de pédagogie. Ce nouveau *e-training* 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.

L'AFG se mobilise pour l'emploi des personnes handicapées

HandiFormaFinance, programme permettant à des personnes en situation de handicap d'accéder à des métiers de la gestion, a lancé sa campagne 2016 avec les recrutements de nouveaux candidats. Soutenu par l'Agefiph (Association de gestion du fonds d'insertion des personnes handicapées), HandiFormaFinance a été élaboré par des membres de l'AFG et de l'AFTI – Association française des métiers du titre – rassemblés au sein du groupe de travail Handicap de l'AFG. Ce groupe de travail, présidé par Jean-François Baralon, directeur général délégué de Natixis Asset Management, assure le suivi et la coordination du projet.

Contact : f.poddine@afg.asso.fr
www.handiformafinance.fr

L'ÉQUIPE FORMATION À VOTRE ÉCOUTE



CONTACTS

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.

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 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 en 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 en 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 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.

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.

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

Adaptation des procédures et modalités d'agrément par l'AMF 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 15 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 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.

23 mai 2014

L'AMF actualise ses instructions « produits ».

30 mai 2014

L'AFG actualise les modalités d'application de son règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion sous mandat à la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme.

13 juin 2014

Publication de la directive sur les marchés d'instruments financiers (MiFID II) et du Règlement sur les marchés d'instruments financiers (MiFIR).

25 juin 2014

Installation du COPIESAS - Conseil d'orientation de la participation, de l'intéressement, de l'épargne salariale et de l'actionnariat salarié, auquel participe l'AFG.

27 juin 2014

Extension des mesures relatives aux passeports des sociétés de gestion « AIFM ».

1^{er} juillet 2014

L'AMF précise les conditions de commercialisation des OPCVM et des FIA en France.

23 juillet 2014

Directive OPCVM V.

4-5 octobre 2014

La Place française applique le raccourcissement du cycle de règlement-livraison à deux jours (passage à « T + 2 »).

15 octobre 2014

Publication du nouveau plan comptable des OPCVM.

14 novembre 2014

Décret n° 2014-1 366 sur les organismes de titrisation.

26 novembre 2014

Remise aux pouvoirs publics du Rapport du COPIESAS, proposant une série de mesures visant à rendre l'épargne salariale plus simple et attractive pour les entreprises et leurs salariés.

1^{er} décembre 2014

Publication de l'avis final d'ESMA sur la directive OPCVM V et la fonction dépositaire.

9 décembre 2014

Publication du Règlement PRIIPs sur les documents d'information clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance.

17 décembre 2014

Décret n° 2014-1530 modifiant les règles d'investissement des entreprises d'assurances, des institutions de prévoyance, des mutuelles et de leurs unions dans les prêts à l'économie ou les titres assimilés.

29 avril 2015

Règlement ELTIF.

13 mai 2015

L'AFG répond à la consultation de la Commission européenne sur l'Union des marchés de capitaux.

20 mai 2015

4^e directive relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme.

10 juillet 2015

La loi sur la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques, dite loi Macron, apporte des avancées en faveur de l'épargne salariale, du capital investissement et des OPCV.

27 juillet 2015

Transposition de la directive AIFM : mise à jour des instructions, positions et recommandations de l'AMF.

30 juillet 2015

L'ESMA publie un avis et une opinion relatifs à l'extension du passeport AIFM aux pays tiers.

30 septembre 2015

Lancement du label ISR soutenu par les pouvoirs publics.

12 octobre 2015

Parution des textes d'application instituant la Société de libre partenariat (SLP) – équivalent français des « *limited partnerships* » – nouveau véhicule d'investissement destiné notamment au capital-investissement.

30 novembre 2015

L'AFG s'engage contre le changement climatique et participe à la COP21.

10 décembre 2015

Décret n° 2015-1 615 créant un label « Transition Énergétique et Écologique pour le climat ».

29 décembre 2015

Décret n° 2015-1 850 pris en application de l'article 173 de la loi relative à la transition énergétique instaurant de nouvelles exigences de transparence pour les investisseurs institutionnels et les sociétés de gestion en matière de prise en compte des critères ESG et sur les aspects climatiques.

8 janvier 2016

Décret n° 2016-10 et arrêté relatifs au label « investissement socialement responsable ».

29 janvier 2016

L'AFG répond à l'« appel à contributions » lancé par la Commission européenne sur le cadre réglementaire des services financiers.

18 février 2016

Instruction interministérielle précisant les modifications introduites par la loi Macron en matière d'épargne salariale.

17 mars 2016

Ordonnance n° 2016-312 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs et transposant la directive OPCVM V.

LES MEMBRES DE L'AFG*

123 VENTURE • 2020 PATRIMOINE FINANCE • 360 HIXANCE ASSET MANAGERS • A PLUS FINANCE • ABC ARBITRAGE ASSET MANAGEMENT • ABERDEEN ASSET MANAGEMENT GESTION • ABN AMRO INVESTMENT SOLUTIONS • ACER FINANCE • ACG MANAGEMENT • ACOFI GESTION • ACTIS ASSET MANAGEMENT • ADVENIS INVESTMENT MANAGERS • AEQUAM CAPITAL • AESOPE GESTION DE PORTEFEUILLES • AEW EUROPE SGP • AGICAM • AGRICA EPARGNE • ALBEDO CAPITAL • ALIENOR CAPITAL • ALMA CAPITAL ET ASSOCIES • ALPHAPORT ASSET MANAGEMENT • ALTA ROCCA ASSET MANAGEMENT • ALTERNATIVE PATRIMONIALE AM • ALTIMEO ASSET MANAGEMENT • ALTO INVEST • AMAÏKA ASSET MANAGEMENT • AMALTHEE GESTION • AMILTON ASSET MANAGEMENT • AMIRAL GESTION • AMPERE GESTION • AMPLÉGEST • AMUNDI ALTERNATIVE INVESTMENTS SAS • AMUNDI ASSET MANAGEMENT • AMUNDI IMMOBILIER • AMUNDI PRIVATE EQUITY FUNDS • ANAXIS ASSET MANAGEMENT • ANTARES TECHNOLOGIES SAS • ARDIAN FRANCE • ARIS-ABSOLUTE RETURN INVESTMENT SERVICES • ARTESIS ASSET MANAGEMENT • ASSETFI MANAGEMENT SERVICES • ATHYMIS GESTION • ATRIO GESTION PRIVEE • AUDACIA • AURIS GESTION PRIVEE • AUXENSE GESTION • 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 • BERNHEIM DREYFUS & CO • BFT INVESTMENT MANAGERS • BLUEHIVE CAPITAL • BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT • BNP PARIBAS CAPITAL PARTNERS • BNP PARIBAS REAL ESTATE INVESTMENT MANAGEMENT FRANCE • BORDIER & CIE (FRANCE) • BOUSSARD & GAUVAUDAN GESTION • BOUVIER GESTION • BRIDGEPOINT • BRYAN GARNIER ASSET MANAGEMENT • CA INDOUEZ GESTION • CAMGESTION • CANDRIAM FRANCE • CAP WEST EQUITIES • CAPITAL FUND MANAGEMENT • CARLTON SELECTION • CARMIGNAC GESTION • CARTESIA SAS • CAZENOVE ET ASSOCIES • CBT GESTION • CDC ENTREPRISES VALEURS MOYENNES • CEDRUS ASSET MANAGEMENT • CERIA PARTENAIRE • CHAMPEL ASSET MANAGEMENT • CHAUSSIER GESTION • CHOLET DUPONT ASSET MANAGEMENT • CIAM • CILOGER • CLARESCO FINANCE • CLARESCO GESTION • CLAY ASSET MANAGEMENT • CLEAVELAND • CM-CIC ASSET MANAGEMENT • CM-CIC GESTION • CMI FRANCE • COGEFI GESTION • COLONY CAPITAL SAS • COMGEST SA • CONSEIL PLUS GESTION-CPG • CONSERVATEUR GESTION VALOR • CONSTANCE ASSOCIES SAS • CONVICTIONS ASSET MANAGEMENT • COVEA FINANCE • CPR ASSET MANAGEMENT • CRAIGSTON FINANCE • CRÉDIT AGRICOLE IMMOBILIER INVESTORS • CYBELE ASSET MANAGEMENT • DARIUS CAPITAL PARTNERS • DEGROOF PETERCAM GESTION • DELEBOR AM • DELTA ALTERNATIVE MANAGEMENT • DELUBAC ASSET MANAGEMENT • DIAMANT BLEU GESTION • DNCA FINANCE • DOM FINANCE • DORVAL ASSET MANAGEMENT • DTAM • DUBLY DOULHET GESTION • ECOFI INVESTISSEMENTS • EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCE) • EDOUARD 7 GESTION PRIVEE • EFIGEST ASSET MANAGEMENT • EGAMO • EIFFEL INVESTMENT GROUP SAS • ELIGEST SA • ELLIPSIS ASSET MANAGEMENT • ENERGIES ASSET MANAGEMENT • ENTHECA FINANCE • ENTREPRENEUR VENTURE GESTION • EQUALIS CAPITAL FRANCE • EQUIGEST • ERASMUS GESTION • ERES GESTION • ETHIEA GESTION • ETOILE GESTION SA • EUKRATOS • EULER HERMES ASSET MANAGEMENT FRANCE • EUROPANEL RESEARCH AND ALTERNATIVE ASSET MANAGEMENT-ERAAM • EVEN FINANCE SAS • EXANE ASSET MANAGEMENT • EXPERT & FINANCE INVESTISSEMENT MANAGERS (EFIM) • EXTENDAM • FAMILY FINANCE FIRST • FASTEA CAPITAL • FC INVESTISSEMENT • FEDERAL FINANCE GESTION • FEDERIS GESTION D'ACTIFS • FERRIGESTION • FIDEAS CAPITAL • FIL GESTION • FINALTIS • FINANCE SA • FINANCE SA GESTION PRIVEE • FINANCIERE ARBEVEL • FINANCIERE DE LA CITE • FINANCIERE DE L'ARC • FINANCIERE DE L'OXER • FINANCIERE GALILEE • FINANCIERE LAMARTINE • FINEXKAP AM • FLINVEST • FLORNOY & ASSOCIES GESTION • FOCUS ASSET MANAGERS • FOURPOINTS INVESTMENT MANAGERS • FRANCE TITRISATION • FRI RHONE-ALPES GESTION • FRIEDLAND GESTION • FUNDLOGIC • FUTUR ASSET MANAGEMENT • GASPAL GESTION • GEMWAY ASSETS • GENERALI INVESTMENTS OPERA • GESMOB SA • GESTION 21 • GESTION FINANCIERE PRIVEE • GESTVYS • GIAC GESTION • GINJER AM • GRESHAM ASSET MANAGEMENT • GROUPAMA ASSET MANAGEMENT • GSD GESTION • GT FINANCE • GTI ASSET MANAGEMENT • GUTENBERG FINANCE • HAAS GESTION SAS • HAUSSMANN INVESTISSEMENT MANAGERS • HELLEBORE CAPITAL MANAGEMENT • HERMITAGE GESTION PRIVEE • HMG FINANCE SA • HOGEPE-HOCHE GESTION PRIVEE • HSBC GLOBAL ASSET MANAGEMENT (FRANCE) • HTL CAPITAL MANAGEMENT • HUGAU GESTION • HUMANIS GESTION D'ACTIFS • IDINVEST PARTNERS • IGEA FINANCE • IMOCOMPARTNERS • INDEP'AM • INFRA GESTION • INFRAVIA CAPITAL PARTNERS • INTERNATIONAL CAPITAL GESTION • INTERNOS GLOBAL INVESTORS • INVESCO ASSET MANAGEMENT SA • INVEST AM • INVEST PME • INVESTISSEURS DANS L'ENTREPRISE • IRIS FINANCE • ISATIS CAPITAL • ISKANDER • IVO CAPITAL PARTNERS • J. DE DEMANDOLX GESTION SA • JG CAPITAL MANAGEMENT • JOHN LOCKE INVESTMENTS • JOUSSE MORILLON INVESTISSEMENT • KARAKORAM • KBL RICHELIEU GESTION • KEREN FINANCE • KEYQUANT • KIPLINK FINANCE • KIRAO ASSET MANAGEMENT • KLESIA FINANCES • LA BANQUE POSTALE ASSET MANAGEMENT • LA BANQUE POSTALE STRUCTURED ASSET MANAGEMENT • LA FINANCIERE DE L'ECHIQUIER • LA FINANCIERE DE L'EUROPE • LA FINANCIERE DESSELLIGNY SA • LA FINANCIERE RESPONSABLE • LA FINANCIERE TIEPOLO • LA FRANCAISE AM GESTION PRIVEE • LA FRANCAISE ASSET MANAGEMENT • LA FRANCAISE INFLECTION POINT • LA FRANCAISE INVESTMENT SOLUTIONS • LA FRANCAISE REAL ESTATE MANAGERS • LAFFITTE CAPITAL MANAGEMENT • LAMAZERE GESTION PRIVEE • LAZARD FRERES GESTION • LBO FRANCE GESTION • LB-P ASSET MANAGEMENT • LFPI ASSET MANAGEMENT • LFPI GESTION • LFPI REIM • LGA INVESTISSEMENT ASSOCIE • LMBO • LONGCHAMP ASSET MANAGEMENT • LUTETIA CAPITAL • LYXOR ASSET MANAGEMENT • LYXOR INTERNATIONAL ASSET MANAGEMENT • M CAPITAL PARTNERS • MAGENTA PATRIMOINE SA • MANDARINE GESTION • MANSARTIS GESTION • MARIIGNAN GESTION • MARKUS AM • MARTIN MAUREL GESTION • MASSENA PARTNERS • MATIGNON FINANCES • MCA FINANCE • MEESCHAERT ASSET MANAGEMENT • MELANION CAPITAL SAS • MESSIEURS HOTTINGUER & CIE-GESTION PRIVEE • METROPOLE GESTION • MIRABAUD ASSET MANAGEMENT (FRANCE) • MIROVA • MOBILIS GESTION • MONETA ASSET MANAGEMENT • MONTAIGNE CAPITAL • MONTBLEU FINANCE • MONTMARTRE ASSET MANAGEMENT • MONTPENSIER FINANCE • MONTSEGUR FINANCE • MW GESTION • MYRIA ASSET MANAGEMENT • NATIXIS ASSET MANAGEMENT • NATIXIS GLOBAL ASSET MANAGEMENT • NEMOURS CAPITAL MANAGEMENT • NEW ALPHA ASSET MANAGEMENT • NEXAM • NEXTSTAGE SAS • OAKS FIELD PARTNERS • OCEA GESTION • OCEANIQUE DE PARTICIPATION ET D'INVESTISSEMENT • OCTO ASSET MANAGEMENT • ODDO MERITEN ASSET MANAGEMENT SA • ODYSSEE VENTURE • OFFICIUM ASSET MANAGEMENT • OFI ASSET MANAGEMENT • OFI GESTION PRIVEE • OFI MGA • OLYMPIA CAPITAL MANAGEMENT • OPPORTUNITE SA • OPTIGESTION • OPTIMUM GESTION FINANCIERE SA • 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 • PINK CAPITAL • PLATINIUM GESTION • PLEIADE ASSET MANAGEMENT • POINCARÉ GESTION • PORTZAMPARC GESTION • PRAGMA CAPITAL • PREVAAL FINANCE • PRO BTP FINANCE • PROMEPAR AM • PUZZLE CAPITAL • QUAERO CAPITAL (FRANCE) SAS • QUANTAM • RAYMOND JAMES ASSET MANAGEMENT INTERNATIONAL • RBC INVESTOR SERVICES FRANCE SA • RCUBE ASSET MANAGEMENT SAS • RGREEN INVEST • RHONE ALPES PME GESTION • RHONE GESTION • RISKELIA • RIVAGE INVESTMENT SAS • RIVOLI FUND MANAGEMENT • RMA ASSET 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 INVESTMENT PARTNERS SE • SEDEC FINANCE • SEVEN CAPITAL MANAGEMENT • SEVENTURE PARTNERS • SG29 HAUSSMANN • SIGEFI PRIVATE EQUITY • SILVER TIME PARTNERS SAS • SMA GESTION • SOCIETE DE GESTION DES FONDS D'INVESTISSEMENT DE BRETAGNE • SOCIETE DE GESTION PREVOIR • SOCIETE GENERALE GESTION-S2G • SOCIETE PARISIENNE DE GESTION • SOCIETE PRIVEE DE GESTION DE PATRIMOINE • SOFIMAC PARTNERS • SOLUTIONS D'EPARGNE ET D'ASSURANCE-S.E.A. • SPPI FINANCE • STAMINA ASSET MANAGEMENT • STATE STREET GLOBAL ADVISORS FRANCE SA • STRATEGE FINANCE SA • SULLY ASSET MANAGEMENT • SUNNY ASSET MANAGEMENT • SWISS LIFE ASSET MANAGEMENT (FRANCE) • SWISS LIFE REIM (FRANCE) • SWISSLIFE GESTION PRIVEE • SYCOMORE ASSET MANAGEMENT • SYQUANT CAPITAL • TAILOR CAPITAL • TALENCE GESTION • TALWYN ASSET MANAGEMENT • TAURUS GESTION PRIVEE • TEAM • 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 • UBS ASSET MANAGEMENT FRANCE SA • UNCIA AM • UNIGESTION ASSET MANAGEMENT (FRANCE) SA • UNION BANCAIRE GESTION INSTITUTIONNELLE (FRANCE) • UNION INVESTMENT REAL ESTATE FRANCE • UNOFI-GESTION D'ACTIFS • UZES GESTION • VARENNE CAPITAL PARTNERS • VATEL CAPITAL • VEGA INVESTMENT MANAGERS • VENDOME CAPITAL PARTNERS • VERITAS INVESTMENT ASSOCIATES-VIA AM • VERRAZZANO CAPITAL SAS • VESTATHENA • VIVIENNE INVESTISSEMENT • WISEAM • WORMSER FRERES GESTION • YCAP ASSET MANAGEMENT • YOMONI • ZARIFI GESTION • ZENCAP ASSET MANAGEMENT

* Liste à jour au 27 avril 2016

MEMBRES CORRESPONDANTS SUCCURSALES*

ALLIANZ GLOBAL INVESTORS GMBH-SUCCURSALE FRANÇAISE • BLACKROCK IM (UK) LTD-SUCCURSALE DE PARIS • CRÉDIT SUISSE (LUXEMBOURG) SA, SUCCURSALE EN FRANCE • FRANKLIN TEMPLETON FRANCE • GENERALI INVESTMENTS EUROPE S.P.A-SUCCURSALE DE PARIS • HENDERSON GLOBAL INVESTORS LTD • JP MORGAN ASSET MANAGEMENT (EUROPE) SARL • LOMBARD ODIER (EUROPE) SA-SUCCURSALE FRANCE • NGAM DISTRIBUTION • NN INVESTMENT PARTNERS • ROBECO FRANCE SAS • SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT LTD

MEMBRES PROFESSIONS ASSOCIÉES*

ZAM-L'ATELIER DE L'ASSET MANAGEMENT • A2 CONSULTING • AILANCY • ALLEN & OVERY LLP • AM FINE SERVICES & SOFTWARE • AMGROUP • ASHURST LLP • ASSET ALPHA • AUREXIA CONSEIL • AXOS • BDO FRANCE LEGER & ASSOCIES • BEARINGPOINT • CABINET BASTIEN REHEIS • CID CONSULTING • CLIFFORD CHANCE EUROPE LLP • CMS BUREAU FRANCIS LEFEBVRE • D2R CONSEIL • DE GAULLE, FLEURANCE & ASSOCIES • DECHERT (PARIS) LLP • DELOITTE CONSEIL • EFESO CONSULTING • EQUINOX-COGNIZANT • ERNST & YOUNG ET ASSOCIES • ERNST & YOUNG SOCIÉTÉ D'AVOCATS • EUROPERFORMANCE-A SIX COMPANY • FIDAL • FISCHER, TANDEAU DE MARSAC, SUR & ASSOCIES • GIDE LOYRETTE NOUËL • HEDGEGUARD FINANCIAL SOFTWARE • HIRAM FINANCE-FRANCE • INSTI7 • INVESTANCE CONSULTING • JULHIET STERWEN • KALLIOPE • KING & WOOD MALLESONS • KNEIP SAS • KPMG SA • KRAMER, LEVIN, NAFTALIS & FRANKEL LLP • KURT SALMON • LACOURTE RAQUIN TATAR • LEFEVRE PELLETIER & ASSOCIES • LINKLATTERS LLP • MARCAN • MAZARS SA • MCKINSEY & CO • MORNINGSTAR FRANCE FUND INFORMATION • NEOXAM • OPADEO CONSEIL • PCI-PROCEDURES & CONTROLE INTERNE • PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT • PWC, SOCIÉTÉ D'AVOCATS • S2E-SERVICES EPARGNE ENTREPRISE • SIMCORP FRANCE • SIMMONS AND SIMMONS • SIPROUDHIS-AVO-CAT • SOLUCOM • STATE STREET GLOBAL EXCHANGE (EUROPE) GMBH, SUCCURSALE FRANÇAISE • TAJ, SOCIÉTÉ D'AVOCATS

TCCP*

AMUNDI TENUE DE COMPTES • AXA EPARGNE ENTREPRISE • BNP PARIBAS EPARGNE ET RETRAITE ENTREPRISES • CM-CIC EPARGNE SALARIALE • CRÉDIT DU NORD • FEDERAL FINANCE • GROUPAMA EPARGNE SALARIALE • HSBC EPARGNE ENTREPRISE (FRANCE) • INTER EXPANSION-FONGEPAR • LA BANQUE POSTALE (TCCP) • NATIXIS INTEREPARGNE • PRADO EPARGNE • REGARDDBTP • SOCIÉTÉ GENERALE (TCCP)

* Liste à jour au 27 avril 2016

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 25 mai 2016
Conception et réalisation **avant**garde
Photos : Bruno Paget

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



31, rue de Miromesnil
75 008 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