

RAPPORT  
D'ACTIVITÉ

---

2018

---

Solutions  
d'épargne

Financement  
de l'économie

---

  
association française  
de la **gestion financière**



# Sommaire

Profil .....	2
Édito .....	3
Repères .....	4

## Axes stratégiques 2018 ..... 6

« Favoriser une <b>finance durable</b> » .....	8
« Des épargnants avisés, <b>acteurs de l'économie de demain</b> » .....	9
« Promouvoir résolument la <b>gestion française</b> » .....	10
La France dispose <b>d'atouts majeurs</b> et d'un <b>savoir-faire d'exception</b> .....	11

## Missions et expertises ..... 12

Renforcer l'offre de solutions <b>d'épargne</b> .....	14
Financer <b>l'économie</b> .....	20
Accompagner les <b>sociétés de gestion</b> .....	28
Innover au service des <b>investisseurs</b> .....	34
Affirmer la compétitivité à <b>l'international</b> .....	40

## Organisation et missions ..... 44

L'AFG au service de ses <b>membres</b> pour fédérer la <b>profession</b> .....	46
La <b>gouvernance</b> de l'AFG .....	48
L'AFG informe ses <b>membres</b> .....	52
<b>AFG Formation</b> – Former les acteurs de la gestion, un métier phare de la finance française .....	54

## Panorama du marché français ..... 56

de la gestion pour compte de tiers

Les grandes étapes de l'industrie de la gestion d'actifs .....	60
Les membres de l'AFG .....	62

# 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 ou d'assurance, français et étrangers. Depuis 2009, l'AFG accueille des « membres correspondants » (80 à fin 2018) représentatifs de l'écosystème de la gestion : avocats, cabinets de conseil, SSII, fournisseurs de données, succursales.

**La gestion d'actifs française représente près de 4 000 milliards d'euros sous gestion**, soit un quart du marché de la gestion d'Europe continentale. Source de plus de 85 000 emplois dont 26 000 propres aux sociétés de gestion, elle joue un rôle essentiel dans le financement de l'économie.

**L'AFG a pour mission d'informer, d'assister et de former ses membres.** Elle leur apporte un concours permanent dans les domaines juridique, fiscal, économique, comptable et technique.

**Elle anime la réflexion de la profession sur l'évolution des techniques de gestion, la recherche, et la protection et l'orientation de l'épargne.**

**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'Association contribue également à la promotion et au rayonnement 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.

# Édito

## ÉRIC PINON, PRÉSIDENT DE L'AFG



**A**u cours des deux dernières années, notre Association a su se renouveler pour renforcer encore son action au service de ses membres et faire valoir le rôle capital de la gestion d'actifs en faveur des investisseurs et du financement de l'économie. Nous avons ainsi pu progresser sur les trois axes que j'avais souhaité privilégier en initiant cette mandature en mai 2017.

**Le renforcement de notre compétitivité**, avec la réduction des surtranspositions réglementaires – dans la poursuite de l'esprit du groupe FROG AMF-AFG, l'ouverture de nouveaux champs d'investissement, les mesures d'« attractivité » mises en place depuis dix-huit mois par les pouvoirs publics et qui positionnent la France dans le peloton de tête, notre action de promotion internationale, notre présence accrue à Bruxelles et les avancées vers des « sociétés de gestion 3.0 » saisissant les opportunités de la révolution digitale. Le *Livre blanc*, que nous venons de publier sous l'égide de Jean-Pierre Grimaud, souligne à la fois les progrès accomplis et ceux qui restent à réaliser, qui sont importants.

**Le développement du travail collectif**  
Le renforcement des liens avec nos « associations sœurs » en France et en Europe, comme avec les distributeurs, nous a permis en particulier d'obtenir que l'extension de PRIIPs aux OPC soit

repoussée de deux ans pour révision. Nos actions concrètes se sont traduites notamment par une impulsion accrue de la promotion internationale.

### **La promotion de l'épargne et l'éducation des investisseurs**

L'AFG a œuvré en amont pour que la loi Pacte, adoptée en avril 2019, contienne des mesures clés pour le développement de l'épargne salariale et de l'épargne retraite – une gestion long terme qui fait aujourd'hui défaut dans les offres de placement financier en France. Sur l'éducation financière, les réflexions menées en 2018 ont conduit à l'élaboration de propositions concrètes, réunies sous l'égide d'Inès de Dinechin dans un *Livre blanc* que nous publierons mi-2019, nous positionnant comme un partenaire des épargnants et un accompagnateur des conseillers et des acteurs du patrimoine, les sociétés de gestion offrant – plus que des produits – des solutions d'épargne.

Afin de poursuivre le travail accompli, trois priorités me semblent à ce jour essentielles et je souhaite que l'AFG réussisse à les mettre en œuvre au profit de tous.

### **L'alignement d'intérêts et d'action avec nos clients**

Nous devons mieux encore faire valoir ce que nous sommes, un pont entre les besoins des investisseurs, particuliers et institutionnels, et le financement de l'économie. Cela implique un véritable dialogue aux côtés des associations d'épargnants, de poursuivre le travail engagé notamment dans le domaine de l'épargne salariale ainsi que sur l'ISR/ESG, et de faire en sorte que les mesures d'application de la loi Pacte permettent de proposer des solutions d'épargne adaptées, en lien avec la durée de placement souhaitée par nos clients.

### **Le développement de solutions d'épargne gérée innovantes et durables**

Au moment où les marchés et l'épargne connaissent de fortes

disruptions, il est essentiel que l'offre de solutions d'investissement des sociétés de gestion françaises puisse anticiper l'évolution des besoins des épargnants, en leur offrant des services à un prix adapté. Il nous faut aussi poursuivre notre action de recherche collective d'économies d'échelle. Les sociétés de gestion devront pouvoir utiliser des techniques de gestion innovantes, avoir un accès le plus large possible aux univers d'investissement. Nous devons, enfin, renforcer encore notre travail commun en matière d'Investissement Responsable et durable sous toutes ses facettes : environnementales, sociales et de gouvernance.

### **L'action au niveau européen et international**

Le Parlement élu fin mai sera profondément renouvelé et une nouvelle commission se mettra en place cet automne. De nouveaux textes, en particulier sur la finance durable et en matière de retraite individuelle, seront adoptés tandis que des directives et règlements fondamentaux pour nous (UCITS, AIFM, MIFID et PRIIPs) seront rouverts. L'AFG, notamment *via* sa présence permanente à Bruxelles et ses rencontres avec les instances européennes, renforcera son implication sur tous les sujets européens, en particulier dans le contexte du Brexit. Nous souhaitons que cette nouvelle mandature européenne mette enfin en place le projet d'Union des marchés de capitaux (CMU).

La compétitivité de la place financière française est un enjeu majeur, qui s'inscrit dans un ensemble plus important encore, celui de la compétitivité européenne, à laquelle nous entendons bien contribuer. Notre profession, qui a su faire reconnaître sa capacité d'innovation et d'adaptation dans de nombreux domaines, prendra toute sa part dans ce défi, au service des investisseurs et du financement de l'économie. ●

# Repères

## La gestion d'actifs en quelques chiffres



# 633

**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.



# 450

Plus de **sociétés de gestion entrepreneuriales.**



# 4

**groupes français** parmi les 25 premiers groupes de gestion mondiaux.



# 1<sup>re</sup>

**place européenne continentale** pour la gestion financière (fonds et mandats).



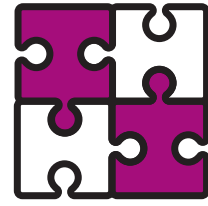
Près de

# 11 000

**fonds d'investissement**, dont 30 % d'UCITS/OPCVM et 70 % de FIA/fonds « alternatifs ».



Près de **4 000** Mds€  
sous gestion.



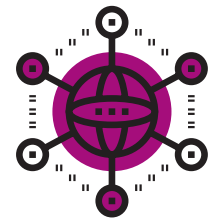
**1**  
**écosystème**  
riche en métiers et compétences  
(ex. : **3** dépositaires français parmi  
les **10** premiers mondiaux).



**85 000**  
**emplois** dans la gestion  
pour compte de tiers,  
dont **26 000** propres aux SGP.



Plus de **50%**  
**des SGP** distribuent  
leurs OPC à l'étranger.



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

A close-up photograph of a person's hands writing on a document. The person has long, reddish-brown hair. The background is softly blurred, showing what appears to be a window with light coming through. The overall tone is professional and focused.

# 2

**enjeux majeurs :**

- la finance durable;
- l'éducation financière des investisseurs.

# 1<sup>re</sup>

**place européenne continentale** pour la gestion financière.

# 1/4

**des actifs de l'UE 27** gérés en France.





# Axes stratégiques 2018

**Favoriser une finance durable** ..... p. 8

Des épargnants avisés, **acteurs de l'économie de demain** ..... p. 9

Promouvoir résolument la **gestion française** ..... p. 10

La France dispose **d'atouts majeurs**  
et d'un **savoir-faire d'exception**..... p. 11

# « FAVORISER UNE finance durable »



**Philippe Setbon,**  
vice-président de l'AFG

L'AFG se mobilise depuis de nombreuses années en faveur de l'Investissement Responsable. Face aux évolutions de la réglementation européenne, nous avons décidé de poursuivre cette action pour nous positionner sur cet enjeu majeur qui concerne aujourd'hui l'ensemble des *asset managers*.

En effet, à la suite de la COP 21 en France et de l'adoption de l'Accord de Paris en 2016, la Commission européenne a lancé une vaste initiative en matière de développement durable. Elle a tout d'abord créé un groupe d'experts à haut niveau qui a émis des recommandations en insistant sur l'importance d'une plus grande contribution du système financier à la croissance durable et inclusive et du renforcement de la stabilité financière en intégrant les critères ESG dans la prise de décisions en matière d'investissement.

La Commission européenne a poursuivi ses travaux en publiant en mars 2018 un plan d'action sur le financement de la croissance durable, adoptant comme fil conducteur le

développement du rôle de la finance dans la mise en place d'une économie qui servirait aussi les objectifs environnementaux et sociaux. Cette initiative a été suivie de plusieurs consultations de la Commission européenne et de l'ESMA visant toutes à intégrer les critères ESG dans les processus des investisseurs.

En 2018, l'AFG s'est fortement mobilisée sur ces sujets, tant au niveau français qu'au niveau européen. Des guides pratiques ont été publiés, notamment sur l'article 173 de la loi sur la transition énergétique; des réponses aux consultations européennes ont été formulées et notre présence renforcée auprès des parlementaires européens. Des travaux ont également été engagés, notamment sur les indicateurs d'impact, ainsi que la publication de statistiques Investissement Responsable de la gestion d'actifs.

Dans la continuité de ces actions, nous avons décidé de rapprocher les comités Investissement Responsable et Gouvernement d'entreprise sous une commission faïtière intitulée « Finance durable ».

L'année 2019 restera orientée vers la finance durable et sera marquée par la publication d'un *Livre blanc*, dont l'ambition est bien de porter la parole de la gestion d'actifs française en Europe et de peser notamment auprès du Parlement et de la Commission européenne issus des élections de 2019. ●

**« Porter la parole de la gestion d'actifs française en Europe et peser notamment auprès du Parlement et de la Commission européenne. »**

# « DES ÉPARGNANTS AVISÉS, acteurs de l'économie de demain »



**Inès de Dinechin,**  
membre du Comité stratégique  
de l'AFG et présidente de la mission  
Éducation financière

L'éducation financière des investisseurs et des intermédiaires tiers est un enjeu majeur pour le développement d'une épargne utile répondant aux besoins de nos concitoyens et favorisant le bon financement de notre économie.

La complexification des marchés et des produits financiers, les nouvelles exigences en matière d'information imposées aux acteurs en application de la directive MIF II renforcent la nécessité de donner aux épargnants des clés de compréhension afin de les aider à être davantage acteurs de leur épargne.

C'est l'objectif de la mission Éducation financière mise en place par l'AFG.

Ce travail de pédagogie se révèle fondamental. La période actuelle de taux bas incite à une meilleure diversification des placements financiers afin de pallier la baisse progressive des rendements, et la volonté politique de développement de l'épargne retraite – aux niveaux français et européen – requiert un accompagnement des épargnants pour les aider dans leurs engagements à long terme.

Différentes enquêtes effectuées auprès des particuliers constatent une méconnaissance des produits financiers et de grandes difficultés à faire des calculs financiers simples, mais aussi un intérêt pour la matière financière et une volonté d'être mieux informés. Longtemps habitués à être guidés presque exclusivement vers des produits garantis et liquides à tout moment, la plupart des épargnants n'ont pas aujourd'hui les réflexes de base pour raisonner en termes d'objectif d'épargne (retraite, étude des enfants...), et comprendre ce qu'un placement donné peut rapporter à échéance.

La part grandissante des technologies numériques dans l'interface entre épargnants et acteurs financiers accentue encore la nécessité de simplifier les échanges. Le rôle des producteurs et des distributeurs de solutions d'investissement est donc de présenter leurs offres dans un langage clair et compréhensible.

La mise en œuvre de la mission Éducation financière marque la volonté de l'AFG d'apporter sa contribution aux initiatives de Place en la matière, notamment la « stratégie nationale d'éducation financière » pilotée par la Banque de France. Les professionnels de la gestion d'actifs entendent participer pleinement à cette entreprise collective, facteur clé de la qualité du dialogue avec leurs clients et d'une constante adéquation des solutions d'épargne qu'ils proposent avec leurs besoins, à toutes les étapes de leur existence. ●



**L'éducation financière était également au cœur de nos 3<sup>es</sup> Assises Européennes de la Gestion** qui se sont déroulées le 10 octobre 2018.

Favoriser l'éducation de l'investisseur, c'est permettre à un plus grand nombre d'épargnants d'accéder à des placements qu'ils considèrent incertains, parfois insuffisamment liquides, et surtout permettre aux marchés et aux entreprises d'avoir des partenaires qui les accompagnent, sans trop s'attacher au court terme. C'est pourquoi nous avons retenu pour thème de notre première table ronde « l'importance de l'éducation financière », tandis que la seconde était consacrée au rapprochement de l'épargne et de l'économie productive.



# « PROMOUVOIR RÉSOLUMENT LA **gestion française** »



**Pierre Bollon,**  
délégué général

La compétitivité et l'attractivité sont des enjeux de Place majeurs que renforce le contexte de Brexit. Mettant en exergue la solidité et le dynamisme de l'industrie française de la gestion, la mobilisation résolue de notre profession et des autorités publiques – sous l'impulsion notamment de l'AMF, de la direction générale du Trésor et du ministère de l'Europe et des Affaires étrangères –, a confirmé en 2018 la dynamique enclenchée l'année précédente et constitue une fenêtre d'opportunité historique pour renverser les idées préconçues, fédérer les énergies et changer en profondeur l'image de notre pays et de notre Place financière, en lien étroit avec Paris-Europlace.

## **Une promotion accrue à l'international**

Dans ce contexte favorable, nous avons renforcé notre action pour mieux faire connaître nos atouts auprès des clients internationaux et ceux de Paris comme centre leader de gestion en organisant des événements en Europe (Royaume-Uni, Luxembourg...) et en accentuant notre présence dans les conférences internationales.

## **Une forte présence à Bruxelles**

Notre équipe de Bruxelles désormais renforcée donne l'impulsion à nos activités de conviction auprès des instances européennes et accroît la visibilité de la gestion française, qui occupe la première place en Europe continentale.

Le Comité stratégique de l'AFG s'est réuni à Bruxelles pour la deuxième fois en novembre 2018 pour rencontrer les institutions européennes ainsi que l'EFAMA et PensionsEurope et pour définir en amont les priorités européennes de l'AFG sur la période 2019-2024 qui suivra les élections européennes et la mise en place d'une nouvelle Commission. Une conférence sur ce thème clé a été organisée avec succès, avec la participation de Sven Gentner, chef d'unité Gestion d'actifs de la DG FISMA de la Commission européenne, Alain Lamasoure, député européen, et Steven Maijor, président de l'ESMA (European Securities and Markets Authority). ●



## **Une offre compétitive, un régulateur business friendly**

En comparaison de celle des autres principaux hubs financiers, l'offre de fonds français est très « sûre », compétitive en termes de coûts et s'appuie sur un pool remarquable de talents. L'AMF est un atout de compétitivité important pour la Place de Paris, avec un *fast track* de dix-sept jours pour l'enregistrement des fonds (quatre-vingt-dix jours pour les autres grandes Places) et de deux mois pour les sociétés de gestion, avec une forte disponibilité pour accueillir les nouveaux entrants dans un contexte de Brexit. L'AMF est aujourd'hui *blockchain ready*.

# LA FRANCE DISPOSE d'atouts majeurs ET D'UN savoir-faire d'exception



## > Profondeur

4 000 milliards d'euros gérés à fin 2018; six cent trente sociétés de gestion couvrant toutes les classes d'actifs; quatre SGP françaises figurant dans le top 25 mondial et un fort dynamisme entrepreneurial; un écosystème particulièrement développé avec notamment trois dépositaires faisant partie du top 5 en Europe; des investisseurs institutionnels parmi les plus sophistiqués au monde et un *pool* de *fintech* en pleine croissance.



## > Présence internationale

Plus de 500 milliards d'euros gérés par les sociétés de gestion françaises pour des clients internationaux. Plus des deux tiers des sociétés de gestion françaises ont des clients internationaux. Près de 20% des fonds de l'UE 27 sont de droit français. Un quart des actifs de l'UE 27 sont gérés par des sociétés de gestion françaises.



## > Talents

Des ingénieurs, des mathématiciens, des commerciaux... un *pool* de jeunes talents formés dans des écoles d'excellence (Polytechnique, EDHEC, HEC, Dauphine, Toulouse...).



## > Innovation

La gestion d'actifs française est reconnue pour sa capacité à développer des stratégies d'investissement particulièrement innovantes comme l'Investissement Responsable, les portefeuilles *low carbone* et *impact investing*, le *private equity*, le financement des infrastructures, le *smart beta*, l'investissement multifactoriel, etc.

Ces approches ont été développées en collaboration avec des centres de recherche académique français parmi les meilleurs au monde.

« Conforter  
la compétitivité  
de la gestion  
d'actifs. »

# 125

milliards d'euros d'encours pour l'épargne salariale.

# 70

Plus de milliards d'euros investis en fonds immobiliers.

# 1 081

milliards d'euros d'encours pour la gestion Investissement Responsable.



# Missions et expertises

Renforcer l'offre de solutions **d'épargne** ..... p. 14

Financer **l'économie** ..... p. 20

Accompagner les **sociétés de gestion** ..... p. 28

Innover au service des **investisseurs** ..... p. 34

Affirmer la compétitivité à **l'international** ..... p. 40



# RENFORCER L'OFFRE DE SOLUTIONS d'épargne

## ÉTENDRE LE BÉNÉFICE DE L'ÉPARGNE SALARIALE AU PLUS GRAND NOMBRE DE SALARIÉS

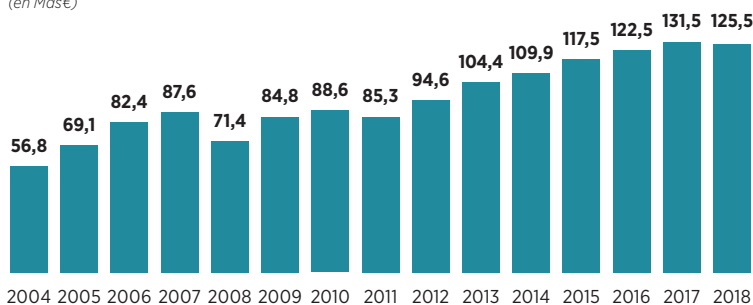
Au cœur du dialogue social, l'épargne salariale couvre aujourd'hui **près de onze millions de personnes**, salariés et retraités, soit 60% des salariés du secteur privé dans **324 000 entreprises au 31 décembre 2018**. Cette épargne permet

aux salariés de faire face aux aléas de la vie, de se constituer un apport pour l'acquisition de leur logement ou de préparer leur retraite.

Avec un encours de près de **125,5 milliards d'euros**, l'épargne salariale est **fortement orientée vers le financement de l'économie** et majoritairement investie en actions grâce, d'une part, à l'actionnariat salarié et, d'autre part, au PERCO.

### ÉVOLUTION DES ACTIFS EN ÉPARGNE SALARIALE

(en Mds€)



Source: AFG.

### > Des versements en nette progression

Au 31 décembre 2018, les flux d'investissement dans les PEE et PERCO connaissent une hausse significative de plus de 5%.

Les versements ont en effet dépassé **15,4 milliards d'euros** en 2018 (+800 millions d'euros par rapport à 2017).

- 3,9 milliards d'euros au titre de la participation (+2,0%);
- 5,2 milliards d'euros au titre de l'intéressement (+5,8%);
- 2,9 milliards d'euros au titre des versements volontaires des salariés (+9%);
- 3,2 milliards d'euros au titre de l'abondement des entreprises (+6,1%);



Le montant des rachats est en baisse à **13,7 milliards d'euros (-12%)**. Ainsi, hors effet de marché, la collecte nette est positive sur l'année 2018 et s'affiche à 1,7 milliard d'euros

Le nombre d'entreprises équipées progresse de 3% à 324 000, dont **319 000 PME** de moins de 250 salariés souscripteurs d'épargne salariale (cf. graphique ci-contre).

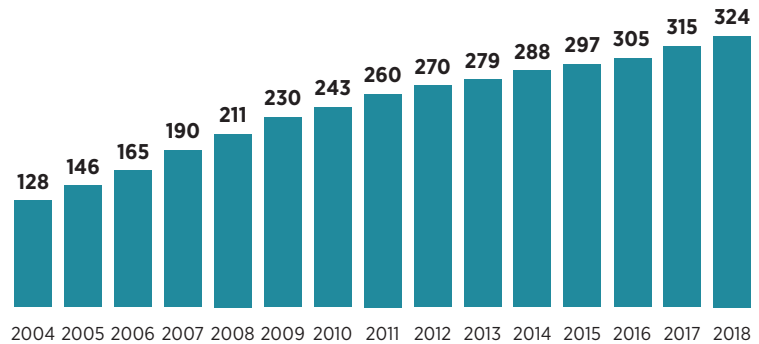
### > Pacte – Partager la valeur et réforme de l'épargne retraite



Pacte, le Plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises, place l'épargne salariale au cœur des actions pour améliorer le partage de valeur au sein des entreprises. Si 87,4% des salariés ont accès à au moins un dispositif de partage de la valeur dans les entreprises de 50 salariés et plus, seulement 16,5% des salariés des entreprises de 1 à 49 salariés sont couverts par au moins un dispositif (source: DARES 2015). L'intéressement des salariés aux performances de l'entreprise est insuffisamment développé dans les entreprises de moins de 250 salariés. Le taux de couverture atteint 3% dans les entreprises de moins de 50 salariés et 25% dans les entreprises de 50 à 249 salariés. Afin d'encourager le développement de l'épargne salariale et des mécanismes de partage de la valeur, le projet de loi Pacte prévoyait de supprimer le forfait social dans les entreprises de moins de 50 salariés pour l'intéressement, la participation et l'abondement, et dans les entreprises de moins de 250 salariés pour l'intéressement. L'abondement de l'entreprise fléché vers les fonds d'actionnariat salarié bénéficie également d'une baisse du forfait social de 20 à 10% pour toutes les entreprises au-delà de 50 salariés. Afin d'accélérer le développement des mécanismes, ces dispositions initialement intégrées dans le projet de loi Pacte ont été reprises dans la loi de financement de la Sécurité sociale pour 2019 et sont applicables depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2019.

La loi Pacte doit permettre d'encourager l'actionnariat salarié en autorisant le versement d'un abondement unilatéral de l'entreprise sur le PEE pour acquérir des titres de l'entreprise. La décote dans le cadre d'opérations d'actionnariat salarié passerait de 20 à 30% à 5 ans, et de 30 à 40% sur 10 ans. Ces mesures propices au développement de l'actionnariat salarié entreront en vigueur après l'adoption de la loi Pacte.

### 324 000 ENTREPRISES SONT ÉQUIPÉES D'UN DISPOSITIF D'ÉPARGNE SALARIALE (en milliers d'entreprises)



Source: AFG.

Pacte vise également à renforcer l'attractivité des produits d'épargne retraite auprès des épargnants. De nombreux dispositifs coexistent déjà: le PERP, le PERCO, le contrat Madelin ou le PERE ainsi que d'autres produits destinés à certains régimes (PREFON, COREM...). L'objectif fixé par le Gouvernement est de développer l'épargne retraite en la rendant plus attractive pour les épargnants:

- liberté de choix à la sortie pour la partie de l'épargne qui provient de versements volontaires; les versements obligatoires de l'entreprise seront toujours soumis à une sortie en rente;
- simplification et harmonisation en créant une enveloppe commune à ces dispositifs: le Plan d'épargne retraite;
- transférabilité entre les différents produits d'épargne retraite: l'épargne accumulée sur un dispositif pourra être transférée vers un autre et suivra la carrière professionnelle de l'épargnant;
- enfin, il est prévu que l'épargne placée dans ces futurs plans soit investie par défaut en gestion pilotée de façon à dynamiser la gestion selon l'horizon de placement.

### ÉPARGNE RETRAITE

#### > Accélérer le développement des PERCO

- **16,6 milliards d'euros d'encours** (+ 4,3% sur un an);
- **2,6 millions d'adhérents** (+ 9% sur un an);
- **217 000 entreprises équipées** (+ 2% sur un an).



#### La semaine de l'épargne salariale

L'AFG s'est associée à l'initiative de l'AMF en faveur d'une semaine dédiée à la promotion de l'épargne salariale auprès des salariés et des entreprises. Cette action, qui a mobilisé du 26 au 30 mars 2018 les teneurs de comptes d'épargne salariale, les pouvoirs publics et les associations professionnelles (Medef, CIES, ANDRH, Fondact...), a connu un vrai succès. Cette initiative de Place à vocation pédagogique vise à permettre une meilleure compréhension de l'épargne salariale et de ses atouts par les salariés et par les entreprises.



Retrouvez les informations sur le site <https://www.epargnesalariale-france.fr/>





Le nombre d'entreprises équipées et le nombre de salariés détenteurs d'un PERCO continuent de progresser. La progression des encours s'explique principalement par le bon niveau des versements nets qui atteignent 1,9 milliard d'euros (contre 1,7 milliard en 2017). Les versements bruts atteignent 2,9 milliards d'euros sur un an (+7%). Les rachats se sont élevés à 1 milliard d'euros.

**Le taux d'équipement des entreprises en PERCO « Plus », permettant de bénéficier d'un forfait social allégé à 16% tout en dirigeant une part importante de l'épargne vers l'investissement productif, atteint 63% (+22% sur un an).** Les encours des PERCO « Plus » représentent plus de 28% des encours du PERCO (+38% sur un an) s'établissant à 4,7 milliards d'euros dont **1 milliard investi sur les FCPE « 7% PME-ETI ».**

## REGARDS CROISÉS | Commission Épargne salariale et épargne retraite



**Xavier Collot,**  
président



**Arnaud Jacoulet,**  
AFG

### La loi Pacte : une révolution pour l'épargne retraite ?

La loi Pacte est un big bang pour le marché de l'épargne retraite en France. La loi prévoit en effet une harmonisation des différents dispositifs d'épargne retraite collectifs et individuels. Les règles applicables à ces produits seront harmonisées à l'entrée, en cours de vie et à la sortie, lors du départ à la retraite.

La réforme permettra de proposer des solutions souples, transmissibles et permettant une sortie en capital ou fractionnée. Ces paramètres nouveaux et alignés favoriseront un décollage certain de l'épargne de capitalisation dans les prochaines années.

### Quelles sont les principales avancées ?

La portabilité est l'une des clés du nouveau plan d'épargne retraite. Demain, l'épargne retraite suivra la vie des salariés et s'adaptera à la diversité des parcours professionnels. Un indépendant qui serait amené à travailler au sein d'une entreprise pourra transférer son épargne retraite sur le dispositif collectif que propose son employeur. Cette transférabilité est capitale dans la réussite de la réforme pour simplifier l'épargne retraite et donner la possibilité aux épargnants de prendre part à la construction de leur retraite.

Ensuite, la gestion pilotée – allocation prédéterminée à vingt ans minimum – comme c'est déjà le cas sur les PERCO, sera généralisée. La gestion pilotée est une stratégie de placement qui tient compte de l'horizon de placement de l'épargnant. Lorsque le départ à la retraite est éloigné, l'épargne est fortement investie en actions, source de rendement sur moyen et long termes, puis rebalancée vers des supports moins risqués (obligataires et monétaires) à mesure que l'épargnant se rapproche de l'âge de départ à la retraite.

Enfin, les salariés auront demain la possibilité de sortir en rente ou en capital sur tous les produits d'épargne retraite. Cette liberté de choix entraînera la mise en place de straté-

gies de « décumulation » qui permettront aux épargnants de continuer à faire fructifier leur épargne. Cette flexibilité doit inciter les épargnants à davantage préparer leur retraite !

### Comment l'épargne salariale renforce-t-elle la cohésion au sein de l'entreprise ? Quelles mesures doivent être prises pour renforcer son développement dans les TPE-PME ?

L'épargne salariale est un moyen d'associer les salariés à la performance de leur entreprise et au partage de la valeur ajoutée dans l'entreprise. L'intéressement, la participation ou encore l'actionnariat salarié sont des dispositifs que la loi Pacte entend développer. Si aujourd'hui les grandes entreprises sont bien équipées, ce n'est pas le cas des TPE-PME où seulement 16,5% des entreprises de moins de 50 salariés sont couvertes par au moins un dispositif.

Pour remédier à cette situation, le forfait social a d'ores et déjà été supprimé pour les entreprises de moins de 50 salariés sur l'intéressement, la participation et l'abondement. Il est également supprimé pour les entreprises de moins de 250 salariés qui versent de l'intéressement à leurs salariés. L'actionnariat salarié n'est pas en reste, le forfait social sur l'abondement de l'employeur pour acquérir des actions de son entreprise est abaissé à 10%.

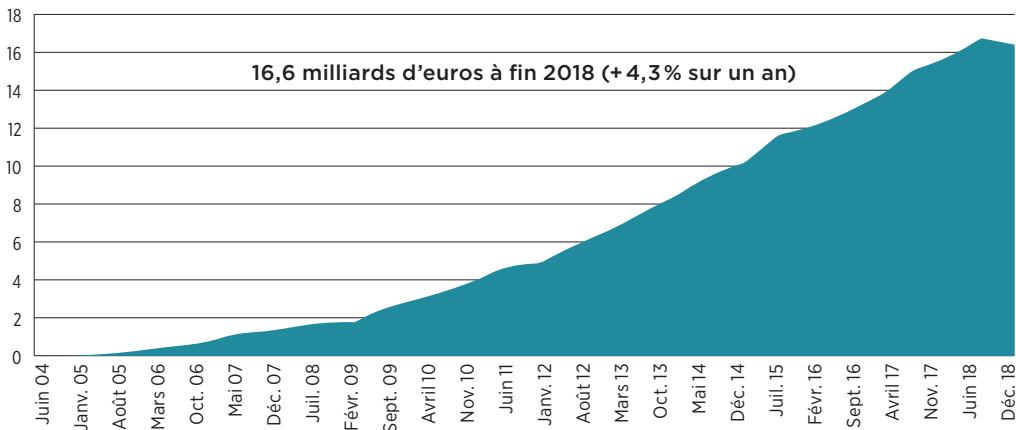
Ces mesures doivent inciter les chefs d'entreprise à mettre en place des dispositifs d'épargne salariale et ainsi développer l'épargne *via* le partage de la valeur créée au sein de l'entreprise.

### Quels sont les défis à relever en 2019 ?

2019 sera une année de concrétisation législative et réglementaire. Une fois la loi Pacte votée, les ordonnances permettant l'application des nouvelles mesures seront prises. À cette occasion, la profession doit être vigilante sur les mesures techniques mises en œuvre.

La question de la fiscalité entre les dispositifs assurantiels et la gestion d'actifs sera au cœur du débat pour que le marché de l'épargne retraite s'ouvre à la gestion d'actifs.

Enfin, la simplification des offres et des services offerts aux épargnants sera la clé pour conquérir les TPE-PME. Nous devons nous appuyer sur la loi Pacte pour créer des solutions accessibles afin que les salariés puissent préparer leurs projets et leur retraite.

**ENCOURS DES PERCO** (en Mds€)

Source: AFG.

**INVESTISSEMENT RESPONSABLE: L'AFG POURSUIT SA MOBILISATION**

En 2018, l'AFG a poursuivi sa mobilisation en faveur de l'Investissement Responsable en se concentrant notamment sur la promotion du label ISR, la mise en œuvre de l'article 173 de la loi sur la Transition énergétique, la publication des premiers résultats statistiques de la collecte, les indicateurs de performance ESG et les réponses aux consultations européennes sur la finance durable.

**> Les indicateurs de performance ESG**

Dans le cadre du label ISR, les sociétés de gestion ont proposé une liste de leurs principaux indicateurs de performance ESG au Comité scientifique chargé de dresser un état des lieux et de proposer des pistes d'amélioration.

En 2018, l'AFG a présenté – aux côtés du Medef et de la Fédération Française des Assureurs (FFA) – une initiative commune pour intégrer les risques et opportunités liés au changement climatique dans les politiques et le *reporting* des entreprises et des investisseurs. Ces travaux se poursuivront en 2019.

**> Reporting ESG et climat des sociétés de gestion: l'AFG publie dix recommandations**

L'AFG a publié **dix recommandations** pour aider les sociétés de gestion à établir **leur reporting sur les enjeux environnementaux**, notamment **climatiques, sociaux et de gouvernance**, des investissements qu'elles réalisent pour le compte de leurs clients. Ces recommandations sont détaillées dans un **guide** établissant un bilan de l'application de l'article 173, publié par l'AFG en février 2018.



Ce guide a été conçu selon deux objectifs :

- identifier les bonnes pratiques relatives aux modalités de *reporting* article 173 ;
- proposer des recommandations pour construire le *reporting* ESG et climat 2018 dans une optique de voie de progrès et de conformité avec l'esprit de la loi.

**> Enquête Investissement Responsable**

Pour la première année, l'AFG a collecté auprès de ses membres, les sociétés de gestion de portefeuille, des informations sur leurs activités de gestion d'Investissement Responsable (IR), en distinguant les offres ISR et les autres approches ESG. La publication des résultats consolidés a été réalisée par l'AFG en collaboration avec le Forum pour l'Investissement Responsable (FIR). L'échantillon était composé de quarante-huit SGP gérant ensemble 3 450 milliards d'euros, répartis à parts égales entre les OPC et les mandats. L'étude ne comprend pas les stratégies d'exclusion seule.

En tenant compte de ces dernières, l'encours IR s'établirait à 1848 milliards d'euros.

**Label ISR**

Lancé début 2016 par les pouvoirs publics, le label ISR rencontre un véritable succès. Au 31 décembre 2018, cent soixante-dix-huit fonds gérés par trente-neuf sociétés de gestion, totalisant un encours de plus de 42 milliards d'euros, ont obtenu le label ISR. Preuve de ce succès : les sociétés de gestion étrangères sont de plus en plus nombreuses à demander la labellisation. L'AFG et le FIR – Forum de l'Investissement Responsable –, organismes de promotion du label ISR, ont poursuivi leurs actions de communication en 2018. Après avoir ciblé dans un premier temps les conseillers en gestion de patrimoine – *via* les réseaux sociaux et des campagnes radio sur France Info, notamment – la campagne de promotion s'est adressée aux particuliers.



[www.lelabelisr.fr](http://www.lelabelisr.fr)





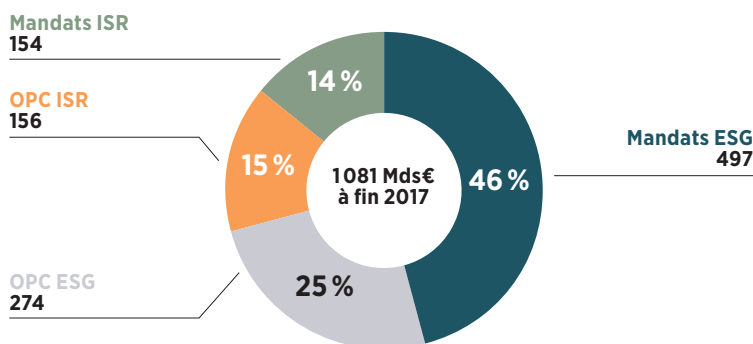
Selon les résultats de cette enquête :

- **l'encours de la gestion Investissement Responsable en France s'établit à 1081 milliards d'euros**, dont 310 milliards d'euros en ISR et 771 milliards d'euros en autres approches ESG (hors stratégies d'exclusion seule);
- confirmant le caractère à prédominance institutionnelle de ce marché, les mandats de gestion représentent 60 % (soit 651 milliards d'euros) des encours, contre 40 % (soit 430 milliards d'euros) pour les fonds d'investissement;
- l'encours des gestions IR représente près du tiers des encours gérés en France par les répondants à l'enquête. Plus spécifiquement, le poids des gestions ISR atteint presque un dixième de leurs encours.

### > Chaire Finance durable et Investissement Responsable : un nouveau cycle en 2019

Créée au printemps 2007 sous l'impulsion de l'AFG par des sociétés de gestion et investisseurs institutionnels, la Chaire FDIR s'appuie sur les équipes des chercheurs de l'École Polytechnique et de l'Université Toulouse 1 Capitole (TSE et TSM). Elle a pour objectif de faire émerger de nouvelles méthodologies de recherche afin d'objectiver, mesurer, puis intégrer dans les analyses financières

### RÉPARTITION DES ENCOURS SOUS GESTION IR (en milliards d'euros)



Source : AFG – Enquête Investissement Responsable – octobre 2018.



Les travaux de la Chaire sont disponibles sur le site <http://fdir.idei.fr/>

les critères extra-financiers à la base de la création de valeur dans les entreprises. La Chaire FDIR démarre en 2019 un nouveau cycle de trois ans.

La Chaire FDIR développe des recherches autour de trois grands thèmes :

- la performance et les risques ESG de long terme;
- la gouvernance des entreprises;
- l'engagement actionnarial.

Membres contributeurs de cette Chaire, **Jean Tirole** a reçu en 2014 le Prix de la Banque de Suède en sciences économiques en mémoire d'Alfred Nobel et **Christian Gollier** est un des

## REGARDS CROISÉS | Comité Investissement Responsable



Marie-Pierre Peillon, présidente



Audrey Hyvernatt, AFG

L'année 2018 a été une année très riche en matière de finance durable. Nous avons assisté à une véritable prise de conscience des investisseurs et des sociétés de gestion de l'importance de ce sujet.

En France, elle s'est manifestée notamment avec l'application de l'article 173 de la loi sur la Transition énergétique et écologique et l'organisation de différents événements liés au climat.

En Europe, cette prise de conscience s'est matérialisée avec la publication en mars 2018 d'un plan d'action sur le financement de la croissance durable suivie par la mise en consultation de trois propositions de règlements européens : sur la transparence, sur la mise en place d'une taxonomie des activités et sur la création d'indices bas carbone. Plusieurs autres consultations sur la prise en compte des

risques de durabilité dans les OPCVM et les FIA et au niveau de la directive MIF II ont suivi. Enfin, un groupe d'experts nommé par la Commission européenne (TEG) travaille sur la taxonomie et publie régulièrement des consultations.

Cette année a également été marquée par la publication pour la première fois par l'AFG, en partenariat avec le FIR, des statistiques d'Investissement Responsable de la gestion d'actifs française.

Cette publication qui était particulièrement attendue a permis de révéler qu'au 31 décembre 2017, l'Investissement Responsable représentait en France 1081 milliards d'euros. Les sociétés de gestion françaises répondantes géraient donc pour le compte de leurs clients près d'un tiers de leurs actifs en prenant en compte des critères ESG.

2019 sera définitivement orientée vers la finance durable ; les travaux vont se poursuivre au niveau européen et viendront ensuite compléter la réglementation française. Au niveau français, les sociétés de gestion vont poursuivre leur démarche avec de nouveaux défis à relever. L'AFG va lancer plusieurs groupes de travail en 2019 : sur l'évolution du cahier des charges du label ISR et sur les indicateurs ESG avec trois focus particuliers : climat, qualité des informations ESG des émetteurs et ODD (objectifs de développement durable).

contributeurs du GIEC (Groupe d'experts inter-gouvernemental sur le changement climatique) qui a obtenu le Prix Nobel de la paix en 2007.

### > Épargne collective en immobilier : une collecte toujours soutenue en 2018

Le placement immobilier intermédié – tant sous forme d'OPCI – Organisme de placement collectif immobilier – que de SCPI – Société civile de placement immobilier – a conservé en 2018 son statut de valeur refuge, statut que l'environnement financier offert à la même période n'a pu que conforter. Après des particuliers, la collecte est demeurée en effet soutenue (+ 7,2 milliards d'euros portant les encours sous gestion à plus de 70 milliards d'euros) même si elle accuse un repli par rapport à l'année 2017, particulièrement exceptionnelle. Côté investisseurs professionnels, il n'existe pas encore de données disponibles mais tout laisse à penser une progression des actifs sous gestion. Pour 2019, et même si les prévisions à la baisse du rendement des entreprises réduisent les perspectives pour l'investissement immobilier en Europe et notamment en France, la tendance devrait rester identique. Les fonds immobiliers constituent en effet des produits de rendement attractifs du fait

des *cash-flows* récurrents qu'ils génèrent (4,35% en 2018 pour les SCPI immobilier d'entreprise et 1,2% pour les OPCI grand public, performance moindre en raison de la structure de leur portefeuille, investi pour partie en actifs financiers, notamment en immobilier coté). Ils demeurent néanmoins des outils de diversification et par là même de risques pour les investisseurs.



## REGARDS CROISÉS | Commission Fonds immobiliers



**Jean-Marc Coly,**  
président



**Alix Guérin,**  
AFG

Par leur capacité à mobiliser de l'épargne, les véhicules immobiliers 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'établissement de santé, particuliers, salariés...). Ils contribuent, par ailleurs, à l'irrigation des économies sur l'ensemble du territoire à une époque où les investissements publics tendent à diminuer. La transition énergétique des bâtiments constitue désormais une préoccupation de plus en plus prégnante parmi les gestionnaires. L'émergence d'un label d'État adapté à l'actif immobilier devrait renforcer encore davantage ce mouvement, en outre pleinement en phase avec les objectifs de la Commission européenne en faveur de la finance durable.

En 2018, les principaux dossiers traités ont porté sur :

- le *reporting* IFI du fait de l'instauration de cet impôt et des nombreuses interrogations pratiques suscitées par les nouvelles obligations déclaratives des SGP vis-à-vis de leurs clients, susceptibles d'être concernés par cet impôt ;

- l'élaboration d'une trame type de DIC – Document d'information clé – pour les SCPI, de manière à homogénéiser leur présentation entre les acteurs et répondre aux dernières questions ;
- le projet de nouveau Règlement général de l'AMF et le projet d'instruction pour les SCPI, SEF – Sociétés d'épargne forestière – et GFI – Groupements forestiers d'investissement, soumis à consultation à la fin de l'été et publiés au courant du premier trimestre 2019 : ils apportent une certaine modernisation des dispositions encadrant ces produits, notamment par la prise en compte d'une certaine dématérialisation des relations avec les associés... ;
- la rédaction d'un guide sur le *reporting ex post* MIF II pour les SCPI compte tenu de leurs particularités de fonctionnement. En 2019, avec les discussions en cours tant au plan international qu'europpéen autour du levier, des *stress tests*, de PRIIPs..., les fonds immobiliers seront amenés à défendre leur modèle sur des points clés. En particulier, la réouverture des discussions sur PRIIPs sera de nouveau l'occasion de rappeler que dans une logique de *level playing field* entre les fonds d'investissement, les frais liés au sous-jacent immobilier n'ont pas à figurer. En matière fiscale, l'AFG poursuivra ses actions pour lever un certain nombre de freins à la commercialisation des fonds immobiliers face à la concurrence internationale (couponnage des revenus de SPICAV pour éviter les doubles impositions des investisseurs étrangers...).



# FINANCER l'économie

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

### > Forte diminution des levées de capitaux par les FIP/FCPI en 2018

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 355 millions d'euros sur l'année 2018, soit - 67% par rapport à 2017**. Elle correspond exclusivement à la collecte de fonds au titre des souscriptions au capital de PME qui donnent droit à réduction d'impôt sur le revenu (« IR PME »). **Ce segment spécifique est en repli de 29% en 2018 par rapport à 2017.**

Quatre facteurs exceptionnels expliquent ces baisses :

- la suppression du dispositif fiscal ISF PME a entraîné naturellement l'arrêt des souscriptions aux FCPI et aux FIP qui ouvraient une possibilité de réduction d'impôt sur la fortune ;
- l'incertitude en 2018 sur la hausse éventuelle du taux de réduction d'impôt sur le revenu de 18% à 25% au titre de l'IR PME, dans l'attente de l'accord de la Commission européenne sur la conformité du dispositif IR PME avec les règles européennes des aides d'État, a pesé négativement sur les souscriptions.

## COLLECTE DES FIP ET DES FCPI (en M€)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Types de fonds</b>											
Levées FIP	588	460	418	388	356	381	439	490	557	446	147
Levées FCPI	592	502	476	369	290	318	334	371	410	637	209
<b>Montants totaux collectés</b>	<b>1180</b>	<b>963</b>	<b>894</b>	<b>757</b>	<b>646</b>	<b>699</b>	<b>773</b>	<b>861</b>	<b>967</b>	<b>1083</b>	<b>356</b>

Enquête AFG-France Invest 2018.

- en 2017, l'autorisation d'imputation de la réduction d'impôt de l'ISF PME sur l'IFI dû au titre de 2018 avait créé une augmentation exceptionnelle des souscriptions ;
- enfin, le passage au 1<sup>er</sup> janvier 2019 du prélèvement à la source pour la collecte de l'impôt sur le revenu a conduit des particuliers à reporter leur décision d'investissement au titre de l'IR PME face aux questions qui se sont posées sur la manière dont s'appliquerait la réduction d'impôt sur cette année charnière.

Le nombre de fonds IR ayant levé des capitaux en 2018 est en nette progression (trente-neuf fonds IR) et confirme la tendance à la hausse observée en 2017 (vingt-huit fonds IR), après avoir touché un plus bas en 2016 et en 2015 (vingt-trois fonds IR pour chacune de ces années).

### Les FIP et les FCPI remplissent aujourd'hui leur objectif proximité et de financement de l'innovation.

Près de 80% des investissements des FCPI sont concentrés sur des entreprises des trois secteurs d'avenir suivants: le numérique, les biotechnologies et la transition énergétique. Pour leur part, les FIP couvrent onze régions métropolitaines, la Corse et les Drom-Com.



Les résultats de l'enquête AFG-France Invest sur les levées de capitaux par les FCPI et les FIP en 2018 sont consultables sur [www.afg.asso.fr](http://www.afg.asso.fr)

## REGARDS CROISÉS | Commission Capital investissement



**Christophe Bavière,**  
président



**Audrey Hyvernat,**  
AFG

Dans le cadre de la loi de finances pour 2019, l'AFG s'est notamment mobilisée sur la reconduction de l'augmentation de la réduction d'impôt sur le revenu pour investissement dans les PME *via* des FCPI et des FIP. En effet, le passage de 18% à 25% prévu pour 2018 n'a jamais été mis en œuvre faute de réponse de la Commission européenne sur la conformité de cette disposition. La mesure est donc prorogée d'une année. Par ailleurs, la loi de finances pour 2019 a étendu le régime fiscal applicable aux gérants français aux gérants étrangers bénéficiant de parts de *carried* octroyées à l'étranger et venant s'installer en France.

Enfin, dernière mesure à noter sur laquelle l'AFG a beaucoup insisté: l'élargissement des conditions de emploi de la plus-value dans la souscription de parts ou actions de certaines structures de capital investissement (FCPR, FPCI, SCR, SLP...). Le emploi dans ces structures pourra désormais faire bénéficier l'apporteur d'un report d'imposition sous conditions.

De nombreuses dispositions sur le capital investissement figurent également dans la loi Pacte et ont mobilisé l'AFG: l'ouverture de l'actif des FCPR aux titres de créance ou

encore la possibilité de mettre des fonds professionnels de capital investissement dans les contrats d'assurance-vie... L'année 2018 a une nouvelle fois été marquée par des évolutions de la fiscalité. La loi de finances votée fin 2018 a reconduit l'augmentation à 25% du taux de la réduction d'impôt sur le revenu pour investissement dans les PME *via* les FCPI et les FIP. Nous souhaitons que cette mesure, qui n'a pas été appliquée en 2018 en l'absence de réponse de la Commission européenne, prenne tout son sens en 2019 pour que les PME ne soient pas trop fortement lésées par le manque de collecte de ces fonds.

Nous poursuivons notre mobilisation pour faire en sorte que les FCPI et les FIP puissent collecter davantage car ils restent l'un des principaux vecteurs de financement des PME innovantes et de proximité. Suite à la transformation de l'ISF et à la suppression de l'ISF PME, ces entreprises vont souffrir d'un manque de capitaux certain qu'il faudra combler.

En 2019, nous espérons que la loi Pacte permettra de diffuser de manière plus large les produits de capital investissement dans l'épargne des Français (assurance-vie, notamment), ce que nous appelons de nos vœux depuis de nombreuses années.

2019 marquera également un changement de présidence de la Commission puisqu'Isabelle de Crémoux, président du directoire de Seventure Partners, prendra la place de Christophe Bavière, qui a été nommé au Comité stratégique de l'AFG, mais qui continuera de suivre ces sujets en sa qualité de *sponsor* de cette commission.





### > **Fiscalité: un dialogue permanent entre acteurs de l'industrie et administration**

En 2018, la Commission fiscale a publié une position de Place concernant les obligations déclaratives des SGP pour les besoins de l'impôt sur la fortune immobilière (IFI). Ces obliga-

tions concernent principalement les OPCI. Elle a également travaillé en étroite concertation avec l'administration fiscale pour la mise en place du régime fiscal des nouveaux organismes de financement spécialisé (fonds de dettes) ainsi que sur les conséquences fiscales du Brexit, en particulier concernant l'éligibilité au PEA des OPC ayant des titres britanniques à leur actif.

## POINT DE VUE | Commission Fiscalité



Édouard Duffour,  
président

### **2018 a été l'année de mise en place du reporting IFI des fonds immobiliers. Comment s'est-elle passée ?**

La mise en place de l'IFI pour cette première année n'a pas été une tâche aisée car la quote-part immobilière dans les sociétés et/ou dans les fonds n'est pas facile à déterminer, notamment en cas de fonds de fonds à l'étranger. Notre travail a donc consisté à collecter les difficultés rencontrées sur le terrain pour échanger avec l'administration. L'AFG a constitué dès début janvier 2017 un groupe de travail qui a publié une position de Place le 14 février ! Les premiers rouages huilés et les paramétrages informatiques branchés permettent de donner le niveau d'information utile à l'*asset manager* pour fournir

à l'épargnant la réponse aux obligations fiscales qui lui incombent.

### **Les conséquences fiscales du Brexit sont nombreuses pour notre industrie. Quels sont les chantiers prioritaires ?**

Avec les aléas liés au Brexit, nous avons notamment concentré nos travaux sur l'éligibilité des titres britanniques détenus dans les OPC. La diversité des situations va entraîner des stratégies différentes, certains OPC souhaitant garder leurs titres britanniques sans conserver le statut fiscal du PEA (cas où les porteurs ayant placé les titres dans un PEA sont très minoritaires) et d'autres souhaitant préserver l'avantage fiscal du PEA sans avoir à liquider de manière précipitée les valeurs dont le siège social est au Royaume-Uni. Le tout dans un contexte de marché volatil et devant faire face à des contraintes de liquidités. De nombreuses consultations et échanges ont eu lieu, entre sociétés de gestion, AMF et administration fiscale pour identifier des solutions au mieux des intérêts des investisseurs.



### > **Les fonds de prêts**

L'année 2018 a été principalement consacrée à la finalisation du régime des nouveaux organismes de financement spécialisé (OFS), en lien avec la direction du Trésor et l'AMF. La Commission a été ainsi régulièrement consultée sur les textes d'application de l'ordonnance du 4 octobre 2017 qui a modernisé le fonctionnement des fonds de prêts et des organismes de titrisation, en élargissant notamment le champ de l'octroi de prêts par les fonds. La Commission a également apporté sa contribution à la modification du Règlement général de l'AMF rendue nécessaire par ces nouveaux textes. En matière comptable et fiscale, la Commission



s'est efforcée d'apporter aux autres commissions spécialisées de l'AFG sa contribution sur les conditions nécessaires au développement des sociétés de financement spécialisé (SFS) et des sociétés anonymes de titrisation (SAT). En matière de titrisation, la Commission a apporté ses réflexions sur la mise en place en France du label européen STS.



## POINT DE VUE | Commission Fonds de prêts



**Thibault de Saint Priest,**  
président

### Quelles ont été les évolutions marquantes en 2018 en matière de fonds de dettes privées ?

L'année 2018 aura été marquée par le quasi-parachèvement du dispositif réglementaire permettant à l'industrie des fonds de dettes privées de disposer d'un cadre d'exercice profondément transformé, modernisé et adapté aux exigences de leur commercialisation dans l'Union européenne. Sur ce dernier aspect, quelques ajustements sont néanmoins encore attendus en matière fiscale pour certains fonds de prêts à forme sociétale.

### La faculté d'octroyer des prêts représente-t-elle une petite révolution ?

C'est en effet une évolution importante. Les fonds de prêts disposent aujourd'hui du droit d'octroyer des prêts et plus généralement de réaliser un grand nombre d'opérations de crédit, y compris les engagements par signature et, pour certains fonds, les opérations de crédit-bail. L'écosystème français du financement a fait ainsi une mue remarquable au cours des dernières années. La France était un des rares pays européens qui vivaient jusque très récemment dans une conception très rigoureuse du monopole bancaire englobant l'octroi de prêts, la réception des dépôts et la gestion des moyens de paiement. Par touches successives, ce monopole s'est fortement rétréci au cours des dernières années.

Certes, si ces évolutions ne font pas des organismes de financement et des fonds professionnels spécialisés des banques, ces fonds jouissent dorénavant de nombreux atouts pour permettre une réelle diversification de l'offre de financements en direction des entreprises (PME-ETI) et du monde des infrastructures notamment.

Au total, avec la réforme de 2017, l'industrie française des fonds dispose dorénavant de trois familles de fonds de dettes privées pour financer l'économie : les FPS, les OFS

et les OT avec pour chacun diverses déclinaisons possibles.

### Les évolutions récentes ont-elles été facilitées par les pouvoirs publics ?

Cette évolution, qui n'avait rien d'évident dans la conception classique française, est intervenue par étapes depuis 2013. Elle est clairement le fruit d'une volonté affichée des pouvoirs publics de desserrer les contraintes qui pesaient jusque-là sur les non-banques. Les principales étapes de ce mouvement ont été rythmées notamment par la création des FPE en 2013 et des IFP en 2014, l'ouverture du crédit interentreprises avec la loi Macron de 2015, l'autorisation de l'octroi de prêts donnée à certains fonds (FPS et FPCI dans un premier temps) à partir de 2016-2017, pour aboutir, par l'effet de la loi Sapin 2 (2016) et l'ordonnance du 4 octobre 2017, à la création des organismes de financement (OF) et à une modernisation du cadre de fonctionnement des organismes de titrisation. La réforme de 2017 est illustrative d'une démarche « pro-business » des pouvoirs publics. Elle s'inscrit dans une logique d'élargissement de l'offre de financements en direction des acteurs de la vie économique dans le cadre d'une désintermédiation sereine : les fonds ne sont pas dans une relation « antagonisante » avec les banques et la compétition entre les acteurs se passe de manière bénéfique pour tous.

### Pourquoi le nouvel organisme de financement spécialisé – OFS – suscite-t-il de nombreuses attentes chez les professionnels ?

L'OFS, dernier-né des fonds de dettes privées, est le produit d'un long travail porté par la direction du Trésor et l'AMF auquel la Place et les associations professionnelles ont activement participé. Il s'agit d'un véhicule aux qualités remarquables. Il réunit le meilleur des mondes en combinant de nombreux avantages propres aux organismes de titrisation et aux fonds professionnels spécialisés. Il s'agit d'un fonds de prêts de type AIF qui bénéficie du passeport européen et est capable d'octroyer des prêts dans les pays européens qui le permettent, si ce n'est tous s'il bénéficie du label ELTIF. C'est un atout considérable pour accompagner les PME-ETI dans leur développement dans l'Union.



### > Les fonds d'infrastructures

À fin 2018, le stock des capitaux gérés par les fonds d'infrastructures s'élevait à **57 milliards d'euros**. Les deux tiers des montants gérés (38 milliards d'euros) correspondent à de l'investissement en capital et un tiers d'entre eux (19 milliards d'euros) à du financement en dette. Ces montants témoignent de la capacité des SGP françaises à répondre aux besoins de financement des projets d'infrastructures.

**En 2018, 14,6 milliards d'euros de capitaux ont été levés, soit deux fois plus qu'en 2017.** Parmi eux, 12,1 milliards d'euros seront investis en capital et 2,5 milliards d'euros serviront à des financements en dette. Les principaux souscripteurs ont été les compagnies d'assurances/mutuelles et caisses de retraite/fonds de pension en recherche de diversification et de rendement. Pour ces investisseurs à passif long, les caractéristiques de ces actifs en termes de maturité et de charges en capital calculées sous Solvabilité II sont particulièrement attrayantes. En termes de répartition géographique, 63% de ces capitaux levés en 2018 ont été collectés auprès d'investisseurs étrangers – soit 2,6 fois plus qu'en 2017 –, ce qui reflète l'attractivité de l'industrie de la gestion française. En 2018, 6,5 milliards d'euros ont été investis dans 172 opérations, dont 3,9 milliards d'euros investis en capital et 2,6 milliards d'euros en dette. Les principaux secteurs ayant bénéficié de ces investissements ont été les secteurs de l'énergie et des transports. Enfin, l'enquête révèle qu'en 2018, l'Europe (hors France) (62%) est devant la France (26%) quant à la destination des investissements réalisés.

## REGARDS CROISÉS | Commission Fonds d'infrastructures



René Kassis,  
président



Audrey Hyvernac,  
AFG

L'année 2018 a été marquée par la publication pour la première fois avec France Invest des statistiques d'activité des fonds d'infrastructures gérés en France. Cette étude, reconduite pour l'année 2018, fait apparaître qu'à fin 2018, 57 milliards d'euros de capitaux étaient gérés par des fonds d'infrastructures.

Les résultats de cette enquête illustrent bien le rôle de premier plan que l'industrie française de la gestion d'actifs joue en Europe qui, tout en mobilisant des sources de financement à long terme essentielles pour le développement des infrastructures, offre aux investisseurs qui y prennent part des solutions d'investissement répondant bien à leurs besoins.

Par ailleurs, pour la deuxième année consécutive, l'AFG a apporté son soutien et participé à l'Infraweek, événement organisé par Paris Europlace et le ministère de l'Économie et des Finances avec comme objectif de mettre en valeur l'expertise de la Place de Paris dans le financement des infrastructures. Dans le cadre de cette semaine qui se déroulait du 8 au 12 octobre 2018, les PRI – *Principles for Responsible Investment* – et l'AFG ont organisé une conférence sur le thème de l'impact et des infrastructures.



### > Placements des caisses de retraite complémentaire : dans l'attente des nouvelles règles

La décision du Conseil d'État du 26 novembre 2018 suspend l'application du décret « caisses de retraite » n° 2017-887 du 9 mai 2017 et demande des aménagements du décret modificatif élaboré à la suite de l'intervention des caisses de retraite et des associations professionnelles.

Le contenu du nouveau projet de décret consolidé et la date d'entrée en vigueur prévue du nouveau dispositif n'ont à ce jour pas été communiqués par la direction de la Sécurité sociale et la direction du Trésor, avec qui l'AFG est en contact permanent.

Dans l'attente de l'entrée en vigueur du décret n° 2017-887 modifié, c'est le décret n° 2002-1314 du 25 octobre 2002, qui demeure applicable. L'AFG informera ses membres dès que l'ensemble du dispositif aura été stabilisé.



## GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

### > Des recommandations régulièrement actualisées

L'industrie française de la gestion d'actifs mène une action **volontariste et régulièrement renforcée en matière de gouvernement d'entreprise**. Pour aider les sociétés de gestion dans l'exercice de leurs votes, l'AFG publie depuis 1998 des *Recommandations sur le gouvernement d'entreprise* relatives aux assemblées générales et aux conseils d'administration des sociétés cotées actualisées annuellement.

Les principales modifications pour 2019 portent sur les points suivants :

- les résolutions ayant rencontré une **opposition significative** dans les votes exprimés devront faire l'objet d'une attention particulière et être portées par les travaux du conseil ;
- le conseil d'administration devrait **élaborer et rendre publique sa politique de surveillance et d'approbation des conventions réglementées** ;
- le **comité de nomination** devrait initier la **planification et l'organisation de la succession** d'un nouveau dirigeant dès sa prise de fonction ;
- les membres du **comité exécutif** devraient **détecter en risque un montant significatif d'actions** de la société ;
- une **indemnité de non-concurrence ne devrait pas être versée** dans le cas où l'intéressé reste dans des **fonctions au sein du groupe**.

### > Une enquête annuelle sur la façon dont les sociétés de gestion ont exercé leurs droits de vote

L'AFG a publié en 2018 la 16<sup>e</sup> édition de cette enquête annuelle sur l'exercice des votes, lors des assemblées tenues en 2017 par les sociétés de gestion de portefeuille.

Voter lors des assemblées d'actionnaires est l'un des moyens pour les gestionnaires d'actifs d'exercer, au nom de leurs mandants – les investisseurs institutionnels et privés –, leur rôle de contrôle et d'amélioration de la gouvernance des entreprises, et ce afin de contribuer à accroître leur valeur, et donc celle des placements.

### > MIF II – analyse financière – financement de la recherche

La directive MIF II, applicable depuis le 3 janvier 2018, exige que les frais de recherche ne puissent plus être intégrés dans la facturation globale du courtier avec les frais de transaction, mais systématiquement identifiés en tant que tels et affectés précisément portefeuille par portefeuille. Lorsqu'ils ne sont pas prélevés directement sur les frais de gestion, une information très contraignante doit être délivrée à l'investisseur.

Ces dispositions ont été adoptées sans qu'il y ait eu une étude d'impact qui aurait pu mettre en évidence le caractère fastidieux du dispositif, l'attrition des flux de financement de la recherche et le moindre suivi des émetteurs notamment – mais pas seulement – PME-ETI.

La Commission européenne a néanmoins confié début janvier 2019 à un cabinet conseil une étude sur l'impact du nouveau dispositif.

Dans le cadre de Mifidvision et sans attendre un éventuel remaniement des mesures de niveau 1, plusieurs associations de Place dont l'AFG, après avoir confirmé par des éléments chiffrés les constats évoqués ci-dessus, réfléchissent à des mesures d'assouplissement de niveau 2 qui pourraient être proposées à l'AMF, partie prenante à cette réflexion.



Retrouvez  
ces publications sur  
[www.afg.asso.fr](http://www.afg.asso.fr)





### > S'engager dans les travaux de Place

Membre fondateur de l'Institut Français des Administrateurs (IFA) et membre de l'Association Française pour le Gouvernement d'Entreprise (AFGE), l'AFG est impliquée dans tous les débats de Place sur le gouvernement d'entreprise, notamment avec le Medef, l'AFEP, l'ANSA, Middennext, l'ADAM, Proxinvest et ISS. En Europe, l'AFG participe aux travaux de l'Union européenne, dans le but prioritaire de faciliter le vote transfrontière, et aux travaux de l'EFAMA (European Fund and Asset Management Association) et de PensionsEurope.

### > Alertes SBF 120 – « Bien gérer, c'est aussi bien voter »

Un programme de veille attire l'attention des adhérents sur les projets de résolutions d'assemblée générale des sociétés du SBF 120 contraires à ces recommandations et les incite à participer de manière active aux assemblées générales.



Ces alertes, envoyées aux membres de l'Association, sont également rendues publiques sur [www.afg.asso.fr](http://www.afg.asso.fr)



### BILAN DU PROGRAMME DE VEILLE 2018

**Augmentation du capital sans DPS**  
40,3%

**Actions gratuites**  
7,3%

**Rachats d'actions**  
7,3%

**Options**  
3,2%

**Divers**  
8,3%

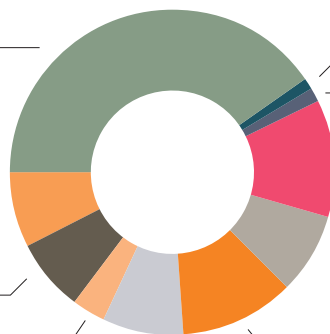
**Politique de rémunération**  
11,2%

**Dispositifs anti-OPA**  
1,3%

**Conventions réglementées**  
1,3%

**Nominations/renouvellement de membres du Conseil**  
11,8%

**Rémunération ex post**  
8%



Source: AFG.

REGARDS CROISÉS | **Comité Gouvernement d'entreprise**

**Jean-Pierre Hellebuyck,**  
président



**Valérie Bonnet,**  
AFG

L'AFG a créé en 1997 sa Commission du gouvernement d'entreprise et a publié en 1998 ses premières recommandations à destination des sociétés de gestion. Elles sont actualisées annuellement.

L'AFG prend de cette façon position sur ce qu'elle considère comme étant de bonnes pratiques dans ce domaine et aide ainsi les gérants à établir leurs propres politiques d'engagement et de vote aux assemblées générales.

« Bien gérer, c'est aussi bien voter » est devenu un processus évident, accepté par les émetteurs et demandé par le régulateur.

Les codes de gouvernement d'entreprise sont aujourd'hui nombreux et les bonnes pratiques identifiées.

Beaucoup de progrès ont été accomplis depuis vingt-deux ans, notamment en France.

Mais pour autant, la tâche des gérants n'est pas achevée, tant s'en faut.

La matière est évolutive. Nous sommes aussi dans un système qui ne peut fonctionner qu'avec des contre-pouvoirs solides; l'industrie de la gestion et les investisseurs institutionnels constituent l'un d'entre eux.

On voit, hélas, régulièrement ce que peut entraîner un dysfonctionnement dans les responsabilités de chacun, un dirigeant qui n'est pas stoppé à temps dans sa démesure, des tentatives de prise de contrôle rampantes...

Les Conseils d'administration et ceux qui les nomment, c'est-à-dire les actionnaires, les investisseurs, les gérants – pour le compte de leurs clients – ont des devoirs en la matière.

On voit clairement que le régulateur et les différentes parties prenantes sont aujourd'hui exigeants et attendent des investisseurs, gérants et actionnaires, qu'ils tiennent leur place et jouent leur rôle.

Ce qui revient en fait, pour l'industrie de la gestion en particulier, à exercer sa mission au service de ses clients, des épargnants et donc de l'intérêt général.

Le comité du Gouvernement d'entreprise de l'AFG a donc un rôle fondamental à jouer.

Il doit évidemment le faire en liaison avec la réflexion plus générale qui est menée sur l'Investissement socialement Responsable.

**L'implication de l'AFG en faveur du gouvernement d'entreprise se situe dans le cadre de son action de promotion de l'épargne longue, de la qualité des actifs et de l'Investissement Responsable.**





# ACCOMPAGNER LES SOCIÉTÉS DE **gestion**

## LA MISE EN ŒUVRE DES TEXTES EUROPÉENS

### > MIF et PRIIPs : les prochaines étapes

En 2018, avec la relance des négociations de PRIIPs, l'AFG s'est notamment battue pour la prolongation, jusqu'à fin 2021, de la période transitoire avant application du KID PRIIPs aux UCITS. Ce combat est bien engagé mais rien

n'est jamais acquis avant une publication officielle. L'AFG a également défendu le principe de la réinsertion des performances passées lors de la mini-consultation des ESAs en décembre 2018.

Pour 2019, l'AFG va s'employer à faire évoluer MIF II sur le régime de l'analyse financière et tenter de faire évoluer PRIIPs sur la délicate question des coûts de transaction implicites.



### MIF II et PRIIPs | Table de *demi-spreads*

Depuis octobre 2017, l'AFG met à la disposition de ses membres une table indicative et facultative de *demi-spreads* servant au calcul des coûts de transaction implicites demandés dans les réglementations MIF II et PRIIPs. La directive MIF II impose de communiquer au client final tous les coûts et charges relatifs à un instrument financier, notamment les coûts de transaction. Le règlement PRIIPs prévoit également une mesure et un affichage des coûts de transaction. Un Comité de pilotage, constitué par l'AFG, a élaboré une méthode permettant de rassembler les données nécessaires de façon fiable et gratuite, de relever les *demi-spreads* de marché applicables aux ETF et de les synthétiser, après confrontation avec des données de marché réelles, dans un tableau par classe d'actifs fidèle à la taxonomie des ESAs. Ayant été informée de cette méthodologie, l'AMF a émis un courrier de non-objection. Actualisée chaque mois et réservée aux membres de l'AFG, la table de *spreads* est d'usage facultatif, offrant aux acteurs une référence parmi d'autres dans l'affichage de coûts implicites théoriques.



	Donc 18 points par point (en base)
Government bonds and similar instruments developed market rating AAA-A	0,7
Government bonds emerging markets (hard and soft currency)	0,5
Investment grade Corporate bonds	0,5
Investment grade Corporate bonds	0,5

REGARDS CROISÉS | **Commission Commercialisation**

**Jean-Marie Catala,**  
président



**Arabelle Conte,**  
AFG

**Jean-Marie Catala, vous présidez la commission Commercialisation de l'AFG, comment avez-vous vécu cette année 2018 à l'AFG ?**

Cette année 2018 a été particulièrement riche avec la poursuite de la mise en place de MIF II mais également avec l'apparition de nouveaux sujets *business* et réglementaires.

**Quels ont été les travaux 2018 sur MIF II après ceux de 2017 ?**

Nous avons continué d'accompagner les SGP sur l'affichage des coûts et sur le *reporting best execution via* la publication de deux FAQ. Nous avons également mis à jour les modèles de convention de distribution avec les PSI en y intégrant les nouvelles exigences MIF II et en y incluant également une clause sur le RGPD. Enfin, la table AFG des *demi-spreads* continue d'être publiée tous les mois pour aider les SGP à calculer leurs coûts de transaction implicites, sujet commun à MIF et à PRIIPs.

**Quels ont été les autres sujets ?**

En écho au KYC pour clients professionnels élaboré en 2016, nous avons élaboré un modèle de KYD, *Know your distributor*, simple, efficace tout en étant en conformité avec les exigences réglementaires. Un groupe de travail de responsables d'appels d'offres a mis à jour les modèles de questionnaire/appel d'offres des investisseurs institutionnels et distributeurs, élaborés en 2012 avec l'AF2i et l'AFTE, afin d'y intégrer les nouvelles pratiques de Place. Enfin, nous abordons deux nouveaux sujets réglementaires : la directive sur la distribution transfrontalière et l'intégration des orientations ESG dans les procédures commerciales.

**Quels sont pour vous les enjeux pour 2019 ?**

Plusieurs sujets majeurs doivent nous mobiliser en 2019 : la pérennisation du modèle de distribution français qui permet aux investisseurs d'accéder facilement aux services accompagnant l'épargne, notamment le conseil ; la reconnaissance par les autorités européennes de la valeur et de l'utilité de la gestion active dans les mécanismes fondamentaux de fixation des prix et de financement des entreprises. Et enfin, cela constituant le défi des générations à venir, le plan d'épargne retraite individuel français initié par la loi Pacte ainsi que le plan de retraite individuel européen dit « PEPP ».





## FACILITER L'ADAPTATION DE L'ORGANISATION DES SOCIÉTÉS DE GESTION

En 2018, l'AFG s'est engagée dans tous les débats et travaux concernant notre industrie et ses acteurs. Sur les sujets réglementaires ou comptables, elle est intervenue afin d'anticiper la transposition des réglementations européennes ou d'accompagner les sociétés de gestion dans la mise en œuvre des évolutions réglementaires.



## REGARDS CROISÉS | Commission Évolutions réglementaires



Jean-Christophe Morandeau, président



Jérôme Abisset, AFG

Outre sa fonction de partage des pratiques juridiques entre les membres de l'Association, la commission Évolutions réglementaires a recentré ses activités sur le soutien aux autres commissions spécialisées de l'AFG. L'objectif de cette nouvelle définition de notre rôle était de rapprocher les activités de notre commission de celui de la direction juridique d'une société de gestion qui intervient le plus souvent en support des services opérationnels de l'entreprise. Nous avons donc, cette année, renforcé la présence des membres de notre commission au sein des divers groupes de travail de l'AFG pour participer le plus en amont possible aux divers travaux d'actualité de l'année 2018.

À ce titre, la commission Évolutions réglementaires a notamment suivi :

- les mises à jour de la doctrine de l'AMF à la suite de la transposition de la directive MIF II. L'entrée en application de la directive MIF II et la nouvelle segmentation des prestataires d'investissement, qui sort les sociétés de gestion du régime des entreprises d'investis-

sement, ont généré une mise à jour très importante des différents textes ou positions de doctrine encadrant les sociétés de gestion (programme d'activité des acteurs, commercialisation...);

- les modalités d'application du règlement européen sur les fonds monétaires. Ce règlement, entré en application en juillet 2018, laissait de nombreuses zones d'ombre, qu'il a fallu éclaircir en liaison avec la commission Gestion financière.

L'année 2019 devrait elle aussi être placée sous le signe de la participation active des juristes comme supports des autres instances de l'AFG. Ces travaux seront menés en vérifiant la conformité juridique des différents projets émanant de ces instances. La commission assurera de la même manière un suivi des projets de textes en cours ou à paraître :

- pour les textes européens, il s'agira essentiellement des mesures attendues en matière de distribution transfrontalière des fonds, en complément des travaux effectués par la commission Réglementation européenne et internationale;
- sur le plan national, une attention particulière sera portée aux textes d'application issus de la loi Pacte et notamment l'encadrement juridique des opérations portant sur les actifs numériques et la transposition des dispositions issues de la directive Droit des actionnaires. Ces travaux seront menés avec l'objectif d'éviter au maximum les « surtranspositions » de textes européens nuisibles à la compétitivité de la Place de Paris.



### En bref

Quelques sujets abordés par la commission en 2018 :

- loi Pacte et directive Droit des actionnaires;
- blanchiment : mise en place du registre des bénéficiaires effectifs;
- amélioration des règles de souscription/rachat dans les OPC (liquidité des fonds).



## > Administration et service des OPC et Mandats

La commission Administration et service des OPC et Mandats a participé activement en 2018 aux groupes de travail organisés par l'Autorité des normes comptables (ANC) afin de doter les

organismes de financement spécialisé d'un plan comptable adapté et de moderniser le plan comptable des organismes à capital variable. Sur le plan international, elle a rencontré et répondu à l'EFRAG concernant la consultation sur la norme IFRS 9.

## REGARDS CROISÉS | Commission Administration et service des OPC et Mandats



**Philippe Legrand,**  
président



**Didier Deléage,**  
vice-président

L'année 2018 a été la première année d'application de la norme IFRS 9 qui modifie notamment en profondeur le traitement comptable des investissements en valeurs mobilières des établissements assujettis. S'il est un peu tôt pour en tirer un bilan, d'autant plus que certains types d'établissements, tout particulièrement les compagnies d'assurances, disposent d'un délai supplémentaire pour l'application de ces normes,

elles pénalisent indubitablement les investisseurs de long terme en introduisant de la volatilité dans les résultats, de manière procyclique. Le travail mené au sein de l'AFG, en collaboration avec les associations de Place représentatives des investisseurs concernés, a consisté en la sensibilisation des parties prenantes sur ces effets indésirables et probablement non souhaités de la norme chez les investisseurs de long terme, notamment sur le différentiel de traitement entre les détentions directes et celles effectuées via des OPC, pénalisant injustement ces derniers. Dans ce cadre, l'AFG a plusieurs fois rencontré l'EFRAG et contribué à sa consultation de Place intervenue pour fournir un avis technique à la Commission européenne sur le traitement comptable des actions sous IFRS 9. Nous continuerons à porter ces messages dans toutes les discussions visant à évaluer ou faire évoluer la norme.



## Le plan comptable des OPC

**Philippe Legrand,** président de la commission Administration et service des OPC et Mandats

« Depuis des années, le groupe de travail que j'ai l'honneur de présider à l'AFG, aux côtés de Didier Deléage, a identifié la nécessité de faire évoluer le plan comptable des OPC.

Dans un environnement réglementaire en forte et permanente évolution, notre plan comptable avait en effet sérieusement vieilli, et ce malgré quelques compléments faits au cours des dernières années pour accompagner la création de nouvelles structures lancées sur le marché français (OPCI, OT...) ou pour revoir certains points spécifiques de présentation ou de terminologie.

Au fil du temps, cette volonté est devenue de plus en plus cruciale, notamment dans un contexte de compétition internationale visant à attirer des investisseurs étrangers peu familiers de nos spécificités comptables historiques.

C'est donc avec le soutien précieux d'Éric Pinon, président de l'AFG, qu'une rencontre s'est déroulée, il y a quelques mois, avec le président de l'ANC (Autorité des normes comptables), Patrick de Cambourg, permettant ainsi de partager les souhaits de notre commission et de la profession plus généralement. Cet échange de vues a conduit au lancement effectif de cette initiative au sein de l'ANC, sous la forme d'un groupe de travail où l'AFG, ses membres et ses correspondants sont très fortement représentés.

Ce que nous en attendons consiste en une revue aussi complète que possible, tant sur le fond que sur la forme, du plan comptable actuel, visant à une modernisation significative, répondant ainsi aux souhaits des professionnels, sociétés de gestion, administrateurs de fonds, dépositaires, commissaires aux comptes, autorités de tutelle, et bien entendu investisseurs, français ou étrangers. L'amélioration de la qualité de l'information financière, en comparaison de ce qui est habituellement délivré dans les autres pays européens, sera donc un *driver* fort de ces travaux, sans pour autant ignorer le coût de production de ces informations pour les milliers de structures existantes au regard de la pertinence et de l'intérêt de l'information en question.

Une première étape de ces travaux a porté sur le traitement des plus et moins-values réalisées par l'OPC, dont l'exclusion du résultat constituait une spécificité historique, ayant toutefois perdu une grande part de son intérêt, au fur et à mesure de l'évolution de la fiscalité française. Il y a encore beaucoup à faire mais les débuts sont déjà prometteurs ! »



**« Une revue aussi complète que possible du plan comptable actuel, visant à une modernisation significative, permettant ainsi de répondre aux souhaits des professionnels et des investisseurs, français ou étrangers. »**



## REGARDS CROISÉS | Club Entrepreneurs



**Antoine Valdes,**  
président



**Arabelle Conte,**  
AFG

### **Antoine Valdes, vous avez pris la présidence du Club Entrepreneurs de l'AFG à la rentrée 2017, quelles sont vos impressions au terme de l'année 2018 ?**

Comme l'avait encouragé le président Éric Pinon précédemment, j'ai souhaité continuer à porter l'esprit d'entreprise des métiers de la gestion, et même à l'accentuer en changeant le nom « sociétés de gestion entrepreneuriales », que nous trouvions un peu compliqué, en « Entrepreneurs » qui est beaucoup plus direct et parlant, car c'est ce que nous sommes véritablement, des entrepreneurs, avec la passion et les risques que cela comporte. Et malgré l'esprit de compétition, nous avons plaisir à nous retrouver et à échanger tous les trimestres.

### **Alors, mission réussie ?**

Je pense que nous sommes dans une bonne dynamique. En plus des échanges sur les sujets d'actualité, le Club Entrepreneurs aborde également les sujets du partenariat, de la mise en commun de moyens, voire des rapprochements ; les entrepreneurs comprennent de plus en plus la nécessité de se regrouper dans un environnement toujours plus concurrentiel, et nous organisons des événements sur ces thèmes.

### **Quels types d'événements ?**

Le Forum des Entrepreneurs, notamment ! Il a rencontré un large succès pour son édition 2018 où cinq entrepreneurs ont fait part de leur expérience sur leurs opérations de rapprochement : Athymis Gestion, Graphene, Karakoram, UBS La Maison de Gestion et Sanso IS. Les entrepreneurs présents ont ensuite pu faire connaissance et plus tard, nouer des liens stratégiques. Nous le reconduisons donc logiquement en 2019 !

Par ailleurs, à chaque réunion du Club Entrepreneurs, nous invitons un entrepreneur à se présenter, nous partageons son expérience et nous voyons éventuellement comment l'aider, le conseiller. Nous avons par exemple invité des Entrepreneurs spécialisés en gestion d'actifs immobiliers, en actions américaines et japonaises et en dérivés.

Nous invitons également au Club Entrepreneurs des acteurs de notre écosystème pour favoriser les réflexions et progresser ensemble. Nous avons ainsi convié des experts en *blockchain*, en modélisation de risques, en récupération de retenues à la source mais également un assureur et un avocat pour nous éclairer sur la nouvelle directive Droit des assurances (DDA).

### **Des enjeux pour 2019 ?**

Un nouveau Forum des Entrepreneurs, bien sûr ! Nous allons également veiller à pérenniser le modèle français de distribution de produits d'épargne qui s'accompagne d'une offre de services, notamment le conseil. Nous voulons aussi mettre en valeur le rôle structurel qu'a la gestion active (vs la gestion passive) dans la fixation du prix des produits financiers et le financement des entreprises.

## POURSUIVRE LE RENFORCEMENT DU DISPOSITIF DÉONTOLOGIQUE PROFESSIONNEL

En 2018, la commission Déontologie et conformité de l'AFG a mené ses travaux en mobilisant ses membres au sein de cinq groupes de travail.

### **> Lutte contre le blanchiment**

En août 2018, l'AFG a répondu à la consultation du GAFI sur ses futures lignes directrices, dont l'enjeu était que celles-ci préservent le mode d'organisation des sociétés de gestion françaises lorsqu'elles font appel à des distributeurs. Les lignes directrices publiées par le GAFI en octobre 2018 (*Risk-based approach Gui-*



*dance for the securities sector*) ont consolidé cette interprétation.

Face au foisonnement de textes européens (4<sup>e</sup> puis 5<sup>e</sup> directive sur la lutte contre le blanchiment) et aux évolutions du cadre réglementaire français, le groupe de travail s'est attaché à actualiser les modalités d'application en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (LCB-FT) du Règlement de déontologie. Ces travaux se poursuivront en 2019.

Le groupe de travail a par ailleurs eu de nombreux échanges avec l'AMF, notamment dans la perspective de l'évaluation des dispositifs français par le GAFI en 2020.

## > RGPD

Le **Règlement général sur la protection des données personnelles (RGPD)** est entré en application le 25 mai 2018. Toutes les sociétés, y compris les sociétés de gestion, sont tenues de se mettre en conformité avec ce règlement européen en veillant à assurer aux personnes concernées le respect de leurs droits.

L'AFG a mis en place un groupe de travail afin d'accompagner les SGP dans la mise en œuvre de ce règlement et s'est rapprochée de la CNIL afin de se voir préciser certains points propres à la gestion d'actifs.

La CNIL est ainsi intervenue en avril 2018 à l'événement organisé à l'initiative de l'AFG. Les réponses apportées à cette occasion ont été publiées par l'AFG dans un document, «Questions et réponses», qui sera complété de nouvelles réponses apportées ultérieurement par la CNIL.

En imposant une vigilance et une formalisation accrues dans le traitement des données personnelles, le RGPD devrait impulser une nouvelle dynamique en matière de *compliance*, renforçant ainsi la compétitivité des sociétés de gestion à l'international.

Le Groupe de travail RGPD s'est également attaché en 2018 à la rédaction d'un **Guide pédagogique** – publié en avril 2019 – afin de faciliter l'intégration par les sociétés de gestion des nouvelles exigences du RGPD.

Enfin, le modèle de convention de distribution élaboré par l'AFG a été enrichi d'une clause

«RGPD», rédigée en lien avec le groupe de travail Conventions de distribution.

## > Cybersécurité

L'AFG a publié en octobre 2018 les résultats de son enquête sur les procédures et moyens mis en œuvre par les SGP en matière de cybersécurité. Elle a également organisé à cette occasion une réunion d'information «Point sur» afin de permettre aux sociétés de gestion d'évaluer leur maturité sur la cybersécurité et d'échanger avec l'Autorité Nationale de la Sécurité des Systèmes d'Information, l'ANSSI. L'AFG a par ailleurs poursuivi ses échanges avec l'AMF dans l'objectif d'une sensibilisation des sociétés de gestion aux questions de cybersécurité, et participé à l'élaboration d'un questionnaire adressé par l'AMF à un panel de sociétés de gestion pour une première appréhension de leurs pratiques.

## > Abus de marché

Outre différents échanges avec l'AMAFI, le **groupe de travail Abus de marché** a élaboré un Q&A afin de faciliter la mise en œuvre de cette réglementation dans les sociétés de gestion.

## > Révision du Règlement de déontologie

Les travaux **d'actualisation du Règlement de déontologie** se sont poursuivis en 2018.



### En bref

La commission Conformité et déontologie s'est également intéressée aux sujets suivants :

- le conseil (en lien avec la commission Commercialisation) ;
- les *reportings* des succursales ;
- les rémunérations variables ;
- les modalités des contrôles SPOT de l'AMF ;
- les transmissions sur GECO des documents à caractère promotionnel.

## REGARDS CROISÉS | Commission Déontologie et conformité



**Monique Diaz,**  
présidente



**Valentine Bonnet,**  
AFG

La dynamique poussée par les groupes de travail RGPD et Lutte contre le blanchiment a permis d'enregistrer en 2018 certaines avancées notables.

Afin d'aider les sociétés de gestion à répondre aux enjeux de conformité que le Règlement général sur la protection des données leur impose – bien qu'agissant déjà dans un cadre réglementaire particulièrement exigeant –, le groupe de travail RGPD a permis à l'AFG d'élaborer, à la suite d'échanges fournis et enrichissants avec la CNIL, un premier Q&A, puis à publier début 2019

un *Guide pédagogique RGPD*, fruit des nombreuses réunions tenues tout au long de l'année 2018.

Le groupe de travail dédié à la lutte contre le blanchiment est parvenu à défendre la vision française quant à l'articulation du dispositif LCB-FT s'agissant de sociétés de gestion françaises qui recourent à des distributeurs. En effet, les nombreuses discussions menées avec les autorités tant nationales qu'internationales, et notamment la réponse apportée par l'AFG à la consultation FAFT «*On the draft risk-based approach Guidance for the securities sector*», ont permis que les lignes directrices du GAFI publiées en octobre 2018 préservent les sociétés de gestion en limitant leur responsabilité en matière de LCB-FT lorsque leur structure de distribution ne les met pas en relation directe avec les investisseurs finaux. D'importants travaux sont par ailleurs en cours portant sur une nouvelle version des modalités pratiques sur le blanchiment, afin de faciliter l'intégration des 4<sup>e</sup> et 5<sup>e</sup> directives sur le blanchiment.



# INNOVER AU SERVICE DES **investisseurs**

## TRANSFORMATION DIGITALE

À l'image de nombreux autres secteurs économiques, l'industrie de la gestion d'actifs est confrontée à l'irruption de la révolution numérique dans toutes les composantes de son activité. Les nouvelles technologies comme la *blockchain*, le *big data* ou l'intelligence artificielle sont susceptibles d'entraîner des ruptures profondes pour l'industrie et l'organisation des sociétés de gestion de portefeuille.

### > Mission Innovation

Le service des Études économiques anime et coordonne les travaux de la mission Innovation sous la responsabilité de **Muriel Faure**. Cette mission 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**.

En 2018, les travaux de la mission Innovation ont porté sur le développement des **actifs numériques**, soit des jetons électroniques ou *tokens* enregistrés à travers une technologie de registre distribué (DLT). L'AFG soutient pleinement la volonté du Gouvernement de créer un cadre législatif et juridique complet favorable au financement de l'innovation. À ce sujet, l'AFG a participé aux débats de la loi Pacte et soutenu les dispositions pour la mise en place d'un régime réglementaire pour les offres publiques de jetons, ainsi que pour l'encadrement de la profession de prestataires de services sur actifs numériques. Enfin, la reconnaissance de la propriété du bien pour un jeton enregistré sur un dispositif d'enregistrement électronique partagé ouvre la possibilité aux FPS d'investir dans cette classe d'actifs. La grande variété des droits que peuvent porter les jetons ouvre de nouvelles perspectives de financement et de commercialisation aussi bien pour les projets ou les entreprises que pour des actifs réels (immobilier...). La « *tokenisation* » consiste à convertir les droits liés à un actif en jetons numériques sur la *blockchain*.

L'AFG, via son équipe des Études économiques, s'implique également pleinement dans les actions du **pôle Finance Innovation** en participant aux comités de labellisation qui distinguent les **fintech** les plus innovantes dans le secteur financier, ainsi qu'aux travaux de Paris Europlace dans le cadre des travaux des deux comités *Blockchain* et *ICO (Initial Coins Offering)*. Un **Guide pratique** pour les émetteurs d'*ICO* en France est en cours de préparation.

### > **Blockchain : vers un nouveau modèle de distribution des OPC**

Poursuivant ses travaux sur le développement de la *blockchain* pour la gestion d'actifs, la mission Innovation a organisé en novembre 2018 une conférence «1 heure pour en savoir plus» consacrée aux **plateformes de distribution d'OPC développées sur la technologie blockchain**. Les deux plateformes invitées ont présenté au travers de leurs fonctionnalités leur capacité à apporter une meilleure connaissance des investisseurs finaux et un meilleur contrôle de la distribution des Organismes de placement collectif (OPC).



### 1 heure pour en savoir plus... **Financement de l'innovation : quels dispositifs pour quels objectifs?**

Dans le cadre des travaux de sa mission Innovation, l'AFG a organisé en mai 2018 une conférence «1 heure pour en savoir plus» consacrée aux dispositifs de financement de la recherche et des innovations. Le pôle Finance innovation a présenté le fonctionnement des dispositifs (CIR, CIFRE...) et leur intérêt pour les SGP. Puis des sociétés de gestion ont partagé leur expérience dans l'obtention et le suivi de ces dispositifs pour le financement de leur recherche dans les domaines de la gestion quantitative et de l'analyse extra-financière.

### > **Crypto-actifs : quels développements pour la gestion d'actifs et les services financiers?**

En collaboration avec l'AF2I, l'AFG a organisé en décembre 2018 une session sur les crypto-actifs. Lors de cette séance, Pierre Person, député LREM de Paris, rapporteur de la Mission d'information sur les monnaies virtuelles, a présenté les résultats des travaux menés dans le cadre de l'élaboration de la loi Pacte. Différents éclairages ont été apportés sous l'angle académique, réglementaire et de praticiens via l'activité d'un *broker* sur actifs numériques et d'une société de gestion.

## REGARDS CROISÉS | Commission Infrastructures de marché



**William Margoline,**  
président



**Éric Sidot,** AFG

L'année 2018 a d'abord été marquée par la mise en place de la réglementation MIF II se traduisant par le développement des parts dites « non chargées » (parts ne permettant pas de percevoir des rétrocessions de commissions) afin de tenir compte du nouveau régime des rétrocessions en matière de gestion sous mandat. Les travaux réalisés au sein de la Commission Infrastructures de marché en 2017, en partenariat avec l'AFTI et la FBF, ont favorisé la mise en place en 2018 d'un schéma de Place réussi d'échange entre les parts chargées (parts permettant de percevoir des rétrocessions de commissions) et les parts non chargées.

Le Brexit a été un des sujets majeurs de l'année 2018 et le sera encore pour 2019. La commission Infrastructures de marché a traité un certain nombre de thématiques liées au Brexit et aux incertitudes relatives aux modalités de sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne, en lien avec le groupe de travail Brexit de l'AFG: relations avec les

chambres de compensation anglaises, gestion des contrats ISDA...

Un autre des grands chantiers de l'année 2018, qui se poursuivra également en 2019 et au-delà, concerne l'impact de la technologie *blockchain* sur les activités des sociétés de gestion de portefeuille. En effet, le cadre réglementaire français évolue afin de s'adapter à cette nouvelle technologie avec la mise en œuvre de l'ordonnance du 8 décembre 2017 relative à l'utilisation d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé pour la représentation et la transmission de titres financiers ainsi que la loi Pacte. Par ailleurs, de nouveaux projets utilisant la technologie *blockchain* dans le secteur financier émergent (ex.: IZNES, *Liquidshare*) qui vont avoir un impact significatif sur les activités de gestion de fonds, que ce soit au passif ou à l'actif des fonds.

La commission Infrastructures de marché s'est également fortement impliquée sur les sujets relatifs à la connaissance du passif des fonds, en contribuant d'une part à l'élaboration d'une nouvelle formation délivrée par l'organisme de formation de l'AFG (AFG Formation) portant sur les nouveaux modes de souscription dans un OPC français, et d'autre part en étant l'interlocutrice d'Euroclear lors des travaux de refonte de son offre TPI (titre au porteur identifiable).





En ce qui concerne les opérations sur dérivés et le cadre contractuel applicable, l'AFG a par ailleurs soutenu l'initiative de l'ISDA qui a autorisé le recours au droit français dans sa documentation. Cette initiative de l'ISDA va renforcer l'attractivité du droit français et permettre aux acteurs ayant recours aux contrats ISDA de droit français d'une part, d'utiliser la seule réglementation d'Europe continentale reconnue par l'association internationale et, d'autre part, de continuer à bénéficier de la coopération judiciaire européenne (ce qui ne sera plus le cas prochainement avec le Brexit pour ceux qui ont recours aux contrats ISDA de droit anglais).



### En bref

Les principaux travaux de la commission Infrastructures de marché en 2018 :

- le *FX Global Code* ;
- le nouveau contrat ISDA sous droit français ;
- la convention de distribution entre SGP et PSI (annexe relative au marquage des ordres) ;
- le cahier des charges des teneurs de registre et des teneurs de compte pour une solution basée sur la technologie *blockchain* ;
- la nouvelle réglementation européenne concernant les dépositaires d'OPCVM et de FIA ;
- l'initiative Transparence d'Euroclear : amélioration de la filière TPI ;
- la loi Pacte : dispositions relatives aux infrastructures de marché et aux actifs numériques.

## EFFICIENCE RENFORCÉE DE LA GESTION

L'année 2018 a été marquée par la finalisation du cadre français des outils de gestion du risque de liquidité mis à disposition des gérants français avec les préavis de souscription et/ou de rachat, les rachats en nature et la fermeture des souscriptions à tous les porteurs ou seulement aux nouveaux porteurs (*hard close* et *soft close*).

La mise en œuvre des *gates* dans les fonds français a suscité des échanges entre l'AFG et l'AFTI afin d'en préparer les modalités opérationnelles.

L'AFG a par ailleurs mené des travaux avec les autorités de tutelle afin de faciliter la mise en œuvre du Règlement européen des fonds monétaires pour les sociétés de gestion françaises. Plusieurs sujets d'importance pour la Place ont été clarifiés.

Enfin, l'AFG a répondu à la consultation de l'ESMA sur les *stress tests* des fonds monétaires et organisé pour ses membres une rencontre avec l'AMF sur ce sujet.



### > Les commissions de surperformance dans les OPCVM et les FIVG non réservés: un Guide AFG-AFTI

L'offre de gestion de la Place de Paris se décline sur une riche palette permettant de répondre à différents objectifs de placement des investisseurs. Parmi les OPC de la Place, certains fonctionnent avec des structures tarifaires incluant des commissions de surperformance. Ces structures visent à mieux aligner les intérêts des investisseurs et des sociétés de gestion dans le cadre d'un objectif de gestion visant à surperformer un indice ou un seuil prédéfini. L'AFG et AFTI ont recueilli et publié, en novembre 2018, un ensemble de bonnes pratiques de Place relatives à la mise en œuvre des commissions de surperformance dans les OPCVM et les FIVG non réservés.



## REGARDS CROISÉS | Commission Gestion financière et management du risque



**Arnaud Faller,**  
président



**Adina  
Gurau-Audibert,**  
AFG

Plusieurs thématiques d'envergure ont mobilisé en 2018 les membres de la nouvelle commission Gestion financière et management du risque, commission issue de la fusion des comités Techniques de gestion et *Risk Management* de l'AFG. Les fonds monétaires nous ont occupés de nouveau cette année avec notamment le chantier concernant la mise en œuvre du Règlement européen des fonds monétaires. Il s'agit d'un sujet d'enjeu pour la Place française car nos fonds monétaires pèsent pour 27 % des fonds monétaires européens et en France, les 340 milliards d'euros sous gestion monétaire représentent 18 % des OPC et 36 % des OPCVM. La commission a également œuvré aux côtés de l'AFTI pour finaliser et publier le guide conjoint portant sur les aspects méthodologiques et pratiques concernant les commissions de surperformance dans les OPCVM et les FIVG. Les instruments éligibles aux fonds français ont aussi constitué un axe de travail avec la publication d'un *Guide AFG* portant sur certains aspects du suivi des risques et du contrôle de valorisation liés à l'investissement des fonds de droit français dans les *CoCos*. La compétitivité des véhicules de droit français a continué à être au cœur de nos préoccupations avec par exemple la publication d'un guide sur les rachats en titres des ETF. L'accompagnement des membres de l'AFG a continué à constituer un travail au quotidien, qui a aussi débouché

sur la rédaction de guides comme celui concernant le plan de continuité pour les ETF en cas de défaut ou d'événement affectant une contrepartie ou le plan de continuité des SGP lorsque des *benchmarks* sont utilisés « au sens du Règlement européen ». Faire avancer les techniques de gestion et de risque de la Place est depuis toujours un objectif de la Commission – nous avons ainsi par exemple contribué à la finalisation du cadre français des outils de gestion de liquidité disponibles pour les véhicules français et à la finalisation de la doctrine de Place pour les catégories de parts dans les FIA. Des sujets comme le calcul du levier, ou les *stress tests* (pour les fonds monétaires, par exemple) nous ont aussi mobilisé. Un Club des techniques de gestion quantitatives a vu le jour cette année, la Place de Paris étant une des plus fortes en talents « quant ». L'année 2019 s'annonce forte en projets pour la Place, avec des enjeux internationaux plus spécifiquement sur le calcul du levier, enjeu majeur pour l'utilisation des dérivés qui est une grande expertise de la Place, où il s'agit de défendre le cadre européen qui est un des plus aboutis et appropriés ou sur d'autres expertises de gestion, comme sur les ETF. Au plan européen, les *stress tests* de liquidité, les commissions de surperformance, la transition des indices critiques comme Eonia et Euribor vers des indices conformes au Règlement européen sur les indices, l'intégration des facteurs et risques liés aux sujets de durabilité dans le cadre de l'organisation de la société de gestion et l'initiative de la Commission de création d'indices bas carbone et à impact positif en carbone constituent autant de dossiers à traiter à fort enjeu pour les membres de la Commission, qui restent engagés au bénéfice collectif de la Place de Paris.



### En bref

Les principaux travaux de la commission Gestion financière et management du risque en 2018 :

- mise en œuvre du Règlement européen des fonds monétaires;
- finalisation de la doctrine AMF sur les catégories de parts et sur les outils de gestion du risque de liquidité;
- charte AFG sur certains aspects liés à l'investissement dans les *CoCos*;
- *gates* – questions opérationnelles (en lien avec l'AFTI);
- levier et *stress tests*;
- ETF : charte de bonne conduite des modalités des apports et retraits sur le marché primaire des ETF sans recours systématique au commissaire aux comptes;
- ETF : plan de continuité en cas de défaut ou d'événement affectant une contrepartie;
- charte AFG : plan de continuité lorsque des *benchmarks* sont utilisés « au sens du Règlement européen »;
- traitement prudentiel (CRR) des garanties octroyées aux fonds;
- réponses aux consultations européennes : les indices bas carbone et à impact positif en carbone; la réforme de l'Eonia et de l'Euribor; les *stress tests* de liquidité; le rapport KPMG mandaté par la Commission européenne dans le cadre de l'état de lieux en vue de la révision de la directive AIFM.





### > **Benchmark**: un plan d'action en cas de modification substantielle ou cessation d'un indice de référence

Conformément à l'article 28, paragraphe 2, du règlement *Benchmark*, les sociétés de gestion utilisatrices d'indices, en tant qu'entités surveillées, sont tenues d'établir et de tenir à jour « des plans écrits solides décrivant les mesures qu'elles prendraient si [un indice utilisé comme] indice de référence subissait des modifications substantielles ou cessait d'être fourni ». La charte, publiée par l'AFG en juillet 2018, a pour objet de décrire ce plan d'action.

### > **CoCos**: Guide de bonnes pratiques

Suite à l'actualisation par l'AMF en juin 2017 de sa doctrine sur les *CoCos* (*Contingent Convertibles*), l'AFG a recueilli un ensemble des bonnes pratiques de Place relatives au suivi de ces instruments par les équipes de *risk management*, s'intéressant plus particulièrement aux problématiques de valorisation soulevées par la mise en œuvre de la doctrine de l'AMF. Elle a publié le résultat de ses travaux dans un *Guide AFG* portant sur certains aspects du suivi des risques et du contrôle de valorisation liés à l'investissement des fonds de droit français dans les *CoCos*.

### > **EMIR REFIT**

L'AFG s'est mobilisée tout au long de l'année 2018 auprès des parlementaires européens afin de faire entendre la voix des sociétés de gestion françaises dans le cadre des travaux parlementaires relatifs à EMIR REFIT. Bien que le texte final ne soit pas encore publié, il semble que l'AFG ait obtenu gain de cause sur un certain nombre de points : mesures FRANDT, exemption des *FX forwards/swaps* des exigences de collatéralisation et exemption de l'obligation de compensation des petites contreparties financières.

Sur demande de l'AFG, l'EFAMA a envoyé à l'ESMA, en décembre 2018, un courrier alertant l'autorité européenne sur le problème de calendrier que les sociétés de gestion vont rencontrer en 2019 dans le cadre de la réglementation EMIR : alors que les contreparties financières de catégorie 3 (soit les sociétés ou les fonds dont les positions agrégées en contrats de dérivés sont inférieures à 8 milliards d'euros) bénéficient d'un report de l'obligation de compensation jusqu'au 21 juin 2019, la nouvelle réglementation EMIR REFIT, qui n'a toujours pas été publiée, prévoit une exemption pour les petites contreparties financières (exemption pouvant concerner intégralement ou partiellement les contreparties financières de catégorie 3).



Retrouvez ces publications sur [www.afg.asso.fr](http://www.afg.asso.fr)

### > **La gestion du risque de liquidité**

La gestion du risque de liquidité constitue une préoccupation majeure pour les gestionnaires d'actifs, notamment dans le contexte de fonds ouverts, pour assurer la liquidité annoncée à l'investisseur dans le respect des principes fondamentaux d'égalité de traitement des porteurs et d'intégrité des marchés.

L'AFG œuvre depuis plusieurs années afin de permettre à la gestion de disposer de l'ensemble des mécanismes adéquats de protection des investisseurs en cas de dégradation des conditions de liquidité. Outre les travaux européens et internationaux sur le sujet de la liquidité, l'AFG a participé aux travaux AMF de modernisation du dispositif applicable aux outils de gestion de la liquidité des fonds français.

↓ Le « Point sur » la mise en œuvre opérationnelle du règlement *Benchmark*, le 16 janvier 2018.







## Le Club Techniques quantitatives

Placé sous l'égide de la commission Gestion financière et management du risque, il constitue un forum de rencontres et d'échanges réunissant les acteurs de la gestion alternative autour d'un chercheur, signe du dynamisme des sociétés de gestion françaises en la matière, qui bénéficient de l'appui d'une formation et d'une recherche académiques reconnues internationalement.

## L'AFG soutient l'innovation financière au service des investisseurs et des fonds de droit européen.

Le dispositif des *gates*, introduit en 2017, constitue un complément efficace du *swing pricing* et permet de traiter une dégradation relative de liquidité, en évitant une solution beaucoup plus extrême qui est la suspension des rachats pure et simple. Les travaux de modernisation du dispositif français de gestion du risque de liquidité se sont poursuivis en 2018 avec l'enrichissement de la doctrine AMF de trois nouveaux outils à disposition du gérant: le préavis non incitatif de souscription/rachat, le remboursement en nature (*in kind*) et la fermeture de façon partielle ou totale des souscriptions (*soft/hard closes*).

Il est indispensable, aujourd'hui, de disposer dans l'arsenal réglementaire d'outils de pilotage qui, à condition de les avoir prévus dans les documents réglementaires des fonds, pourront être activés en cas de forte dégradation de la liquidité sur les marchés afin de préserver l'intérêt des investisseurs, garantir leur égalité de traitement et assurer l'intégrité des marchés.

Sur le dispositif des *gates*, l'AFG, à l'initiative de ses commissions Gestion financière et management du risque et Commercialisation, a organisé le 7 juin 2018 une réunion d'information portant sur sa mise en œuvre opérationnelle. Gestionnaires d'actifs, distributeurs, investisseurs et représentants des métiers du titre étaient présents aux côtés des responsables de l'AMF pour partager leur expérience et échanger avec l'assistance nombreuse.



 Retrouvez ces publications sur [www.afg.asso.fr](http://www.afg.asso.fr)

### > ETF: l'AFG publie deux chartes

Le comité Gestion indicielle et ETF de l'AFG, dans le cadre des travaux de Place initiés par l'AMF, a élaboré deux documents :

- une **Charte de bonne conduite des modalités des apports et retraits sur le marché primaire des ETF sans recours systématique au commissaire aux comptes**, dont l'objectif est de promouvoir des standards de Place quant au recours aux apports ou aux rachats en nature sur le marché primaire des ETF ;
- **ETF: plan de continuité en cas de défaut ou d'événement affectant une contrepartie**, proposant un plan de continuité lorsque le fonds a recours à des instruments financiers à terme négociés de gré à gré ou au prêt de titres.





# AFFIRMER LA COMPÉTITIVITÉ À l'international

## UNE PRÉSENCE RENFORCÉE À BRUXELLES

Le Comité stratégique de l'AFG s'est réuni pour la deuxième année consécutive à Bruxelles, les 28 et 29 novembre 2018, pour **définir les priorités européennes de l'AFG pour la période 2019-2024**. À cette occasion, des échanges fructueux avec des représentants des institutions européennes et nos associations européennes (EFAMA et PensionsEurope) ont permis au Comité stratégique de mesurer l'ampleur des changements attendus après 2019, confortant la résolution de l'AFG de renforcer encore son action à Bruxelles et de définir en amont ses priorités européennes. Cette réunion était suivie le 28 novembre d'une conférence, en présence du Comité stratégique et avec la participation d'**Alain Lamassoure**, député français au Parlement européen, **Steven Maijor**, président de l'ESMA, et **Sven Genter** de la Commission européenne. Confortée par le succès de cette initiative, l'AFG organisera une nouvelle conférence à Bruxelles à l'automne 2019.

Au cours de l'année 2018, de nombreuses rencontres ont été organisées avec des députés européens et des institutions européennes sur les sujets d'enjeu majeur pour la profession, notamment la finance durable, le système européen de supervision, le produit paneuropéen d'épargne retraite (PEPP) et PRIIPs.



**FROG**  
French Routes and  
Opportunities Garden



**AFTI**  
La dynamique du post-marché

### > Retour sur FROG : faciliter l'exportation de la gestion française

En mars 2018, l'AFG a organisé, en partenariat avec l'AMF et l'AFTI, une conférence présentant le bilan de l'ensemble des mesures issues de l'initiative FROG.



« La priorité est d'anticiper et de limiter les conséquences d'un *hard* Brexit pour les investisseurs et les sociétés de gestion. Notre industrie devra également se projeter dans l'ère *post*-Brexit en veillant à ce que la réglementation et la supervision ne soient pas utilisées comme des avantages compétitifs. »

Patrick Simion, président du groupe de travail Brexit.

## REGARDS CROISÉS | Groupe de travail Brexit



Patrick Simion, président



Aloïs Thiant, AFG

L'AFG est engagée auprès de ses membres pour préparer l'industrie aux conséquences du Brexit en lien avec la Place, le Medef et les autorités.

Avec la création en 2018 d'un groupe de travail dédié et l'appui des autres commissions et groupes de travail de l'association, l'AFG a renforcé son action en vue d'accompagner d'un point de vue opérationnel ses membres face au risque de *hard* Brexit.

L'AFG a organisé de nombreuses rencontres et échanges avec les autorités françaises et britanniques ainsi que les parlementaires pour souligner les points cruciaux pour notre industrie face au risque de *hard* Brexit et dans l'intérêt de l'investisseur.

En 2019, à mesure que le scénario d'un *hard* Brexit prend forme, l'AFG accompagne au plus près ses membres dans la mise en œuvre de leurs plans d'urgence et prépare la position de l'industrie en vue des négociations entre l'Union européenne et le Royaume-Uni sur leurs futures relations économiques, notamment la question de l'accès réciproque au marché.



« Les investisseurs étrangers peuvent bénéficier d'un catalogue complet de solutions en matière de souscription/rachat de fonds français, proposé par des intermédiaires et infrastructures efficaces. »

Éric Derobert, président de l'AFTI.

## SYSTÈME EUROPÉEN DE SUPERVISION FINANCIÈRE (« ESFS »): DES AVANCÉES, MALGRÉ UNE AMBITION LIMITÉE

Dans le cadre de la révision triennale des pouvoirs des autorités européennes de supervision (ESMA, EIOPA, EBA, collectivement les « ESAs ») et de l'European Systemic Risk Board – ESRB, la Commission européenne a lancé en 2017 une consultation suivie de la publication d'un *package* législatif visant à renforcer les pouvoirs des ESAs au sein de l'Union européenne et dans les relations de l'Union européenne avec les pays tiers, à revoir leur gouvernance et leur mode de financement.

Tout au long de 2018, d'intenses négociations se sont engagées tant au niveau du Parlement européen que du Conseil en vue d'une adoption définitive du texte. Suite à divers scandales au niveau européen, l'ajout par la Commission en septembre 2018 d'une nouvelle proposition s'intégrant au *package* législatif initial et transférant à l'EBA les pouvoirs, jusqu'ici partagés entre les trois autorités de supervision européenne, sur les aspects liés à la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme est venu complexifier les travaux en cours.

Au premier trimestre 2019, un vote en Commission ECON du Parlement européen est venu acter la position du Parlement européen alors que les travaux se poursuivent au Conseil.





Le texte adopté par le Parlement européen contient de nombreuses avancées soutenues par l'AFG (renforcement de l'application du principe de proportionnalité, formalisation des Q&A, mise en place de *no action letters*, coordination par l'ESMA des délégations vers les pays tiers, suppression de la supervision directe par l'ESMA des ELTIFs, EUSEF, EUVECA...). Le compromis final entre le Parlement et le Conseil devrait conserver nombre de ces points positifs. Les progrès souhaitables vers une convergence des pratiques de supervision devraient, en revanche, rester relativement limités.

### > Le rapport Euroclear relatif à la distribution des fonds à l'international

En avril 2018, Euroclear a publié un rapport relatif à la distribution des fonds à l'international présentant seize propositions visant à améliorer l'attractivité de la Place française. L'AFG s'est fortement mobilisée au second semestre 2018 afin d'étudier les propositions impactant notre industrie (KYC, connaissance du passif et gestion des ordres...). Les différentes positions retenues par la profession seront présentées dans un *Livre blanc* sur la compétitivité qui sera publié au cours du premier semestre 2019.

## REGARDS CROISÉS | Commission Réglementation européenne et internationale



Stéphane Janin, président



Virginie Gaborit, AFG



Aloïs Thiant, AFG

### Quelle est la vocation de la commission Réglementation européenne et internationale (CREI) ?

La vocation de la CREI est tout d'abord d'informer les sociétés de gestion, à travers des points d'actualité, des évolutions réglementaires aux niveaux européen et international qui les impacteront probablement dans les années qui viennent, afin qu'elles les anticipent dans leur préparation interne. Mais elle est aussi de recueillir les vues de ses membres sur ces évolutions à venir, qui sont les plus transversales pour le métier (par exemple, les révisions des directives AIFM et UCITS). Cela afin de construire collectivement la position de l'AFG et de réorienter ces évolutions à venir dans l'intérêt des sociétés de gestion françaises, avant que ces réglementations ne deviennent définitives et ne s'imposent juridiquement.

### Quels ont été les principaux chantiers que la CREI a menés en 2018 ?

En 2018, s'agissant des dossiers européens, la CREI a traité de la fin des travaux communautaires sur le règlement PRIIPs, de la négociation des directive et règlement relatifs à la facilitation de commercialisation des fonds UCITS et AIFs au sein du Marché unique, de la négociation des textes relatifs à la révision des pouvoirs des autorités européennes de supervision (en particulier du European Securities and Markets Authority – ESMA et du European Systemic Risk Board – ESRB), enfin de l'évaluation de la directive AIFM dans le cadre de la mission du cabinet KPMG pour le compte de la Commission européenne.

Nous avons également suivi, au niveau international, en appui à la commission Gestion financière et management du risque, les travaux de l'International Organiza-

tion of Securities Commissions – IOSCO, qui regroupe les régulateurs financiers du monde entier, compte tenu de leur influence sur les textes réglementaires adoptés par l'Union européenne.

### Quels sont les principaux chantiers que vous envisagez pour 2019 ?

Au niveau européen, l'année 2019 va être une année particulière. Outre la problématique majeure du Brexit – à la fois au plan institutionnel général et dans ses conséquences concrètes pour les activités financières –, deux événements importants vont avoir lieu : l'élection d'un nouveau Parlement européen en mai 2019 et la nomination de nouveaux commissaires européens à l'automne. Durant les cinq années de leur mandat, ces parlementaires et commissaires auront la volonté d'agir politiquement dans différents domaines, notamment les services financiers. Il sera donc essentiel pour la CREI de s'assurer que des initiatives réglementaires inappropriées ne surgissent pas au niveau politique. Il faudra également être vigilant sur l'emprise progressive des banques centrales en Europe dans le domaine de *l'asset management*, illustrée en février 2018 par une série de Recommandations du European Systemic Risk Board – ESRB, composé quasi exclusivement de banques centrales nationales, concernant la gestion du risque de liquidité et le levier dans les fonds européens.

La même vigilance devra s'appliquer au niveau mondial, où le Financial Stability Board – FSB, lui aussi essentiellement composé de banques centrales – tend à vouloir également empiéter sur le domaine de IOSCO et des *securities regulators*, à travers la notion de *shadow banking*.

## AIDER LES SOCIÉTÉS DE GESTION FRANÇAISES À EXPORTER

### > Fiches et réunions « pays » : un outil de prospective

Les réunions « pays » 2018 ont été l'occasion d'explorer les spécificités réglementaires, fiscales, commerciales et de prendre connaissance des principales caractéristiques des marchés suisse et des pays nordiques.

Des fiches « pays », éditées à l'occasion de chaque réunion en versions anglaise et française présentent, notamment, les coûts par poste liés à la commercialisation, ainsi que leur environnement concurrentiel en Europe et dans le monde.

Ces fiches ont été actualisées en 2018. Elles couvrent désormais l'Allemagne, la Belgique, l'Espagne, Hong Kong, l'Italie, le Royaume-Uni, la Suisse, le Danemark, la Finlande, la Norvège et la Suède.

### > Focus sur la Suisse

Quelles ont été les dernières évolutions réglementaires en matière de distribution des produits d'investissement en Suisse et quels en sont les impacts concrets ?

Quel est le degré d'ouverture de ce marché ? Comment y distribuer ses fonds d'investissement ? Quels en sont les canaux de distribution et pour quel type de clientèle ?

Tels étaient les thèmes de la réunion qui s'est tenue le 10 juillet 2018 à l'AFG.

### > Focus sur les pays nordiques

Comment commercialiser ses fonds dans les pays nordiques – Danemark, Finlande, Norvège et Suède ? Un point particulier a été fait sur les fonds de pension et sur l'importance de l'ESG sur ces marchés. Cette conférence a été l'occasion de mettre en avant le partenariat stratégique qui existe entre la France et la Suède sur l'innovation et les solutions vertes, et a été introduite par son Excellence l'Ambassadrice de Suède en France Veronika Wand-Danielsson.



**« Une forte volonté d'alignement aux normes internationales et de conformité aux exigences de la réglementation étrangère va permettre une plus grande ouverture du marché suisse à l'international. »**

**Markus Fuchs**, directeur de la Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA).



**« La France et la Suède sont des pionniers dans la finance verte. C'est la raison pour laquelle la finance verte est l'un des quatre domaines prioritaires dans le partenariat stratégique franco-suédois pour l'innovation et les solutions vertes, signé en novembre 2017. »**

**Veronika Wand-Danielsson**, ambassadrice de Suède en France, lors de la « réunion pays » consacrée aux pays nordiques, le 3 décembre 2018.



**Matthieu Duncan**, président



**Virginie Buey**, AFG



## Le Club Export

Afin d'accompagner ses membres dans leur développement à l'international, l'AFG a lancé le Club Export, qui traite des problématiques transversales liées à l'exportation, en complément des réunions pays. Ce club a pour objectif de répondre aux questions que se posent les sociétés de gestion lors d'un moment d'échange très concret, orienté *business*, avec des experts sur les thématiques abordées.



Retrouvez l'ensemble des fiches « pays » sur [www.afg.asso.fr](http://www.afg.asso.fr)

### > Faire connaître l'excellence de la gestion française

L'AFG, par la voix de son président, Éric Pinon, et de son délégué général, Pierre Bollon, a pris part en 2018 à de nombreuses conférences et rencontres internationales à New York, Tokyo, Hong Kong, Londres, Washington, Vienne, La Haye, Bruxelles et Paris.

### > Conférence AFG à l'Ambassade de France à Londres : « Paris, a Leading European Research Centre in Asset Management »

L'AFG a organisé le 29 mai 2018 une conférence à l'Ambassade de France à Londres afin d'inciter les sociétés de gestion étrangères qui y sont basées à localiser leurs centres de recherche en France. Les intervenants ont souligné les atouts de la Place de Paris, notamment la valeur reconnue de sa recherche en finance, ainsi que les dispositifs fiscaux offerts aux entreprises (crédit d'impôt recherche et mécénat). Ont été présentés des témoignages concrets de centres de recherche en finance et de sociétés de gestion de dimension internationale, françaises ou établies en France, ayant directement bénéficié de ces incitations fiscales, et des produits innovants et performants issus de cette proximité entre recherche académique et sociétés de gestion.



**600**

connexions/jour  
sur notre site  
[www.afg.asso.fr](http://www.afg.asso.fr).

Près de

**600**

articles de presse  
ont cité l'AFG en 2018.

Plus de

**2200**

professionnels ont réussi  
l'examen de certification AMF  
coproduit par l'AFG et le CFPB.

A blurred background image showing a group of people in a meeting or conference setting. The focus is on the text in the foreground.

# Organisation et missions

L'AFG au service de ses **membres** pour fédérer  
la **profession** ..... p. 46

La **gouvernance** de l'AFG ..... p. 48

L'AFG informe ses **membres** ..... p. 52

**AFG Formation** – Former les acteurs  
de la gestion, un métier phare de la finance  
française ..... p. 54



# L'AFG AU SERVICE DE SES **membres** POUR FÉDÉRER LA **profession**

À l'écoute de ses membres, l'AFG a pour mission de les informer, de représenter leurs intérêts, de promouvoir le métier de la gestion d'actifs, de définir les règles déontologiques, et de contribuer à l'évolution de la réglementation française et européenne. Avec sa gouvernance collégiale renforcée, l'AFG est pleinement au service de ses membres.

↓ Éric Pinon sur L'Agefi TV,  
le 10 avril 2018.



## **L'AFG, PORTE-PAROLE DE LA PROFESSION**

L'AFG mène des actions de pédagogie afin de mieux faire connaître et promouvoir le métier de la gestion d'actifs et relaie 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 DANS LA PRESSE**

L'AFG informe régulièrement les journalistes français et étrangers de ses activités, *via* des conférences de presse, des communiqués de

presse, des interviews... Elle intervient auprès de la presse spécialisée, économique et généraliste, ainsi que dans les médias sociaux.

## **L'AFG DANS LES DÉBATS PUBLICS**

L'AFG 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. L'AFG organise, en outre, des rencontres entre ses membres et différents représentants de pays étrangers (régulateurs, associations professionnelles...).



→ L'AFG réunit ses membres au sein de ses commissions et groupes de travail. Au cours de ces réunions est élaborée la doctrine de la profession.



→ La Commission européenne à Bruxelles.



## L'AFG AU CŒUR DES DÉBATS EUROPÉENS ET INTERNATIONAUX

L'AFG entretient un contact permanent avec les autorités européennes – Commission européenne et Parlement, notamment – pour faire connaître et promouvoir les spécificités de la gestion française et faire valoir les positions de la profession à toutes les étapes de l'élaboration des nombreuses directives et des règlements impactant notre industrie.

Son réseau de contacts (associations homologues, autorités de tutelle, *asset managers*) lui permet d'apporter à ses membres 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.

**Entretenir un contact permanent avec les autorités européennes pour faire connaître et promouvoir les spécificités de la gestion française.**



### Un bureau de représentation permanent 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 – au premier rang desquelles l'EFAMA et PensionsEurope – et des *think tanks*.

# 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

Éric Pinon

## Vice-président

Philippe Setbon

### ABN AMRO Investment Solutions

Stéphane Corsaletti, *titulaire*  
François-Xavier Gennetais, *suppléant*

### Acer Finance

Thomas Louis, *titulaire*  
Alexandre Lemare, *suppléant*

### Alto Invest

Antoine Valdes, *titulaire*  
Jean-François Paumelle, *suppléant*

### Amundi

Yves Perrier, *titulaire*  
Nicolas Calcoen, *suppléant*

### Aviva Investors France

Inès de Dinechin, *titulaire*  
Christian Dormeau, *suppléant*

### Axa Investment Managers Paris

Joseph Pinto, *titulaire*  
Jean-Louis Laforge, *suppléant*

### BNP Paribas Asset Management

Frédéric Janbon, *titulaire*  
Patrick Simion, *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*

### Covéa Finance

Yannick Tatibouët, *titulaire*  
Ludovic Jacquier, *suppléant*

### CPR Asset Management

Arnaud Faller, *titulaire*  
Nadine Lamotte, *suppléante*

### Étoile Gestion SA

Alexandre Essayan, *titulaire*  
Sylvie Chouquer, *suppléante*

### Groupama Asset Management

Philippe Setbon, *titulaire*  
Jean-Marie Catala, *suppléant*

### HSBC Global Asset Management (France)

Matteo Pardi, *titulaire*  
Guillaume Rabault, *suppléant*

### Idinvest partners

Christophe Bavière, *titulaire*  
Luc Maruenda, *suppléant*

### J. de Demandolx Gestion SA

Roland de Demandolx, *titulaire*  
Philibert de Rambuteau, *suppléant*

### La Banque Postale Asset Management

Daniel Roy, *titulaire*  
Emmanuelle Mourey, *suppléante*

### La Financière de l'Echiquier

Didier Le Menestrel, *titulaire*  
Bertrand Merveille, *suppléant*

### La Française Asset Management

Xavier Lépine, *titulaire*  
Pierre Lasserre, *suppléant*

### Lazard Frères Gestion

Denis Faller, *titulaire*  
Jean-Jacques de Gournay, *suppléant*

### Lyxor Asset Management

Lionel Paquin, *titulaire*

### Montpensier Finance

Guillaume Dard, *titulaire*

### Oddo BHF Asset Management

Nicolas Chaput, *titulaire*  
Lorenzo Gazzoletti, *suppléant*

### OFI Asset Management

Jean-Pierre Grimaud, *titulaire*  
Isabelle Habasque, *suppléante*

### Ostrum Asset Management

Matthieu Duncan, *titulaire*  
Valérie Derambure, *suppléante*

### Rothschild Asset Management

Didier Bouvignies, *titulaire*  
Pierre Baudard, *suppléant*

### Tocqueville Finance SA

### Présidents d'honneur

Alain Leclair,  
Paul-Henri de La Porte du Theil,  
Yves Perrier

Liste au 31 décembre 2018.

# Le Comité stratégique

Le Comité stratégique fixe les orientations clés de l'action de l'Association. Il regroupe de manière équilibrée toutes les composantes de la profession : dirigeants de filiales de grands groupes, bancaires ou d'assurance, mais aussi dirigeants de sociétés entrepreneuriales. Ses membres sont *sponsors* des commissions.

---



**Éric Pinon**  
Président de l'AFG



**Philippe Setbon**  
Vice-président de l'AFG

---



**Christophe Bavière**



**Éric Helderlé**



**Guillaume Dard**



**Frédéric Janbon**



**Inès de Dinechin**



**Xavier Lépine**



**Matthieu Duncan**



**Yves Perrier**



**Pierre Ernst**



**Joseph Pinto**



**Lorenzo Gazzoletti**



**Daniel Roy**



**Jean-Pierre Grimaud**



**Olivier Vaillant**

---

Liste au 31 décembre 2018.

# Commissions, clubs et missions

Les commissions sont présidées par des professionnels issus de sociétés membres de l'Association. La coordination de leurs travaux est assurée par le Bureau des commissions présidé par Éric Pinon. Lorsque l'actualité l'exige, des groupes transversaux sont constitués pour suivre des sujets ponctuels. Ils sont, en général, rattachés aux commissions.

## LES COMMISSIONS

### Administration et service des OPC et Mandats

Philippe Legrand, RBC Investor Services France – *président*  
Didier Deléage, Edmond de Rothschild AM – *vice-président*

### Évolutions réglementaires

Jean-Christophe Morandau, Ostrum Asset Management – *président*  
Jérôme Abisset, AFG

### Gestion financière et management du risque

Arnaud Faller, CPR Asset Management – *président*  
Olivier Corby, Candriam France – *vice-président*  
Adina Gurau-Audibert, AFG

### Capital investissement

Christophe Bavière, Idivest Partners – *président*  
puis Isabelle de Crémoux, Seventure Partners – *présidente*  
Audrey Hyvernât, AFG

### Fiscalité

Corinne Demeude-Byramjee, Carmignac Gestion – *présidente*  
puis Édouard Duffour, La Financière de l'Echiquier – *président*

### Infrastructures de marché

William Margoline, CM-CIC Asset Management – *président*  
Éric Sidot, AFG

### Commercialisation

Jean-Marie Catala, Groupama Asset Management – *président*  
Arabelle Conte, AFG

### Fonds de prêts

Thibault de Saint-Priest, Acofi Gestion – *président*  
Adina Gurau-Audibert et Damien Dupart, AFG

### Finance durable

Marie-Pierre Peillon, Groupama Asset Management – *présidente*  
Michaël Herskovich, BNP Paribas AM – *vice-président*  
Audrey Hyvernât, AFG

### Déontologie et conformité

Monique Diaz, Axa Investment Managers Paris – *présidente*  
Antoine de La Guéronnière, BNP Paribas AM – *vice-président*  
Valentine Bonnet, AFG

### Fonds immobiliers

Isabelle Rossignol, AEW Ciloger – *présidente*  
puis Jean-Marc Coly, Amundi Immobilier – *président*  
Alix Guérin, AFG

### Réglementation européenne et internationale

Stéphane Janin, Axa Investment Managers Paris – *président*  
Virginie Gaborit, AFG

### Épargne salariale/Épargne retraite

Xavier Collot, Amundi – *président*  
Dominique Dorchies, Natixis Interépargne – *vice-présidente*  
Arnaud Jacoulet, AFG

### Fonds d'infrastructures

René Kassis, La Banque Postale Asset Management – *président*  
Audrey Hyvernât, AFG

## LES CLUBS

### Entrepreneurs

Antoine Valdes, Alto Invest – *président*  
Arabelle Conte, AFG

### Gestion privée

Béatrice Belorgey, BNP Paribas – *présidente*  
Dominique de Préneuf, AFG

### Export

Matthieu Duncan, Ostrum Asset Management – *président*  
Virginie Buey, AFG

### Techniques quantitatives

Charles-Albert Lehalle, Capital Fund Management – *président*  
Adina Gurau-Audibert et Damien Dupart, AFG

## LES MISSIONS

---

L'AFG s'est fixé trois missions pour la mandature 2017-2019.

Conforter la **compétitivité**  
de la gestion d'actifs française

Encourager la **mutualisation**  
de moyens entre sociétés  
de gestion

Contribuer à une meilleure  
**éducation** des investisseurs

## Les collaborateurs de l'AFG

Dirigés par Dominique de Préneuf, ils mettent leur expertise au service des membres pour répondre à leurs demandes d'informations, préparer et assurer le suivi des commissions et groupes de travail, représenter la profession et promouvoir la gestion française.

---



# L'AFG INFORME SES **membres**

L'AFG tient ses membres 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*).



## L'AFG « DIGITALE »

### > Le site internet : [www.afg.asso.fr](http://www.afg.asso.fr)

Il offre aux membres de l'information en continu enrichie quotidiennement.

Accessible sur tous les types de supports - téléphone, tablette, ordinateur -, il présente les services offerts par l'AFG, les études thématiques, l'agenda de la profession, les vidéos, la réglementation à jour... et propose deux accès distincts :

- un accès membres (documents, dossiers thématiques et informations réservées aux membres);
- un accès tout public (communiqués de presse, contenus pédagogiques sur l'AFG et l'industrie de la gestion d'actifs et son écosystème).

## DES INFORMATIONS DIFFUSÉES EN CONTINU

### > Newsletter Actualités AFG

Un récapitulatif de l'actualité quotidienne adressé à l'ensemble des membres par courrier électronique.

### > Flash info

Également diffusé par courrier électronique, il signale les informations ou documents récents sur lesquels l'AFG souhaite attirer l'attention de ses membres.

## RÉSEAUX SOCIAUX

Une présence active sur les réseaux sociaux.

## ANNUAIRE ÉLECTRONIQUE

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

## LES PUBLICATIONS

> **Le rapport d'activité** synthétise les évolutions du métier et les actions menées par l'Association.

> **L'actualité de la gestion** avec les communiqués de presse, la lettre trimestrielle *Gestion Info...*

### > Les Livres blancs

Destinés aux pouvoirs publics, ils exposent les propositions de la profession sur les grands enjeux de notre secteur d'activité : compétitivité, fiscalité, épargne retraite, financement des PME, éducation financière...

### > Les documents pédagogiques

avec les recto verso institutionnels et thématiques (gouvernement d'entreprise, Investissement Responsable...).

> **Les guides professionnels** issus de nos groupes de travail.

> **Les Profil Marché**, réservés aux membres, présentent les singularités de différents pays sous un angle marché et sous un angle réglementaire.

> **Nos réponses aux consultations** des autorités françaises, européennes et internationales.

### > Les codes et recommandations

Déontologie et politiques de rémunération, gouvernement d'entreprise, transparence pour les fonds ISR, ils constituent les textes de



Plus de

# 4300

followers nous suivent déjà.



Rejoignez aussi la page LinkedIn de l'AFG.

référence en matière d'autorégulation de la profession.

> **L'annuaire de la gestion financière** présentant les sociétés de gestion et les membres correspondants.

## LES STATISTIQUES ET ÉTUDES ÉCONOMIQUES

### > Le panorama du marché français de la gestion pour compte de tiers

Une présentation synthétique de la volumétrie et de l'évolution des principaux agrégats nécessaires à la connaissance de notre industrie.

### > Indicateurs de rentabilité et d'activité des SGP

Un tableau de bord spécifique, intégrant les principaux ratios de rentabilité économique et financière, mis à la disposition de toutes les sociétés de gestion, qu'elles soient entrepreneuriales ou filiales de banques et/ou de sociétés d'assurance.

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

Une synthèse des statistiques de fin d'année, avec une caractérisation de la population des sociétés de gestion selon la nature des actifs gérés; les parts de marché selon le type de société de gestion; la répartition des sociétés de gestion filiales et entrepreneuriales par tranche d'encours; la répartition des OPC de droit français selon leur nature juridique: OPCVM/FIA.

### > Les fiches mensuelles Stats OPC

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.



### Utilité économique et sociale de la gestion pour compte de tiers – Atout de compétitivité et de souveraineté – Cahiers de la gestion n° 5

Cette étude rappelle que la gestion pour compte de tiers s'exerce en France dans un cadre opérationnel et réglementaire sécurisant pour l'investisseur. Elle montre l'importance des placements réalisés par les sociétés de gestion françaises – près de 1750 milliards d'euros investis en titres d'entreprises et près de 800 milliards d'euros en titres publics. Elle fait aussi ressortir le biais domestique – les trois quarts des investissements sont réalisés en zone euro – et donc, la contribution de la gestion française au financement stable des émetteurs, ces derniers bénéficiant ainsi d'une diversification de leurs sources et de leurs modes de financement. L'existence d'une industrie domestique de la gestion puissante et dynamique est un élément stratégique de compétitivité et de souveraineté.

 Cette étude est disponible sur [www.afg.asso.fr](http://www.afg.asso.fr) rubrique Publications/ Cahiers de la gestion



### Une communication permanente

- **Après des pouvoirs publics et des autorités économiques et financières afin de promouvoir l'industrie de la gestion et de faire connaître les positions de la profession.**
- **Après de la presse par un dialogue quotidien.**



Pour plus d'informations sur ces publications, consultez la rubrique Statistiques sur [www.afg.asso.fr](http://www.afg.asso.fr)



### > Les travaux de recherche publiés dans les Cahiers de la gestion

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.

### > Participation aux publications de l'EFAMA

*Fact Book;*  
*Asset Management in Europe;*  
*Investment Fund Industry Fact Sheet.*

## RENCONTRES ET ÉCHANGES

L'AFG organise régulièrement des conférences ciblées sur un point d'actualité.



### > « Le Point sur » et « 1h pour en savoir plus »

Réservées aux membres, ces réunions permettent d'échanger sur le métier et l'actualité, ou de faire un point d'étape sur une réglementation en cours d'élaboration. En 2018 ont été abordés l'intelligence artificielle appliquée aux métiers de la gestion, les contrôles SPOT de l'AMF, la *blockchain*, les questionnaires d'appel d'offres AFG/AF2i, les biotechs, l'IFI et les fonds immobiliers...

### > Les Forums des entrepreneurs

Réservés aux membres entrepreneurs, ces forums sont consacrés au développement de partenariats, à la mise en commun de moyens et au rapprochement entre entrepreneurs de la gestion.

### > Les conférences

L'AFG organise des conférences en partenariat avec les acteurs de la Place (autorités, associations...): organismes de financement spécialisé, crypto-actifs...

À l'étranger, l'Association promeut la gestion d'actifs *via* des conférences: «*How to benefit from French talents in Asset Management*» à Luxembourg, «*Inversión Responsable*» à Madrid, «*EU's priorities in a disrupted world*» à Bruxelles...



# AFG Formation

FORMER LES ACTEURS DE LA GESTION, UN MÉTIER PHARE DE LA FINANCE FRANÇAISE



« AFG Formation a développé une expertise unique dans les domaines réglementaire, déontologique et financier. »

Véronique Morsaline,  
AFG Formation.

## LE PRAM, DIPLOME D'« EXPERT EN GESTION D'ACTIFS », EST DÉSORMAIS UNE CERTIFICATION RNCP<sup>(1)</sup> DE NIVEAU 7, ÉLIGIBLE AU CPF<sup>(2)</sup>

Formation certifiante incontournable de la gestion, le PRAM accompagne l'ensemble des acteurs du métier à tout moment de leur vie professionnelle.

Organisée autour d'un référentiel de compétences et de connaissances et divisée en six blocs, la formation se déroule sur trente-deux jours répartis sur quinze mois. Elle combine 80% de présentiel et 20% d'accompagnement en ligne au travers d'outils d'*e-training*. Pour valider cette certification, les candidats sont soumis au contrôle continu pour chaque bloc de compétences, présentent deux examens écrits et soumettent un mémoire à l'issue du parcours.

Aux professionnels qui souhaitent compléter ou actualiser leurs connaissances, AFG Formation offre la possibilité de suivre le « PRAM » à la carte :

- par bloc complet, indépendant ;
- par thème, au format séminaire (journée et demi-journée).

Les collaborateurs peuvent ainsi bénéficier du contenu de la formation et de l'éligibilité au CPF, en s'affranchissant des épreuves de la certification.

## RÉUSSIR L'EXAMEN DE CERTIFICATION AMF

L'AFG coproduit en partenariat avec le CFPB l'examen relatif aux connaissances professionnelles minimales des acteurs des marchés financiers certifié par l'AMF. Plus de 24 000 candidats, dont 2 200 professionnels issus de l'industrie de la gestion d'actifs, ont obtenu cette certification désormais éligible au Compte personnel de formation (CPF)<sup>(2)</sup>.

L'offre d'AFG Formation couvre l'ensemble du parcours, de l'entraînement à l'examen final, et



répond aux exigences de gain de temps, d'efficacité et de réussite des candidats.

AFG Formation propose :

- des formations en présentiel adaptées au rythme de chacun ;
- des dispositifs d'e-training souples et efficaces ;
- deux formats d'exams officiels, papier (mensuel) et électronique (quatre fois par mois).

Enfin, l'outil indispensable au travail personnel exigé pour tout examen, l'*Abrégé des marchés financiers* (9<sup>e</sup> édition) ; ouvrage de référence pour la préparation à la certification AMF, il est rédigé et actualisé par des professionnels des marchés financiers et de la gestion d'actifs pour des professionnels qui ont à connaître l'environnement réglementaire, fiscal et technique de leur métier.

## ALLER À L'ESSENTIEL

Les séminaires courts proposent une actualisation des connaissances sur des sujets d'actualité : la directive MIF II, l'épargne salariale, la gestion des risques, la commercialisation des fonds à l'ère digitale, la pierre papier, PRIIPs, le calcul du risque global, les dérivés de crédit, les *loans* et la titrisation, le Règlement général sur la protection des données (RGPD), la directive distribution des assurances (DDA), les impacts de Solvency II sur les sociétés de gestion, et plus généralement l'actualité réglementaire et fiscale de la gestion d'actifs.

Les séminaires réalisés sur mesure, à la demande des entreprises, connaissent un succès croissant. Plusieurs formations – très demandées – sont reconduites chaque année, comme « Pratique du capital investissement », « Lutte anti-blanchiment », « Abus de marché ».

Chaque trimestre, plus de trente séminaires sont proposés.

## POUR RÉPONDRE AUX OBLIGATIONS RÉGLEMENTAIRES, DES FORMATIONS EN LIGNE SOUPLES ET EFFICACES

AFG Formation propose un outil de formation en ligne offrant des entraînements sur les trois thèmes pour lesquels les sociétés de gestion ont une obligation d'information et de formation de leurs collaborateurs :

- lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (LCB-FT) ;
- abus de marché ;
- actualisation des connaissances et des compétences pour les collaborateurs fournissant des informations ou des conseils en investissement (recommandations MIF II/ESMA).

# 120

séminaires sont proposés chaque année.

# 24 000

candidats, dont **2 200 professionnels** issus de l'industrie de la gestion d'actifs, ont obtenu la certification AMF.

Deux formats de ressources pédagogiques accompagnent les participants :

- un livret en ligne ;
- un questionnaire contenant entre soixante-dix et deux cent quarante questions selon les thèmes. La validation des connaissances est confirmée par la délivrance d'un « certificat de réussite » dès l'obtention d'un score d'au moins 90% aux questionnaires proposés.

(1) RNCP n° 31195 (Registre national des certifications professionnelles).

(2) CPF n° 247492 (Compte personnel de formation).



[www.afgformation.fr](http://www.afgformation.fr)



## Emploi des personnes handicapées • L'AFG se mobilise

HandiFormaFinance, programme permettant à des personnes en situation de handicap d'accéder à des métiers de la gestion, a réalisé sa campagne 2018 avec les recrutements de nouveaux candidats. Soutenu par l'Agefiph (Association de gestion de fonds d'insertion des personnes handicapées), HandiFormaFinance a été lancé par des membres de l'AFG et de l'AFTI (Association française des professionnels du titre) en 2011. En 2018, AFG Formation a assuré trente-cinq jours de formation « métier » afin de faciliter l'intégration au sein de sociétés de gestion de personnes en situation de handicap.



[www.handiformafinance.fr](http://www.handiformafinance.fr)



# Panorama du marché français

## DE LA GESTION POUR COMPTE DE TIERS

### Dans un contexte de marchés défavorable, des encours en baisse pour les gestions française et européenne



« La gestion d'actifs, une activité au cœur des flux financiers entre investisseurs et émetteurs. »

Thomas Valli, AFG.

Confrontés à une baisse généralisée des performances sur les marchés actions et taux en 2018, les encours globaux sous gestion en France (mandats et OPC) sont en repli de 2% sur l'année et s'établissent à 3860 Mds€. Sur une plus longue période, soit les dix dernières années, le taux de croissance annualisé des encours gérés se maintient au niveau élevé de + 4,4%.

L'encours des OPC de droit français atteint 1813 Mds€ en baisse de 6,3% en 2018 (après + 7,5% en 2017). Plus en détail, l'encours des OPCVM (UCITS) s'élève à 783 Mds€ (- 10,4% en 2018 contre + 9,8% en 2017), et celui des FIA (Fonds d'investissement alternatifs au sens de la directive AIFM) à 1029 Mds€ (- 2,9% en 2018 contre + 5,7% en 2017).

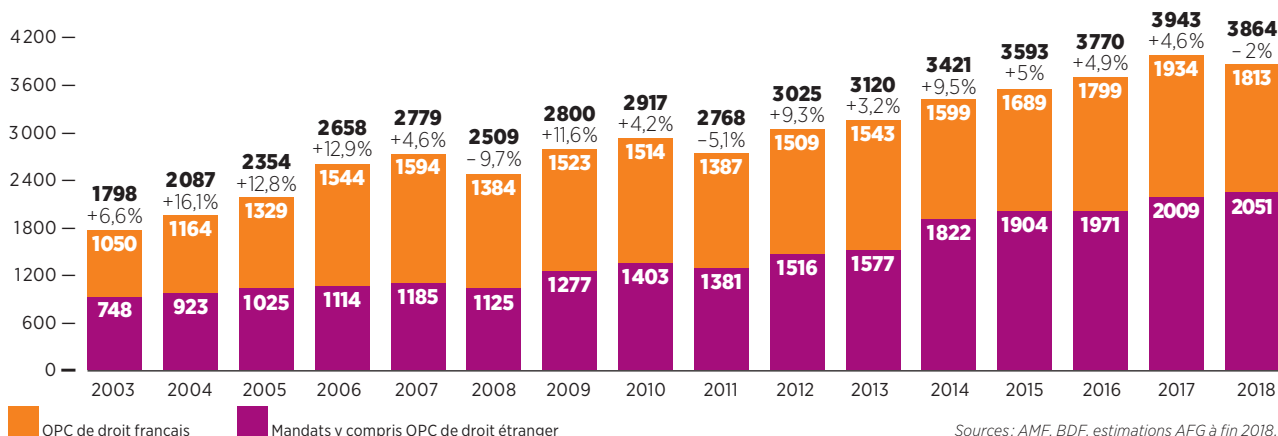
Plusieurs facteurs concourent à la variation des encours des OPC de droit français : globalement des performances négatives en 2018 en lien avec l'évolution des marchés, des volumes importants de transferts de domiciliation de fonds restant gérés en France, et une collecte nette négative. Celle-ci est légèrement négative pour les grandes catégories d'OPC non monétaires en 2018 (contre + 48 Mds€ en 2017), et s'établit à - 17 Mds€ pour les OPC monétaires (contre une collecte nette nulle en 2017).

Depuis cinq ans, le nombre de sociétés se stabilise à un niveau élevé autour de six cent trente SGP (six cent trente-trois SGP à fin 2018). Le nombre de créations de nouvelles sociétés, vingt-quatre SGP en 2018, est en baisse, contre une moyenne de créations annuelles autour de trente-cinq SGP sur les dernières années. On observe un mouvement de consolidation et de rapprochement afin de faire face à la concurrence et à la baisse des marges. En 2018, l'évolution négative des marchés devrait affecter fortement le chiffre d'affaires et le résultat de la profession. En termes de gestion financière (fonds et mandats), les SGP françaises occupent la première place européenne continentale. La part de marché de la gestion française est estimée à 27% en Europe hors Royaume-Uni. En termes de domiciliation des fonds, la France occupe la deuxième place en Europe (y compris Royaume-Uni) pour les fonds FIA (17,5% de parts de marché), et la quatrième place pour les OPCVM (8,4%). Au niveau européen, l'encours des fonds approche les 15200 Mds€ à fin 2018, en recul de 3% sur un an. La collecte nette s'élève à 245 Mds€ en 2018 contre un plus haut atteint en 2017 à 948 Mds€. L'encours des OPC de droit étranger gérés en France par près de cent trente SGP continue de progresser en 2018 et dépasse désormais les 450 Mds€. Cet encours a triplé sur les dix dernières années.

### UNE ACTIVITÉ AU CŒUR DES FLUX FINANCIERS ENTRE INVESTISSEURS ET ÉMETTEURS

Confrontés à une baisse généralisée des performances sur les marchés actions et taux en 2018, les encours globaux sous gestion en France (mandats et OPC) sont en repli de 2% sur l'année et s'établissent à 3860 Mds€. Le retournement des marchés en 2018 met fin à six années consécutives de hausse des encours gérés en

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



France: ceux-ci ont augmenté de plus de 1000 Mds€ depuis le repli de 2011. La gestion française représente aujourd'hui un quart du marché européen (hors Royaume-Uni) et se déploie avec des montants conséquents sur l'ensemble des classes d'actifs. Elle bénéficie, en outre, de tendances structurelles positives, par exemple les évolutions réglementaires en faveur d'un développement des solutions d'épargne de long terme en Europe (PEPP – Pan European Personal Pension Product) et en France (loi Pacte) qui sont des réponses à la problématique de vieillissement de la population et de déséquilibre des régimes de retraite par répartition. D'autre part, son développement est favorisé par la mise en œuvre d'un cadre plus favorable aux marchés de capitaux en Europe (UMC), qui a pour objectif d'accompagner les besoins importants de financement long nécessaire à la croissance de l'économie, en faveur des infrastructures, de la transition énergétique et du développement des entreprises. En complément des autres sources de financement de l'économie, l'offre des gestions alloue des ressources financières à court, moyen et long terme aux différents agents économiques, sur les marchés primaire et secondaire. Pour la France, dans un marché des capitaux globalisé, l'existence d'une industrie domestique de la gestion d'actifs puissante est un atout de compétitivité et de souveraineté. En effet, l'existence d'un «biais domestique d'allocation» est favorable à la stabilité des financements des émetteurs locaux et à la souveraineté de leur gouvernance.

Plus en détail, **les encours bruts gérés sous mandat**, à destination de clients privés qui souhaitent un service personnalisé souvent dans une logique patrimoniale ou de clients institutionnels qui délèguent une partie de la gestion de leurs placements financiers, seraient **en légère progression à plus de 1800 Mds€**. La gestion financière en France d'OPC de droit étranger dépasse, quant à elle, les **450 Mds€**, soit un triplement des encours sur les dix dernières années. 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, est à l'origine de cette tendance. Au total, **plus de 500 Mds€ seraient gérés en France sous forme de fonds (de droit français ou étrangers) ou de mandats pour des clients non-résidents**.

**L'encours des OPC de droit français diminue en 2018 de 6,3% (+ 7,5% en 2017) et atteint 1813 Mds€**. Parmi ces fonds, l'actif net des **OPCVM** (UCITS) s'élève à **783 Mds€** (- 10,4% sur un an), et celui des **FIA** à **1029 Mds€** (- 2,9% sur un an). Depuis 2011, le taux de croissance annualisé des OPC français approche les 4%.

#### ÉVOLUTION DES ENCOURS DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF (OPC) DOMICILIÉS EN FRANCE

Types de fonds	Actifs nets à fin 2018 (en Mds€)			Variation 2018		Variation 2011-2018	
	OPCVM	FIA	Total	en Mds€	en %	en Mds€	TCAM <sup>(1)</sup>
Actions	199,8	91,5	291,3	- 63,9	- 18,0 %	65,7	3,7 %
Diversifiés	150,7	165,9	316,6	- 32,0	- 9,2 %	80,2	4,3 %
À formule	2,5	18,4	20,9	- 3,8	- 15,4 %	- 32,8	- 12,6 %
Obligations	143,3	126,5	269,8	- 11,4	- 4,1 %	81,3	5,3 %
Monétaires	287,1	39,3	326,4	- 17,8	- 5,2 %	- 21,2	- 0,9 %
<b>Sous-total</b>	<b>783,4</b>	<b>441,6</b>	<b>1225,0</b>	<b>- 128,9</b>	<b>- 9,5 %</b>	<b>173,2</b>	<b>2,2 %</b>
Autres <sup>(2)</sup>	0,0	587,7	587,7	7,9	1,4 %	252,0	8,3 %
<b>Total</b>	<b>783,4</b>	<b>1029,3</b>	<b>1812,7</b>	<b>- 121,0</b>	<b>- 6,3 %</b>	<b>425,2</b>	<b>3,9 %</b>
Total hors monétaires	496,3	990,0	1486,3	- 103,2	- 6,5 %	446,4	5,2 %

(1) Taux de croissance annuel moyen.

(2) OT, fonds de fonds alternatifs, FCPE, FCPR/FPCL, OPC, SCPI. Estimations AFG à fin 2018.

Sources: AMF, BDF, IEIF.

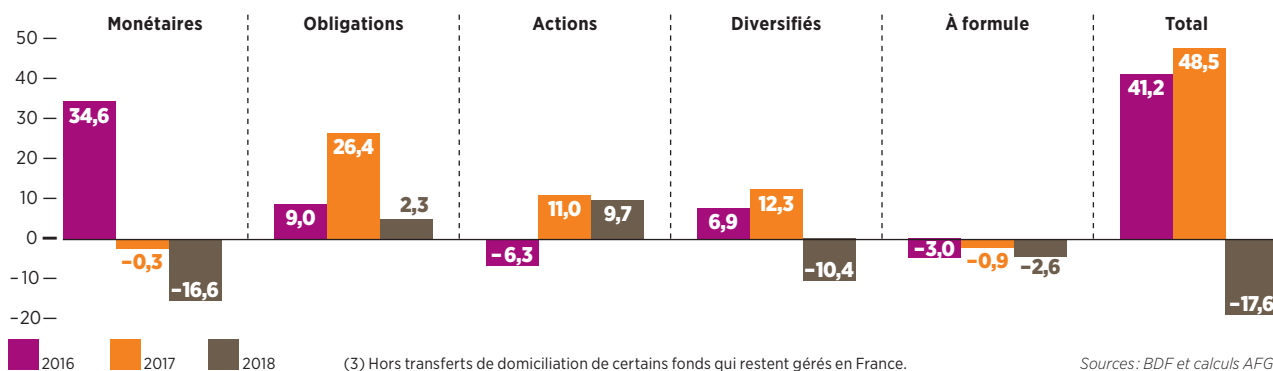
L'encours des **OPC actions** a fortement baissé en 2018 (- 18% contre + 16,3% en 2017), conséquence de la mauvaise orientation des marchés sur la seconde partie de l'année et du transfert de certains OPC vers d'autres places de domiciliation. Les **fonds diversifiés**, quant à eux, connaissent une baisse des encours de 9,2% (contre + 6,8% en 2017). L'encours des **fonds obligataires** chute de 4,1% (contre + 10,6% en 2017), impacté par une rentabilité des marchés de taux négative en 2018.

Les **fonds monétaires** représentent le quart de l'encours de l'ensemble des fonds à vocation générale, contre près de 44% dix ans auparavant. Cette catégorie, impactée par le niveau des taux courts, termine l'année sur une baisse d'encours de près de 18 Mds€.

Parmi les fonds constituant la catégorie «Autres», dans un environnement de taux bas, les fonds de **gestion immobilière et de capital investissement** restent très attractifs tant pour les investisseurs particuliers que pour les institutionnels. L'encours des **fonds d'épargne salariale** s'établit à 125,5 Mds€ (soit - 4,6% en 2018), et la collecte nette ressort positive (+ 1,5 Md€) alimentée par un nombre croissant de salariés couverts par ce type de dispositifs (PEE et PERCO).

Au global, les souscriptions nettes des grandes catégories d'OPC français sont négatives en 2018.

### SOUSCRIPTIONS NETTES<sup>(3)</sup> DES GRANDES CATÉGORIES D'OPC DE DROIT FRANÇAIS (en Mds€)



Le nombre d'OPC domiciliés en France reste stable en 2018. Le nombre d'OPCVM, en diminution de soixante-cinq unités en 2018, s'établit à 3 098 fonds, et le nombre de FIA augmente légèrement à près de 7 760 fonds. Cependant, pour certaines catégories d'OPC, le nombre de fonds continue de baisser, et ce particulièrement pour les OPC monétaires, les fonds à formule et les OPC actions (respectivement - 75%, - 64% et - 22% du nombre de fonds de leur catégorie depuis fin 2008).

## 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, avec d'un côté une pression à la baisse sur les prix, et de l'autre une hausse des charges liée aux coûts d'adaptation réglementaire (MIF II, PRIIPs, SOLVA II, RGPD...), d'investissement technologique et de développement commercial. S'il n'existe pas de solution unique pour faire face à ces défis, une adaptation des *business models* et un meilleur renforcement des liens avec l'écosystème sont souvent nécessaires. Ainsi, ce partage des moyens et des compétences se réalise *via* les rapprochements entre sociétés, la mise en commun de moyens (GIE), l'ouverture au capital d'institutionnels ou de distributeurs partenaires, l'apport des incubateurs... motivé par cet « effet de ciseau » qui incite à la recherche de la taille nécessaire au développement des activités orientées vers de nouveaux marchés et/ou types d'investisseurs.

Depuis cinq ans, le nombre de sociétés se stabilise à un niveau élevé autour de six cent trente SGP (**six cent trente-trois SGP à fin 2018**). Le nombre de créations de nouvelles sociétés, vingt-quatre SGP en 2018, est en baisse, contre une moyenne de créations annuelles autour de trente-cinq SGP sur les dernières années. Le marché français se distingue par un tissu entrepreneurial parmi les plus importants en Europe, qui représente, en nombre et en créations, les deux tiers des acteurs et le tiers des équipes de gestion. Il compte également un nombre conséquent de sociétés généralistes et/ou spécialistes de taille importante (quatre-vingt-six SGP gèrent entre 1 et 5 Mds€, quarante-neuf SGP gèrent entre 5 et 50 Mds€ et quatorze SGP plus de 50 Mds€), quatre groupes français figurant parmi les vingt-cinq premiers groupes de gestion au niveau mondial. L'innovation et la qualité de leur gestion sont reconnues au niveau international, que ce soit *via* des mandats, des fonds de droit français ou des fonds domiciliés à l'étranger. On estime ainsi que près de la moitié de l'encours des OPC de ces sociétés de gestion entrepreneuriales et/ou spécialistes est aujourd'hui distribué auprès d'investisseurs étrangers.

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



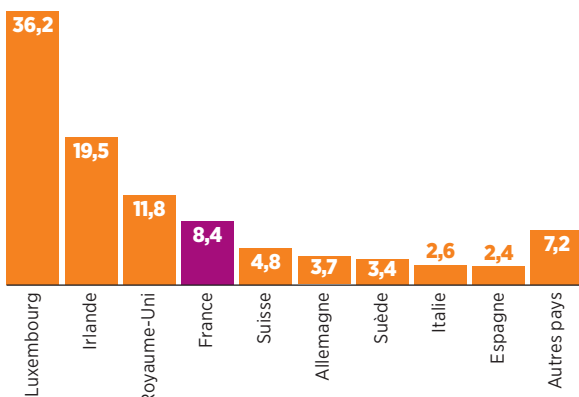
## LA FRANCE CONFORTE SA PLACE D'ACTEUR MAJEUR DE LA GESTION EN EUROPE

À fin 2018, l'encours des fonds domiciliés en Europe approche les 15 200 Mds€ (en baisse de 3% sur un an). Si l'on considère les places où la gestion financière des fonds d'investissement est effectivement réalisée, la France occupe la deuxième place<sup>(1)</sup>, avec une part de marché de 18%, derrière le Royaume-Uni (21%) et devant l'Allemagne (15%). **En incluant la gestion sous mandat, la gestion française occupe également la première place européenne continentale et représente un quart du marché.**

(1) Source: « Asset Management in Europe », septembre 2018, EFAMA.

### PARTS DE MARCHÉ DES PRINCIPAUX PAYS EUROPÉENS SELON LA DOMICILIATION DES OPCVM

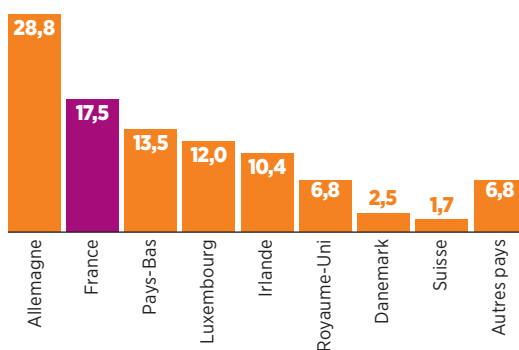
(encours de 9 284 Mds€ à fin 2018)



Source: EFAMA.

### PARTS DE MARCHÉ DES PRINCIPAUX PAYS EUROPÉENS SELON LA DOMICILIATION DES FIA

(encours de 5 873 Mds€ à fin 2018)



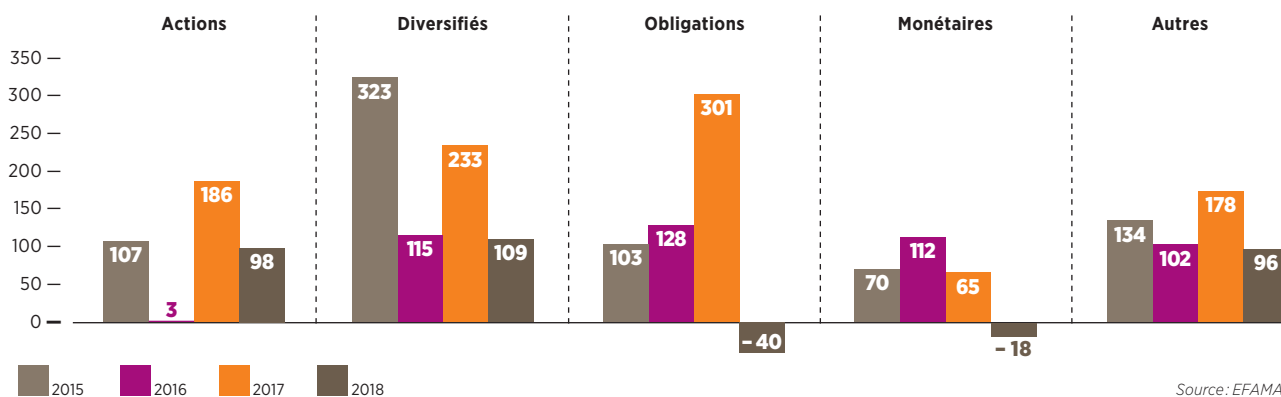
Source: EFAMA.

En termes de domiciliation d'OPC, et en distinguant selon la catégorie juridique des fonds, l'encours des FIA atteint 5 873 Mds€ à fin 2018, en baisse de 0,4%. La part de marché des fonds français est de 17,5% pour les fonds FIA, deuxième place en Europe derrière l'Allemagne, et devant les Pays-Bas. L'encours des OPCVM s'élève à 9 284 Mds€, en baisse de 4,6%. La France occupe la quatrième place en Europe derrière le Luxembourg et l'Irlande – centres *offshore* dont les activités sont centrées sur la domiciliation et l'administration de fonds – ainsi que le Royaume-Uni.

### COLLECTE NETTE DES FONDS DOMICILIÉS EN EUROPE

(en Mds€)

Au global, 245 Mds€ à fin 2018.



Source: EFAMA.

La collecte nette s'élève à 245 Mds€ en 2018 contre un plus haut atteint en 2017 à 948 Mds€. La collecte nette des fonds de taux (obligataires et monétaires) ressort négative à - 58 Mds€ (contre + 365 Mds€ en 2017). Les fonds orientés actions (actions et diversifiés) continuent à collecter, + 207 Mds€, mais dans des volumes moindres qu'en 2017 (+ 405 Mds€).

# 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 (19/09/1968).

### 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 FCP, 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 société de gestion de portefeuille (SGP) dont l'agrément est confié à la COB.

### 13 décembre 1990

Premier règlement de déontologie des OPCVM français, complété en 1997 pour la gestion sous mandat, puis refondu en 2009-2010.

### 23 mars 1995

L'ASFFI s'ouvre à toutes les entreprises de gestion d'actifs pour autrui.

### 2 juillet 1996

Loi de « modernisation des activités financières »

reconnaissant la gestion comme un métier à part entière.

### 16 janvier 1997

L'Association française des sociétés de gestion de portefeuille rejoint l'ASFFI : naissance de l'Association française de la gestion financière AFG-ASFFI, devenue AFG le 4 avril 2003.

### 30 juin 1998

Publication des premières recommandations AFG en matière de gouvernement d'entreprise.

### 4 janvier 1999

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

### 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<sup>er</sup> mars 2001

Création du centre de formation AFG Formation et lancement du PRAM - Programme Asset Management.

### 17 octobre 2001

L'AFG est membre fondateur de l'*International Investment Funds Association*.

### 21 janvier 2002

Directives OPCVM III.

### 1<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> 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 OPC I.

### 1<sup>er</sup> 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.

### Juillet 2009

AFG Formation devient coproducteur d'un examen externe certifié par l'AMF.

### 15 octobre 2010

Rapport au Haut comité de Place « Stratégie et développement de la gestion d'actifs ».

### 1<sup>er</sup> juillet 2011

Publication de la directive AIFM.

### 1<sup>er</sup> août, 21 octobre et 21 décembre 2011

Transposition de la directive OPCVM IV.

### 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<sup>er</sup> 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.

### 16 octobre 2012

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

### 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.

### 2 juillet 2013

L'AFG et le FIR adoptent une définition commune 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, 5 et 13 août, 14 octobre et 20 décembre 2013, 13 janvier 2014

Transposition de la directive AIFM.

### 23 octobre 2013

L'AFG ouvre son compte Twitter : @AFG\_France.

### 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.

### 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.

### 23 juillet 2014

Directive OPCVM V.

### 14 novembre 2014

Décret n° 2014-1366 sur les organismes de titrisation.

### 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.

### 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.

### 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 OPC. Publication, le 18 février 2016, de l'instruction ministérielle correspondante.

### 27 juillet 2015

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

### 30 septembre 2015

Lancement du label ISR soutenu par les pouvoirs publics. Décret et arrêtés publiés le 8 janvier 2016.

### 30 novembre 2015

L'AFG s'engage contre le changement climatique et participe à la COP 21.

### 10 décembre 2015

Création d'un label « Transition énergétique et écologique pour le climat ». 29 décembre: décret d'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.

### 17 décembre 2015

Règlement délégué européen précisant le régime du dépositaire d'OPCVM issu de la directive OPCVM V. Entré en vigueur le 13 octobre 2016.

### 29 janvier 2016

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

### 17 mars 2016

L'ordonnance n° 2016-312 modifie le cadre juridique de la gestion d'actifs et transpose la directive OPCVM V.

### 6 et 19 avril 2016

Transposition de la directive OPCVM V et des règlements SFTR et ELTIF: mise à jour du règlement général et des instructions de l'AMF.

### 7 avril 2016

EBA, EIOPA et ESMA publient les mesures dites « de niveau 2 » – *Regulatory Technical Standards* – du règlement PRIIPs comportant le nouveau KID.

### 8 avril 2016

Publication de la directive déléguée de MIF II.

### 23 juin 2016

Ordonnance n° 2016-827 relative aux marchés d'instruments financiers transposant la directive MIF II et adaptant le Comofi au règlement MIFIR. Dispositions entrées en vigueur le 3 janvier 2018.

### 6 juillet 2016

L'AMF introduit en France le concept de « précommercialisation » des fonds.

### 13 octobre 2016

Entrée en application du règlement d'application de la directive OPCVM V encadrant la fonction de dépositaire.

### 27 octobre 2016

L'AFG et l'AMF présentent le rapport issu des travaux du groupe FROG pour une plus grande visibilité et une meilleure distribution des fonds français à l'international.

### 24 novembre 2016

Le décret n° 2016-1587 fixe les conditions dans lesquelles certains fonds d'investissement peuvent octroyer des prêts aux entreprises.

### 9 décembre 2016

La loi relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique, dite «loi Sapin 2», apporte de nombreux ajustements aux règles encadrant les sociétés de gestion et les OPC.

### 16 mars 2017

Règlement délégué d'EMIR.

### 17 mars 2017

L'AMF met à jour sa doctrine, finalisant les évolutions réglementaires destinées à améliorer la compétitivité de la Place de Paris.

### 12 avril 2017

Règlement délégué complétant le règlement PRIIPs.

### 17 mai 2017

L'AFG répond à la consultation de la Commission européenne sur la révision des ESAs.

### 22 juin 2017

Ordonnance n° 2017-1107 relative aux marchés d'instruments financiers et à la séparation du régime juridique des sociétés de gestion de portefeuille de celui des entreprises d'investissement.

### 30 juin 2017

Lancement du produit personnel de retraite européen, PEPP, par la Commission européenne.

### 10 août 2017

Transposition de MIF II et séparation des SGP avec les entreprises d'investissement: modifications de la partie réglementaire du Code monétaire et financier.

### 18 septembre 2017

L'AFG répond à la consultation de l'OICV sur les recommandations et bonnes pratiques dans la gestion du risque de liquidité.

### 4 octobre 2017

L'ordonnance n° 2017-1432, entrée en vigueur le 3 janvier 2018, modernise le cadre juridique français des fonds de prêts en créant la catégorie des « organismes de financement ».

### 22 novembre 2017

L'ESMA publie des standards techniques sur le Règlement sur les fonds monétaires.

### 12 décembre 2017

L'AFG publie dix recommandations sur le *reporting* ESG et climat des sociétés de gestion.

### 1<sup>er</sup> janvier 2018

Entrée en application du Règlement *benchmark*.

### 25 janvier 2018

Révision des ESAs: l'AFG répond à la proposition de Règlement omnibus de la Commission.

### 26 janvier et 15 février 2018

L'AFG répond à la consultation sur le projet Pacte – Plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises.

### 1<sup>er</sup> février 2018

Classification des instruments financiers en tant que « simples » ou « complexes » en matière de règles d'organisation des SGP: l'AMF met à jour sa doctrine.

### 2 février 2018

L'OICV publie dix-sept recommandations et des exemples de bonnes pratiques concernant la gestion du risque de liquidité pour les fonds.

### 15 mars 2018

L'AFG salue la publication du Plan d'action sur la finance durable de la Commission européenne pour une économie plus verte et plus propre.

### 17 avril 2018

Seize propositions sont avancées pour améliorer l'efficacité du modèle de distribution des fonds français vis-à-vis des investisseurs domestiques et internationaux – Rapport de Place.

### 27 avril 2018

L'AMF adapte son Règlement général et sa doctrine pour moderniser le dispositif français de gestion du risque de liquidité.

### 9 mai 2018

L'AFG répond aux consultations de la Commission sur les projets de distribution transfrontalière des fonds communs de placement.

### 25 mai 2018

Entrée en application du Règlement général sur la protection des données (RGPD).

### 28 juin 2018

Réponse de l'AFG à la consultation de la Commission européenne sur la fonction dépositaire d'OPCVM et de FIA.

### 21 juillet 2018

Entrée en application du Règlement européen relatif aux fonds monétaires.

### 8 novembre 2018

Consultation des ESAs sur le règlement PRIIPs.

### 14 décembre 2018

L'AFG et l'AFTI publient un guide concernant les commissions de surperformance dans les OPCVM et les FIVG non réservés.

# Les membres de l'AFG

AU 31 DÉCEMBRE 2018

## MEMBRES ET MEMBRES CORRESPONDANTS SUCCURSALES

111 CAPITAL • 123 INVESTMENT MANAGERS • 52 CAPITAL • A PLUS FINANCE • ABC ARBITRAGE ASSET MANAGEMENT • ABERDEEN ASSET MANAGERS LIMITED, SUCCURSALE FRANCE • ABN AMRO INVESTMENT SOLUTIONS • ACA – ASSET MANAGEMENT COMPANY & ASSOCIÉS • ACER FINANCE • ACOFI GESTION • ACTIS ASSET MANAGEMENT • AEQUAM CAPITAL • AESOPE GESTION DE PORTEFEUILLES • AEW CILOGER • AG2R LA MONDIALE GESTION D'ACTIFS • AGRICA ÉPARGNE • ALBEDO CAPITAL • ALDERAN • ALIENOR CAPITAL • ALLIANZ GLOBAL INVESTORS GMBH – SUCCURSALE FRANÇAISE • ALTERNATIVE PATRIMONIALE • ALTIMEO ASSET MANAGEMENT • ALTO INVEST • AMALTHEE GESTION • AMILTON ASSET MANAGEMENT • AMIRAL GESTION • AMPERE GESTION • AMPLGEST • AMUNDI ASSET MANAGEMENT • AMUNDI IMMOBILIER • AMUNDI PRIVATE EQUITY FUNDS • AMUNDI TRANSITION ÉNERGÉTIQUE • ANAXIS ASSET MANAGEMENT • APICAP • APICIL ASSET MANAGEMENT • ARCHITAS • ARDIAN FRANCE • ARIS – ABSOLUTE RETURN INVESTMENT SERVICES • ASSETFI MANAGEMENT SERVICES • ATALANTE/CAPZANINE • ATHYMIS GESTION • ATRIO GESTION PRIVÉE • AUDACIA • AUM INVEST • AURIS GESTION • AUXENSE GESTION • AVIVA INVESTORS FRANCE • AVIVA INVESTORS REAL ESTATE FRANCE SGP (AIREF SGP) • AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS • AXA REAL ESTATE INVESTMENT MANAGERS SGP (AXA REIM SGP) • AXIOM ALTERNATIVE INVESTMENTS • BALBEC ASSET MANAGEMENT • BDF-GESTION • BDK CAPITAL • BDL CAPITAL MANAGEMENT • BFT INVESTMENT MANAGERS • BLACKROCK FRANCE SAS • BLACKROCK IM (UK) LTD – SUCCURSALE DE PARIS • BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT FRANCE • BNP PARIBAS CAPITAL PARTNERS • BNP PARIBAS REAL ESTATE INVESTMENT MANAGEMENT FRANCE • BORDIER & CIE (FRANCE) • BOUSSARD & GAVAUDAN GESTION • BRIDGEPOINT • CA INDOSUEZ GESTION • CANDRIAM FRANCE • CAP WEST EQUITIES • CAPITAL FUND MANAGEMENT • CARLTON SELECTION • CARMIGNAC GESTION • CARTESIA SAS • CAZENOVE ET ASSOCIÉS • CBT GESTION • CDC ENTREPRISES VALEURS MOYENNES • CÉRÉA PARTENAIRE • CHAUSSIER GESTION • CHOLET DUPONT ASSET MANAGEMENT • CIAM • CLARESCO FINANCE • CLAY ASSET MANAGEMENT • CLEAVELAND • CM-CIC ASSET MANAGEMENT • CM-CIC GESTION • CMI FRANCE • COGEFI GESTION • COLONY NORTHSTAR SAS • COMGEST SA • CONSEIL PLUS GESTION – CPG • CONSERVATEUR GESTION VALOR • CONSTANCE ASSOCIÉS SAS • CONVICTIONS ASSET MANAGEMENT • CORREL INVEST • CORUM ASSET MANAGEMENT • COVÉA FINANCE • CPR ASSET MANAGEMENT • C-QUADRAT ASSET MANAGEMENT FRANCE • CYBÈLE ASSET MANAGEMENT • DARIUS CAPITAL PARTNERS • DAUPHINE AM • DEGROOF PETERCAM GESTION • DELTA ALTERNATIVE MANAGEMENT • DELUBAC ASSET MANAGEMENT • DIAMANT BLEU GESTION • DNCA FINANCE • DOM FINANCE • DORVAL ASSET MANAGEMENT • DUBLY TRANSATLANTIQUE GESTION • ECOFI INVESTISSEMENTS • EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCE) • EDOUARD 7 GESTION PRIVÉE • EFIGEST ASSET MANAGEMENT • EGAMO • EIFFEL INVESTMENT GROUP SAS • ELEVA CAPITAL SAS • ELLIPSIS ASSET MANAGEMENT • ENERGIES ASSET MANAGEMENT – • ENTHECA FINANCE • ENTREPRENEUR VENTURE GESTION • ENTRUSTPERMAL SAS • EQUALIS CAPITAL FRANCE • EQUIGEST • EQUITIS GESTION SAS • ERASMUS GESTION • ERES GESTION • ETHIEA GESTION • ÉTOILE GESTION SA • EUKRATOS • EULER HERMES ASSET MANAGEMENT FRANCE • EUROPANEL RESEARCH AND ALTERNATIVE ASSET MANAGEMENT – ERAAM • EVEN FINANCE SAS • EXANE ASSET MANAGEMENT • EXTENDAM • FAMILY FINANCE FIRST • FASTEAL CAPITAL • FEDERAL FINANCE GESTION • FERRIGATION • FIDEAS CAPITAL • FIL GESTION • FINALTIS • FINANCE SA • FINANCIÈRE ARBEVEL • FINANCIÈRE DE LA CITÉ • FINANCIÈRE DE L'ARC • FINANCIÈRE DE L'OXER • FINANCIÈRE GALILÉE • FINANCIÈRE LAMARTINE • FINEXKAP AM • FLINVEST • FLORNOY & ASSOCIÉS GESTION • FOCUS ASSET MANAGERS • FOURPOINTS INVESTMENT MANAGERS • FRANCE TITRISATION • FRANKLIN TEMPLETON FRANCE • FRI AUVERGNE RHÔNE-ALPES GESTION • FRIEDLAND GESTION • FUNDLOGIC • FUTUR INVESTMENT MANAGERS • GASPAL GESTION • GEMWAY ASSETS • GENERALI INSURANCE ASSET MANAGEMENT S.P.A – SUCCURSALE DE PARIS • GESTION 21 • GESTION FINANCIÈRE PRIVÉE • GESTYS • GIAC GESTION • GINJER AM • GRAPHENE INVESTMENTS • GROUPAMA ASSET MANAGEMENT • GSD GESTION • GTI ASSET MANAGEMENT • GUTENBERG FINANCE • HAAS GESTION SAS • HAUSSMANN INVESTISSEMENT MANAGERS • HERMITAGE GESTION PRIVÉE • HMG FINANCE SA • HORIZON ASSET MANAGEMENT • HSBC GLOBAL ASSET MANAGEMENT (FRANCE) • HTL CAPITAL MANAGEMENT • HUGAU GESTION • HUMANIS GESTION D'ACTIFS • IDAM • IDINVEST PARTNERS • IGEA FINANCE • IM GLOBAL PARTNER • IMMOVALOR GESTION • IMOCOMPARTNERS • INDEP'AM • INFRAVIA CAPITAL PARTNERS • INOCAP GESTION • INVESCO ASSET MANAGEMENT SA • INVEST AM • INVEST PME • INVESTISSEURS DANS L'ENTREPRISE • IRIS FINANCE • ISATIS CAPITAL • ISKANDER • IVO CAPITAL PARTNERS • J. DE DEMANDOLX GESTION • JANUS HENDERSON INVESTORS/HENDERSON GLOBAL INVESTORS LIMITED • JG CAPITAL MANAGEMENT • JOHN LOCKE INVESTMENTS • JOUSSE MORILLON INVESTISSEMENT • JP MORGAN ASSET MANAGEMENT (EUROPE) SARL • KARAKORAM • KEREN FINANCE • KEYQUANT • KEYS REIM • KIPLINK FINANCE • KIRAO ASSET MANAGEMENT • KLESIA FINANCES • LA BANQUE POSTALE ASSET MANAGEMENT • LA FINANCIÈRE DE L'ÉCHIQUIER • LA FINANCIÈRE DE L'EUROPE • LA FINANCIÈRE DESSELLIGNY SA • LA FINANCIÈRE RESPONSABLE • LA FINANCIÈRE TIEPOLO • LA FRANÇAISE ASSET MANAGEMENT • LA FRANÇAISE INVESTMENT SOLUTIONS • LA FRANÇAISE REAL ESTATE MANAGERS • LAFFITTE CAPITAL MANAGEMENT • LAMAZERE GESTION PRIVÉE • LAZARD FRÈRES GESTION • LB-P ASSET MANAGEMENT • LFPI ASSET MANAGEMENT • LFPI GESTION • LFPI REIM • LLM & ASSOCIÉS • LOMBARD ODIER (EUROPE) SA – SUCCURSALE FRANCE • LONGCHAMP ASSET MANAGEMENT • LUTETIA CAPITAL • LYXOR ASSET MANAGEMENT • LYXOR INTERNATIONAL ASSET MANAGEMENT • M. PLUS • MACHINA CAPITAL • MAGENTA PATRIMOINE SA • MANDARINE GESTION • MANSARTIS GESTION • MARNIGNAN GESTION • MASSENA PARTNERS, SUCCURSALE DE PARIS • MATIGNON FINANCES • MCA FINANCE • MEESCHAERT ASSET MANAGEMENT • MELANION CAPITAL SAS • MESSIEURS HOTTINGUER & CIE – GESTION PRIVÉE • METORI CAPITAL MANAGEMENT • MÉTROPOLE GESTION • MILLEIS INVESTISSEMENTS • MIRABAUD ASSET MANAGEMENT (FRANCE) • MIROVA • MOBILIS GESTION • MONETA ASSET MANAGEMENT • MONTAIGNE CAPITAL • MONTBLEU FINANCE • MONTPENSIER FINANCE • MONTSÉGUR



FINANCE • MW GESTION • MYRIA ASSET MANAGEMENT • NATIXIS INVESTMENT MANAGERS DISTRIBUTION • NATIXIS INVESTMENT MANAGERS INTERNATIONAL • NEW ALPHA ASSET MANAGEMENT • NEXTSTAGE SAS • NN INVESTMENT PARTNERS • OAKS FIELD PARTNERS • OCTO ASSET MANAGEMENT • OCTOBER FACTORY • ODDO BHF ASSET MANAGEMENT • ODYSÉE VENTURE • OFFICIUM ASSET MANAGEMENT • OFI ASSET MANAGEMENT • OLYMPIA CAPITAL MANAGEMENT • OPTIGESTION • OPTIMUM GESTION FINANCIÈRE SA • OSSIAM • OSTRUM ASSET MANAGEMENT • OTEA CAPITAL • OUDART GESTION • PALATINE ASSET MANAGEMENT • PASTEL & ASSOCIÉS • PATRIMOINES & SÉLECTIONS • PATRIVAL • PERGAM • PHILEAS ASSET MANAGEMENT • PHILIPPE HOTTINGUER & CIE GESTION • PHILLIMORE • PHITRUST • PINK CAPITAL • PLATINIUM GESTION • PLÉIADE ASSET MANAGEMENT • POLAR CAPITAL (EUROPE) SAS • PORTZAMPARC GESTION • PREVAAL FINANCE • PRIMONIAL REAL ESTATE INVESTMENT MANAGEMENT (PREIM) • PRINCIPAL REAL ESTATE • PROBTP FINANCE • PROMEPAR AM • QUAERO CAPITAL (FRANCE) SAS • QUANTAM • QUANTOLOGY CAPITAL MANAGEMENT • RAYMOND JAMES ASSET MANAGEMENT INTERNATIONAL • RCUBE ASSET MANAGEMENT SAS • RGREEN INVEST • RHÔNE-ALPES PME GESTION • RICHELIEU GESTION • RIVAGE INVESTMENT SAS • RIVOLI FUND MANAGEMENT • RMA ASSET MANAGEMENT • ROBECO FRANCE SAS • ROCHE-BRUNE ASSET MANAGEMENT • ROTHSCHILD & CO ASSET MANAGEMENT EUROPE • ROUVIER ASSOCIÉS • RUSSELL INVESTMENTS FRANCE • SAGIS ASSET MANAGEMENT • SAINT OLIVE ET CIE • SAINT OLIVE GESTION • SALAMANDRE AM • SANZO INVESTMENT SOLUTIONS • SCHELCHER PRINCE GESTION • SCHRODER AIDA • SCOR INVESTMENT PARTNERS SE • SEDEC FINANCE • SEEYOND • SEPIAM • SEVEN CAPITAL MANAGEMENT • SEVENTURE PARTNERS • SG29 HAUSSMANN • SIGEFI PRIVATE EQUITY • SILEX INVESTMENT MANAGERS • SILVER TIME PARTNERS SAS • SKAGEN AS • SKYLAR FRANCE • SMA GESTION • SMART LENDERS ASSET MANAGEMENT SAS • SOCIÉTÉ DE GESTION DES FONDS D'INVESTISSEMENT DE BRETAGNE • SOCIÉTÉ DE GESTION PRÉVOIR • SOCIÉTÉ GÉNÉRALE GESTION – S2G • SOCIÉTÉ PARISIENNE DE GESTION • SOFIMAC RÉGIONS • SOLUTIONS D'ÉPARGNE ET D'ASSURANCE – SEA • SOLUTIONS FIDUCIE • SPINECAP SAS • SPPI FINANCE • STATE STREET GLOBAL ADVISORS IRELAND LIMITED – PARIS BRANCH • STRATÈGE FINANCE SA • SULLY PATRIMOINE GESTION • SUNNY ASSET MANAGEMENT • SWISS LIFE ASSET MANAGEMENT (FRANCE) • SWISS LIFE ASSET MANAGERS FRANCE • SWISSLIFE GESTION PRIVÉE • SYCOMORE ASSET MANAGEMENT • SYQUANT CAPITAL • TAILOR CAPITAL • TALENCE GESTION • TAURUS GESTION PRIVÉE • TIKEHAU INVESTMENT MANAGEMENT • TOBAM • TOCQUEVILLE FINANCE SA • TRANSATLANTIQUE GESTION • TRECENTO ASSET MANAGEMENT • TROCADÉRO CAPITAL PARTNERS • TRUFFLE CAPITAL • TRUSTEAM FINANCE • TURENNE CAPITAL PARTENAIRES • TURGOT ASSET MANAGEMENT • TWENTY FIRST CAPITAL • UBS LA MAISON DE GESTION • UNIGESTION ASSET MANAGEMENT (FRANCE) SA • UNION BANCAIRE GESTION INSTITUTIONNELLE (FRANCE) – UBP AM • UNION INVESTMENT REAL ESTATE FRANCE • UNOFI-GESTION D'ACTIFS • UZÈS GESTION • VARENNE CAPITAL PARTNERS • VATEL CAPITAL • VEGA INVESTMENT MANAGERS • VERITAS INVESTMENT ASSOCIATES – VIA AM • VESTATHENA • VIVIENNE INVESTISSEMENT • VMP GESTION • WALNUT INVESTMENTS • WARGNY-BBR • WISEAM • WORMSER FRÈRES GESTION • YCAP ASSET MANAGEMENT • YOMONI • ZENCAP ASSET MANAGEMENT

#### **MEMBRES PROFESSIONS ASSOCIÉES**

2AM – L'ATELIER DE L'ASSET MANAGEMENT • A2 CONSULTING • AGAMA CONSEIL • AILANCY • ALLEN & OVERY LLP • ALPHA FINANCIAL MARKETS CONSULTING • ASHURST LLP • AUREXIA CONSEIL • AXOS • BDO FRANCE LEGER & ASSOCIÉS • BEARINGPOINT • BEEAM • BREDIN PRAT • CABINET JEANTET- AARPI • CID CONSULTING • CLIFFORD CHANCE EUROPE LLP • CMS FRANCIS LEFEBVRE AVOCATS • COGNIZANT BUSINESS CONSULTING FRANCE • D&CMF (DÉONTOLOGIE ET COMPLIANCE DES MARCHES FINANCIERS) • D2R CONSEIL/ CAPSI CONSEIL • DECHERT (PARIS) LLP • DELOITTE/TAJ • EFESO CONSULTING • ERNST & YOUNG ET ASSOCIÉS • ERNST & YOUNG SOCIÉTÉ D'AVOCATS • FIDAL • FIELDFISHER (FRANCE) LLP • FISCHER, TANDEAU DE MARSAC, SUR & ASSOCIÉS • FRESHFIELDS BRUCKHAUS DERINGER LLP • FUNDGLOBAM • GIDE LOYRETTE NOUËL • HARVEST • HIRAM FINANCE – FRANCE • INSTI7 • INVESTANCE PARTNERS • KALLIOPE • KPMG SA • KRAMER, LEVIN, NAFTALIS & FRANKEL LLP • LACOURTE RAQUIN TATAR • LINKLATERS LLP • MAZARS SA • MAZARS SOCIÉTÉ D'AVOCATS • MCKINSEY & COMPANY INC, FRANCE • MORNINGSTAR FRANCE FUND INFORMATION • NATIXIS INVESTMENT MANAGERS • NEOXAM • OCR CONSEIL • OPADEO CONSEIL • OPCVM 360 – FINANCE WEB WORKING • PCI – PROCÉDURES & CONTRÔLE INTERNE • PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT • PWC SOCIÉTÉ D'AVOCATS • RBC INVESTOR SERVICES FRANCE SA • S2E – SERVICES ÉPARGNE ENTREPRISE • SAGALINK CONSULTING • SIACI SAINT HONORÉ SAS • SIMCORP FRANCE • SIMMONS AND SIMMONS • SIPROUDHIS – AVOCAT • SIX FINANCIAL INFORMATION FRANCE • STATE STREET GLOBAL EXCHANGE (EUROPE) GMBH • TAJ, SOCIÉTÉ D'AVOCATS • TALAN CONSULTING • WAVESTONE

#### **TCCP**

AMUNDI TENUE DE COMPTES • ARKÉA INVESTMENT SERVICES/FEDERAL FINANCE • AXA ÉPARGNE ENTREPRISE • BNP PARIBAS ÉPARGNE ET RETRAITE ENTREPRISES • CM-CIC ÉPARGNE SALARIALE • CREDIT DU NORD • EPSENS • GROUPAMA ÉPARGNE SALARIALE • HSBC ÉPARGNE ENTREPRISE (FRANCE) • LA BANQUE POSTALE (TCCP) • NATIXIS INTEREPARGNE • REGARDBTP • SOCIÉTÉ GÉNÉRALE (TCCP)



Document réalisé par le service Communication de l'AFG  
41, rue de la Bienfaisance – 75008 Paris  
T. + 33 (0)1 44 94 94 00  
[www.afg.asso.fr](http://www.afg.asso.fr)

Achévé de rédiger le 30 avril 2019  
Conception et réalisation : 21x29,7  
Photos : couverture © aLittleSilhouetto/iStock ;  
intérieur © AFG, Ph. Cluzeau, C. Morin,  
Jacques Graf/Natixis, iStock  
Impression : AC Print

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




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

45, rue de Trèves  
1040 Bruxelles  
T. + 32 (0)2 486 02 90

[www.afg.asso.fr](http://www.afg.asso.fr)



Publication du service Communication

 Twitter: @AFG\_France