

Ensemble, s'investir pour demain

# 2021

RAPPORT D'ACTIVITÉ





Entretien avec Éric Pinon, président,  
et Dominique de Préneuf, directeur général 04

Interview de Laure Delahousse,  
directrice générale adjointe 14



---

## Accompagner la nouvelle allocation de l'épargne

PAGE 16

---

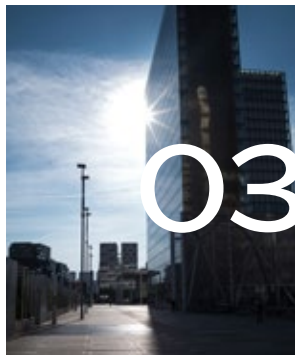


---

## Financer une économie durable

PAGE 28

---



---

## Développer les atouts de la gestion d'actifs

PAGE 46

---

La gouvernance 60

Les membres de l'AFG 68

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

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

L'AFG s'investit dans des missions au long cours telles que la fiscalité de l'épargne et la compétitivité de la Place de Paris; le positionnement de la France sur la scène internationale; la finance durable et l'ensemble des enjeux ESG. À ce titre elle s'engage en faveur des diversités, vecteur de compétitivité, de l'éducation financière et soutient l'épargne longue pour permettre aux épargnants d'être acteurs de l'économie et de la relance.



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

**Ensemble,**

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

Nous définissons des **positions communes**, que nous portons et défendons  
auprès des pouvoirs publics.

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

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

Nous nous investissons pour **l'avenir.**

**AFG**

**Ensemble, s'investir pour demain.**

## ENTRETIEN

# L'AFG, une voix qui porte pour promouvoir la gestion d'actifs

Éric Pinon, *président*  
Dominique de Préneuf, *directeur général*

### Dans quel contexte économique s'inscrit l'action de l'AFG en 2021 ?

**Éric Pinon** : Nous étions dans la deuxième année de la crise du Covid, avec un taux de sur-épargne toujours important. Grâce à l'intervention du gouvernement dans l'économie, les Français, notamment les épargnants, ont été protégés des effets de la crise sanitaire. Pour les marchés financiers, 2021 a été une année record avec des indices en hausse forte et régulière tout au long de l'année, portés par la reprise soutenue de l'activité.

### Comment la crise du Covid a-t-elle impacté les gestionnaires d'actifs ?

**É. P** : Pour les gestionnaires d'actifs, 2021 a donc été une très bonne année en termes de performance. Les investisseurs ont conservé leur confiance dans l'économie malgré la poursuite de l'épidémie. Et, chose importante, les gestionnaires ont su, malgré la crise, maintenir un contact relationnel de qualité avec leurs clients.

### Comment l'AFG a-t-elle contribué à accompagner la relance ?

**Dominique de Préneuf** : Ces dernières années, trois initiatives gouvernementales ont focalisé notre attention. Tout d'abord, nous avons veillé à ce que l'article 29 de la loi énergie-climat (LEC), qui définit le cadre du *reporting* extra-financier, soit le moins contraignant possible. Ensuite, nous nous sommes mobilisés en faveur de l'initiative Tibi, qui oriente l'investissement des acteurs institutionnels au service du financement des entreprises technologiques françaises. Enfin, nous avons contribué à la création et au déploiement du label Relance pour soutenir les fonds propres des entreprises françaises et financer leur rebond. Toutes ces initiatives participent d'une même ambition : faire bénéficier les épargnants du redémarrage de l'économie française.

### Quel a été le rôle de l'AFG dans la création du label Relance ?

**É. P** : Les sociétés de gestion ont joué un rôle moteur dans la construction du label Relance. Nous souhaitions être au rendez-vous du redémarrage économique de la France. Nous avons sensibilisé le gouvernement à la nécessité d'apporter des ressources de long terme aux entreprises françaises pour soutenir l'investissement et la création d'emplois dans les territoires et relocaliser en France.

### Quels combats ont été menés par l'AFG en 2021 ?

**D. P.** : Deux des principaux chantiers qui ont occupé l'AFG en 2021 sont la finance durable et les données extra-financières. Nous menons ces combats au niveau



Je tiens à souligner le niveau exceptionnel des équipes de l'AFG en termes de technicité, de capacité de travail et d'engagement.

DOMINIQUE DE PRÉNEUF

européen avec l'appui de notre bureau bien établi à Bruxelles. Ces deux chantiers sont les deux faces d'un même enjeu pour les sociétés de gestion, car la donnée extra-financière harmonisée est un prérequis au développement de la finance durable. Nous devons pouvoir communiquer sur la performance extra-financière de nos portefeuilles : les facteurs tels que l'empreinte environnementale, l'égalité des chances, l'éthique de la gouvernance doivent désormais pouvoir être mesurés et cette mesure doit se faire de la même manière pour tous. Par ailleurs, la défense des marges d'exploitation de notre industrie est un enjeu permanent.

### Comment l'AFG accompagne-t-elle les sociétés de gestion ?

**É. P.** : L'AFG parle d'une seule et même voix : l'ensemble des acteurs de la gestion se réunit autour de positions communes dans leurs projets et leurs échanges avec les autorités. Cette prise de parole unifiée, portée par la gouvernance de l'AFG, est le fruit du travail fédérateur mené par les équipes de l'AFG. Ainsi, au sein des instances qu'ils animent, les experts de l'AFG contribuent à faire émerger des positions communes sur les grandes orientations de notre métier.

**D. P.** : Pendant la crise sanitaire, nous avons communiqué de façon constante avec les sociétés de gestion, en collaboration avec les autorités de marché. Nous avons fait en sorte d'instaurer un flux d'informations le plus fluide possible. Ce dispositif a été réactivé depuis le début de la guerre en Ukraine, afin de répondre aux questions de nos adhérents sur les conséquences des sanctions prises contre la Russie.

### De quelle manière les équipes de l'AFG se sont-elles mobilisées pour mener ces missions ?

**D. P.** : Je tiens d'abord à souligner le niveau exceptionnel des équipes de l'AFG en termes de technicité, de capacité de travail et d'engagement. Ensuite, ici, l'organisation du travail est structurée autour de deux axes : un management transversal faisant travailler les équipes ensemble autour de projets et l'internationalisation, car les décisions de notre métier se prennent aujourd'hui majoritairement à Bruxelles. Nos positions sont désormais de plus en plus prises en concertation avec les autres associations européennes.

### Quels sont les enjeux de l'AFG pour demain ?

**É. P.** : Ils se situent dans la continuité des combats que nous menons depuis toujours pour favoriser l'éducation financière et créer un écosystème favorable à notre activité. La conjonction de ces deux objectifs enclenche un cercle vertueux : orienter l'épargne vers l'investissement long et le financement de l'économie tout en apportant aux épargnants une meilleure rémunération.

**D. P.** : Les enjeux sont doubles : poursuivre le chantier de l'ESG et des normes extra-financières et continuer d'orienter l'épargne vers les fonds propres des entreprises et le financement de l'économie.

### Quelle est la place aujourd'hui de l'AFG dans son écosystème ?

**É. P.** : Notre association, qui a fêté son 60<sup>e</sup> anniversaire, est aujourd'hui une structure mature représentant un métier mature. Créée en 1961 pour élaborer la réglementation des toutes premières SICAV, elle a évolué avec le métier qui s'est considérablement développé. Elle est aujourd'hui une entité très structurée représentant un secteur incontournable du financement de l'économie. L'industrie de la gestion française occupe la première place en Europe continentale pour la gestion financière et accueille sur son territoire les plus grands établissements internationaux. Nous pouvons être fiers du chemin parcouru.

**D. P.** : La crise sanitaire a fait la démonstration du poids que les gestionnaires d'actifs ont pris dans le financement de l'économie. Avec les banques et les assureurs, les sociétés de gestion ont, en effet, été en première ligne du financement de la relance.

L'AFG porte la voix de l'ensemble des acteurs de la gestion d'actifs réunis autour de positions communes.

ÉRIC PINON



# LA GESTION D'ACTIFS

## en 12 chiffres clés

à fin 2021

---



**700**

**SOCIÉTÉS DE GESTION,**  
dont **200** créées ces cinq dernières années



**30%**

**DU MARCHÉ DE LA GESTION**  
**D'EUROPE CONTINENTALE** (fonds et mandats)



**4**

**GROUPES FRANÇAIS** parmi les  
25 premiers groupes de gestion mondiaux



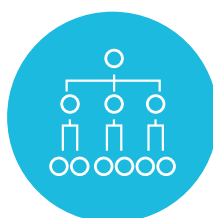
**1<sup>RE</sup>**

**PLACE EUROPÉENNE CONTINENTALE**  
pour la gestion financière (fonds et mandats)



**85 000**

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



**750 Mds€**

**GÉRÉS** pour des clients non-résidents





**4800** Mds€

**SOUS GESTION**



Épargne salariale/retraite

**168** Mds€

**D'ENCOURS** dont **26 Mds€** PERCO/PER



ISR

**1587** Mds€

**D'ENCOURS** selon la réglementation SFDR



Plus de

**450**

**SOCIÉTÉS DE GESTION  
ENTREPRENEURIALES**



Près de

**11000**

**FONDS D'INVESTISSEMENT**, dont 30 % d'OPCVM (UCITS)  
et 70 % de FIA (fonds d'investissement alternatifs)



**1**

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

# 60 ans

## au service des professionnels de la gestion pour compte de tiers

Le 21 septembre 2021, l'AFG célébrait son 60<sup>e</sup> anniversaire et réunissait ses membres et son écosystème, la Place financière de Paris, une occasion pour :

- Mesurer le chemin parcouru**  
par l'industrie de la gestion d'actifs française, aujourd'hui reconnue comme un acteur incontournable du financement de l'économie.
- Nous projeter dans l'avenir autour de la thématique : « Quelle relance pour quel nouveau modèle économique et social ? »**  
> une table-ronde d'excellence réunissant les acteurs de notre écosystème.
- Dévoiler son nouveau visage, sa nouvelle identité visuelle :**  
Un nouveau logo et une signature de marque « **Ensemble, s'investir pour demain** » pour asseoir son ancrage statutaire, son rôle représentatif et prospectif, ainsi que son engagement.
- Rappeler son rôle, ses responsabilités, ses ambitions :**  
**Être le pont entre l'épargne et le financement de l'économie de demain.**  
**Répondre à des problématiques collectives** avec une approche européenne, globale, associant d'autres industries.
- Rester connectés ! [www.afg.asso.fr](http://www.afg.asso.fr)**  
**Récemment actualisée, ergonomique et évolutive,**  
la nouvelle interface du site Internet en simplifie la navigation.





# PANORAMA

## du marché de la gestion pour compte de tiers

En 2021, l'activité de la gestion d'actifs a connu une nouvelle année de croissance dans un contexte de reprise économique et de performance positive des marchés boursiers.

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

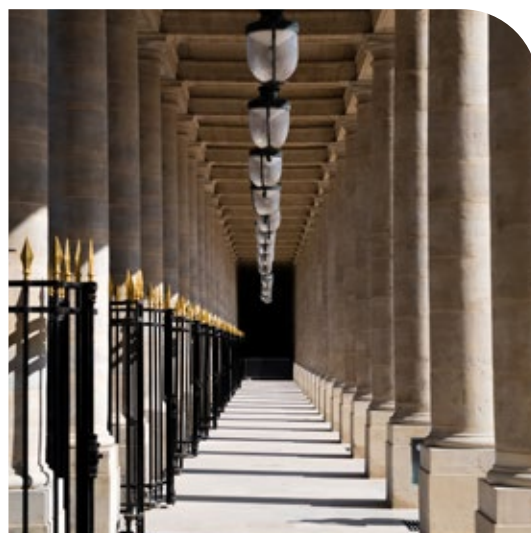
• À fin 2021, l'encours des fonds domiciliés en Europe approche les 22000 Mds€ (+16,7 % sur un an). Cet encours a plus que triplé depuis la crise de 2008. Plus en détail, en 2021, l'encours des OPCVM s'élève à 13950 Mds€ (+19,2 %). L'encours des FIA atteint 8015 Mds€ (+12,5 %).

En France, l'encours sous gestion (mandats et OPC) s'établit à 4802 Mds€ (+ 6,6 %). Depuis la crise de 2008, le taux de croissance annualisé des encours gérés ressort à + 5,1 %. Plus en détail, en 2021, l'encours des OPCVM de droit français s'élève à 936 Mds€ (+ 5,0 % 2021 et + 10,6 % hors OPCVM monétaires) et celui des FIA de droit français à 1295 Mds€ (+ 8,3 %).

En termes de gestion financière (fonds et mandats), les SGP françaises occupent la première place européenne continentale, avec une part de marché estimée à 24 % pour les OPC et à 30 % pour les mandats de gestion. De plus, les sociétés de gestion françaises sont leaders en Europe de la gestion des fonds ESG selon la réglementation SFDR, avec 38 % de parts de marché.

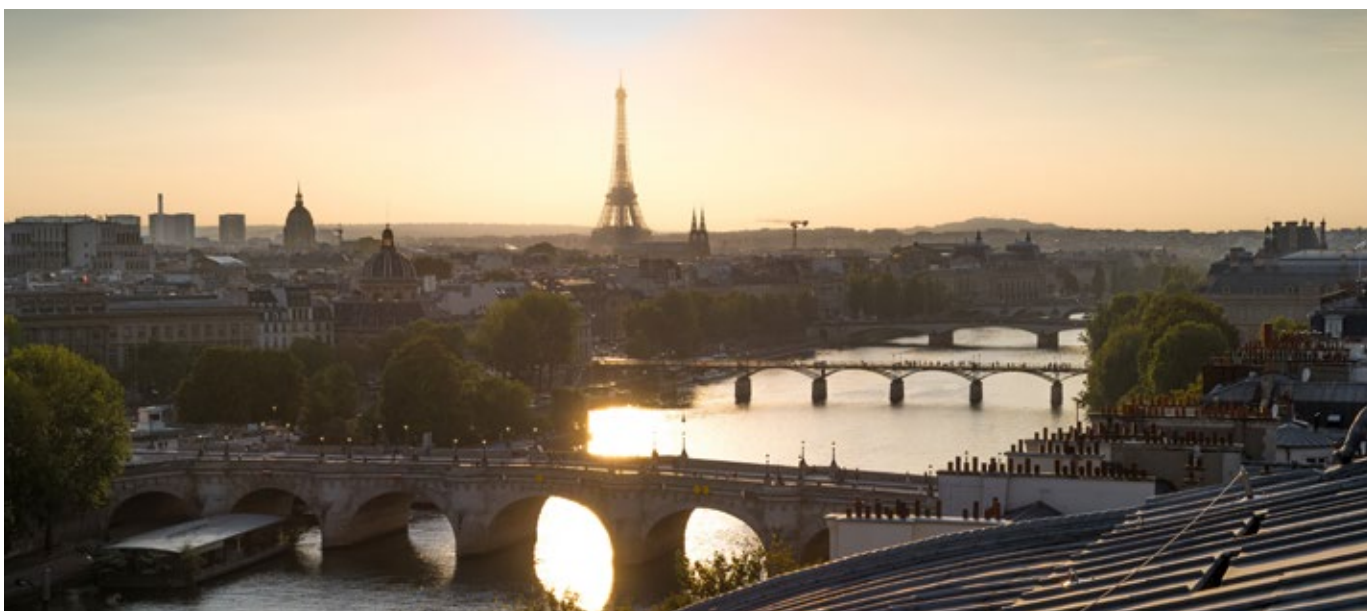
• En Europe, la collecte nette s'élève à un niveau très élevé de + 866 Mds€ en 2021, deuxième meilleure collecte annuelle après le record de 2017 (+ 948 Mds€). La collecte des fonds actions et diversifiés représente cette année les deux tiers de la collecte totale. Avec + 327 Mds€, les fonds actions réalisent ainsi leur meilleure année en termes de collecte.

En France, les souscriptions nettes en 2021 des trois principales catégories d'OPC de droit français, obligataires, diversifiés et actions sont de + 7,6 Mds€, grâce à une orientation des flux très positive sur le second semestre (+ 11,7 Mds€).



### LA FRANCE, UNE PLACE ATTRACTIVE POUR L'ACTIVITÉ DE GESTION POUR COMPTE DE TIERS

Le nombre des sociétés de gestion a fortement augmenté, passant de 633 SGP, fin 2018, à 708 SGP, fin 2021. Cette dynamique, résultant en partie d'un effet Brexit, donne lieu à la création de structures orientées en gestion d'actifs alternatifs (immobilier, capital investissement...). En parallèle, pour faire face à la concurrence et à la baisse des marges, on observe aussi un mouvement de rapprochements des SGP entrepreneuriales ou des filiales de groupes financiers.



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

En Europe, comme en France, **la gestion collective vient de connaître trois années consécutives de croissance inédite des encours**. En France, le taux de croissance des fonds gérés (de droit français et étranger) s'élève en moyenne à + 9,8 % par an. Cette croissance exceptionnelle des encours est intervenue dans un contexte de taux bas et de forte hausse des marchés actions, de crise du Covid-19 et de forte sur-épargne.

Les resserrements annoncés des politiques monétaires, la montée d'une inflation forte sur fond de tensions géopolitiques et militaires créent des risques importants sur la poursuite de la reprise des activités économiques et la stabilité financière en 2022. Les acteurs de la gestion pour compte de tiers continueront à jouer leur rôle dans la sécurisation et la valorisation des patrimoines avec l'objectif de diversifier et de réduire les risques au sein des portefeuilles des investisseurs.

En Europe, comme en France, les mesures engagées pour le développement de marchés de capitaux profonds et diversifiés et la mobilisation de l'épargne privée, des ménages et des institutionnels, vers les besoins de financement de la relance économique doivent se poursuivre et être amplifiées<sup>1</sup>.

Dans ce but, la protection des épargnants devra s'appuyer sur une nouvelle vision se concentrant sur leurs besoins réels et leur éducation financière. **Les sociétés de gestion de portefeuille ont l'expertise pour diffuser ces capitaux à l'ensemble de l'économie en offrant aux épargnants des solutions d'épargne, mieux rémunérées, à orientation longue, diversifiée et durable**. Il s'agit pour les épargnants de basculer d'une logique de performance à court terme à une vision positive de l'impact en termes environnemental, sociétal et de gouvernance de leurs investissements.

**En Europe, comme en France, l'existence d'une industrie de la gestion d'actifs puissante est un atout de compétitivité et de souveraineté**. Les sociétés de gestions européennes gèrent, aujourd'hui, 30 % des titres de dette et un tiers du flottant des actions émises par les sociétés non-financières européennes<sup>2</sup>. L'industrie française de la gestion d'actifs, qui représente plus du quart du marché en Europe continentale, est aujourd'hui leader de la gestion des fonds ESG selon la réglementation SFDR.

<sup>1</sup>- « Épargne et investissement : Aller de l'avant », L. Delahousse et T. Valli, *Revue Risques* n° 127.

<sup>2</sup>-« La gestion pour compte de tiers en Europe », J. Ihaddaden et T. Valli, *Cahier de la gestion AFG* n° 6.

---

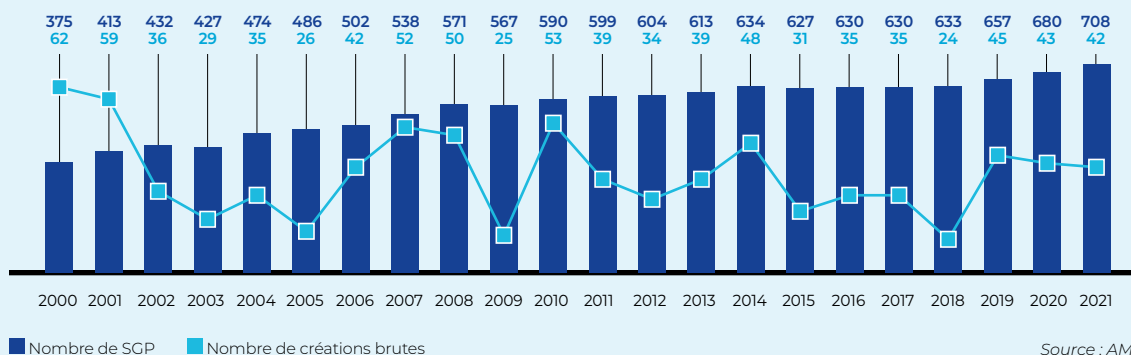
# 5,1%

**c'est le taux de croissance annualisé des encours gérés  
en France depuis 2008**

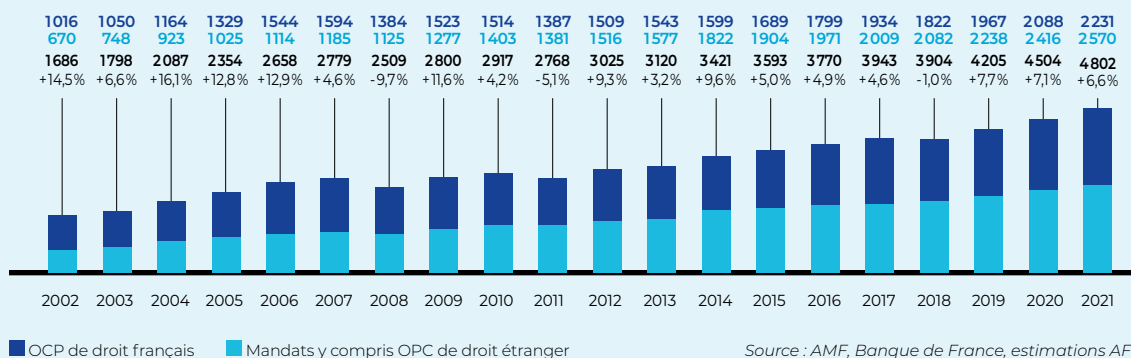
Source : AFG - Panorama 2021 du marché de la gestion pour compte de tiers

---

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



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



Les encours globaux (mandats et OPC) sous gestion en France sont en progression sur l'année 2021 de + 6,6 % et s'établissent à 4802 Mds€.

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

TYPE DE FONDS	ACTIFS NETS À FIN 2021 (en Mds€)			VARIATION 2021		VARIATION 2011-2021	
	OPCVM	FIA	Total	en Mds€	en %	en Mds€	TCAM*
Actions	271,3	134,5	405,8	64,1	18,8 %	180,2	6,0 %
Diversifiés	164,4	209,9	374,3	23,4	6,7 %	137,9	4,7 %
À formule	1,1	13,4	14,5	-2,5	-14,7 %	-39,2	-12,3 %
Obligations	138,9	158,3	297,2	8,1	2,8 %	108,7	4,7 %
Monétaires	360,4	16,9	377,3	-15,0	-3,8 %	29,7	0,8 %
<b>Sous-total</b>	<b>936,1</b>	<b>533,0</b>	<b>1469,1</b>	<b>78,1</b>	<b>5,6 %</b>	<b>417,3</b>	<b>3,4 %</b>
Autres**	0,0	762,4	762,4	65,5	9,4 %	426,7	8,5 %
<b>Total</b>	<b>936,1</b>	<b>1295,4</b>	<b>2231,5</b>	<b>143,6</b>	<b>6,9 %</b>	<b>844,0</b>	<b>4,9 %</b>
Total hors mon.	575,7	1278,5	1854,2	158,6	9,4 %	814,3	6,0 %

\* Taux de croissance annuel moyen.

\*\* Estimations AFG à fin 2021 pour la catégorie « Autres » : OT, fonds de fonds alternatifs, FCPE, FCPR/FPCI, OPCI, SCPI.

Source : AMF, BDF, IEIF

L'encours des OPC de droit français est en hausse en 2021 de + 6,9 % (et + 9,4 % hors OPC monétaires) et atteint désormais 2231 Mds€. Parmi ces fonds, l'actif net des OPCVM (UCITS) s'élève à 936 Mds€ (+ 5,0 % sur un an) et celui des FIA à 1295 Mds€ (+ 8,3 % sur un an). Depuis 2011, le taux de croissance annualisé des OPC français est de + 4,9 %.

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

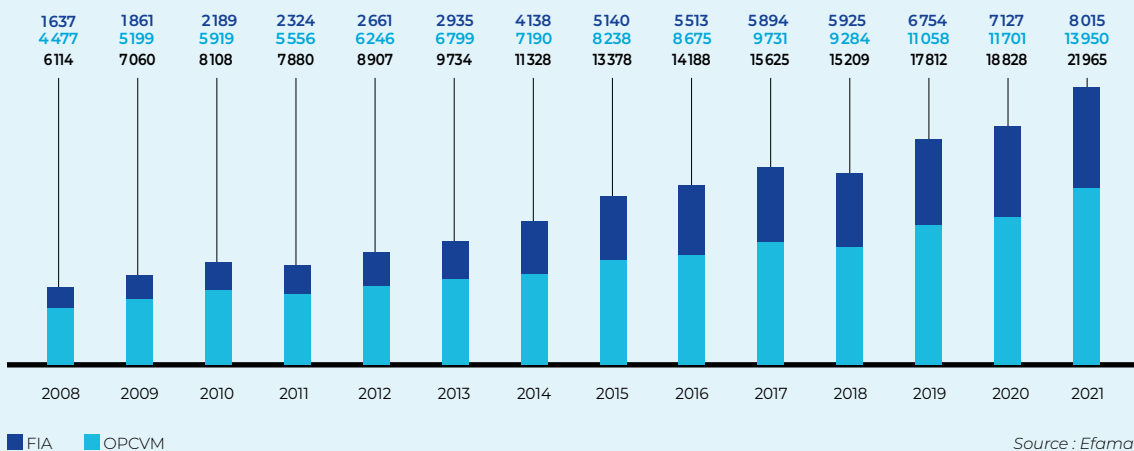


\* hors transferts de domiciliation de certains fonds qui restent gérés en France.

Source : BDF et calculs AFG

Les souscriptions nettes des trois principales catégories d'OPC de droit français, obligataires, diversifiés et actions, sont de + 7,6 Mds€ en 2021, et de - 13 Mds€ pour les OPC monétaires.

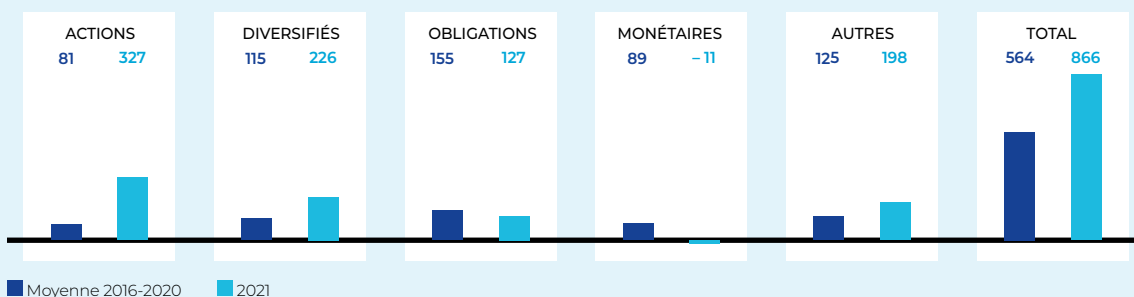
### ÉVOLUTION DE L'ENCOURS DES OPC en Europe (en Mds€)



Source : Efama

L'encours des fonds domiciliés en Europe approche les 22 000 Mds€ à fin 2021 (en forte hausse de + 16,7 % sur un an).

### COLLECTE NETTE DES FONDS domiciliés en Europe, au global, + 866 Mds€ en 2021



La collecte nette des fonds domiciliés en Europe s'élève à un niveau très élevé de + 866 Mds€ en 2021, deuxième meilleure collecte annuelle après le record de 2017 (+ 948 Mds€).

## INTERVIEW

---

# Les grands enjeux de la gestion d'actifs

Laure Delahousse, *directrice générale adjointe*

### Quels sont les enjeux globaux auxquels l'AFG doit faire face ?

Notre mission est de promouvoir le rôle de la gestion d'actifs comme intermédiaire entre les épargnants particuliers et les investisseurs institutionnels, d'une part, et l'économie réelle et les entreprises, d'autre part.

Les gérants d'actifs travaillent dans l'intérêt de leurs clients qui investissent et placent leur épargne. L'AFG met son expertise au service de ses membres pour agir sur la réglementation, le plus en amont possible, afin de leur permettre d'exercer leur métier dans les meilleures conditions au service de leurs clients. Et c'est une mission ambitieuse vu le déluge de textes et de consultations qui tombent chaque année. Ce que nos adhérents vivent au quotidien avec cette inflation réglementaire, les collaborateurs de l'AFG le vivent aussi, en particulier les quinze experts qui travaillent sur les dossiers réglementaires.

### Comment la transition climatique influe-t-elle sur le métier de gérant d'actifs ?

L'AFG a une Commission Finance durable très active depuis vingt ans. Grâce à l'épargne salariale et à la demande des investisseurs institutionnels, les gérants français ont très tôt intégré l'ESG à leurs décisions d'investissement. Nous avons observé ces dernières années une accélération très forte, surtout depuis la COP21, avec la publication des différents rapports du GIEC et la pression renforcée des ONG.

Ce qui était au début une volonté des clients et une conviction des gérants a été accentué par la réglementation. Nous changeons aujourd'hui de dimension, avec des réglementations européenne et française qui imposent désormais de prendre systématiquement en compte les expositions environnementales et sociales. La réglementation européenne en matière d'ESG est encore en construction, car les visions sont très différentes en Europe, mais la France a pris de l'avance du fait de son leadership dans ce domaine. Nous devons être vigilants sur l'application de ces textes, car il faut veiller à ce que cette gestion de conviction qu'est l'ESG le reste, plutôt que de devenir une gestion de conformité à des règles impossibles. Les obligations de transparence très



Le label Relance illustre ce que peuvent faire les gérants d'actifs dans leur rôle d'intermédiaire entre les épargnants et l'économie.





lourdes demandées aux *asset managers* pour montrer leur caractère durable sont, à ce jour, encore décalées par rapport à ce qui est imposé aux émetteurs. Cela pose de nombreux problèmes de fiabilité et de comparabilité de leurs données.

C'est pourquoi l'AFG est très favorable à la mise en place d'un standard de *reporting* ESG européen et au projet de l'ESAP (*European Single Access Point*). Par ailleurs, les prestataires de données financières et extra-financières doivent être plus transparents dans leur méthodologie et leur tarification. C'est l'objet d'une position que nous avons publiée avec Paris Europlace cet hiver et que nous promouvons, notamment dans le cadre de l'Efama et de PensionsEurope, dont j'ai repris la vice-présidence en novembre dernier.

### **Comment les investisseurs peuvent-ils accompagner la réindustrialisation ?**

Lorsque nous avons travaillé sur le label Relance avec le ministère de l'Économie, des Finances et de la Relance, nous avons vu que notre modèle était fragilisé et avait besoin d'investissements pour financer une relance et une transformation de notre économie. Le label Relance permet de mettre le projecteur sur des fonds qui investissent dans des entreprises localisées en France et de financer des entreprises qui se développent et créent de l'emploi en France. Cela permet aussi de répondre au besoin des épargnants de donner du sens à leur épargne. Le label Relance illustre ce que peuvent faire les gérants d'actifs dans leur rôle d'intermédiaire entre les épargnants et l'économie. Au niveau européen, nous travaillons beaucoup sur le projet ELTIF (*European Long Term Investment Fund*) qui poursuit aussi l'objectif de financer les actifs réels, notamment les PME et les infrastructures.

### **De quelle manière l'AFG se mobilise-t-elle en faveur de l'épargne en actions ?**

Beaucoup de choses ont été faites depuis cinq ans pour rétablir une fiscalité qui était pénalisante pour les actions et n'était pas incitative pour l'épargne longue. Par exemple, le prélèvement forfaitaire unique (PFU) permet de retrouver une égalité de traitement avec d'autres pays européens sur la fiscalité liée aux plus-values et aux dividendes. Ce que l'on constate malheureusement, c'est que l'investissement en actions, via le PEA, par exemple, est encore réservé à une élite des épargnants par rapport à d'autres pays où elle est plus démocratisée. Nous allons continuer à faire des propositions d'évolution sur ces produits pour les rendre plus attractifs. L'épargne contribue au pouvoir d'achat des ménages. En effet, le pouvoir d'achat, ce n'est pas seulement du court terme, c'est aussi du long terme pour

financer ses projets : l'achat de son logement, l'éducation de ses enfants ou sa retraite, par exemple.

### **Quel rôle les distributeurs, banques et CGP, peuvent-ils jouer dans la réallocation de l'épargne ?**

Le conseil individualisé est la clé pour accompagner les épargnants dans leurs projets. Aujourd'hui nous avons un modèle continental de rémunération des distributeurs à partir des commissions prélevées sur les fonds. C'est un modèle qu'il faut absolument conserver. La *Retail Investment Strategy* de la Commission européenne remet ce modèle en question avec une révision à venir de MIF. Il existe d'autres modèles, tel que celui basé sur les honoraires payés directement au distributeur par le client, comme en Grande-Bretagne ou aux Pays-Bas, qui privent les épargnants modestes de conseil. C'est très grave. L'AFG s'est associée avec les représentants des gérants et des distributeurs de trois autres pays européens pour demander à KPMG une étude sur les deux modèles. Les conclusions sont claires : les deux ont les mêmes coûts pour les clients, mais le modèle reposant sur des commissions, plus inclusif, permet aux épargnants, quel que soit leur patrimoine, de bénéficier d'un conseil personnalisé.

### **La crise sanitaire a-t-elle eu un impact sur la réglementation ?**

En 2021, nous avons pu dresser un bilan de l'impact de la crise sur notre métier. Celui-ci a été très résilient pendant cette période compliquée, aussi bien sur sa capacité à s'organiser que sur la qualité de la gestion et le fonctionnement des fonds. Notamment les fonds monétaires, qui avaient subi des retraits importants pour faire face au besoin de liquidité des clients, investisseurs institutionnels et entreprises au début de la crise de 2020. Les fonds français ont pu passer la crise sans blocage pour leurs clients grâce au travail réalisé par les acteurs de la Place pour améliorer les outils de gestion du risque de liquidité et préparer encore mieux les fonds en cas de nouvelle crise. Nous avons aussi finalisé la réforme des *side pockets*, notamment sur le plan fiscal.

La révision de la directive AIFM est en cours. Nous considérons qu'elle n'a pas besoin de retouche majeure, sauf sur quelques points ciblés, comme les outils de gestion du risque de liquidité qui doivent se généraliser, et aussi la possibilité pour les sociétés de gestion de pouvoir continuer à exercer des activités accessoires à la gestion.

Enfin, côté fiscalité, nous devons, là aussi, faire face à une multitude de textes européens à décrypter, tout en veillant à ce qu'ils prennent bien en compte les spécificités des OPC : DAC 6, ATAD, FATCA...



---

**Accompagner**  
la nouvelle allocation  
de l'épargne

---



# Encourager l'épargne financière de long terme

Dans un contexte de sur-épargne liée à la période de la crise du Covid-19, l'AFG formule des propositions pour encourager l'épargne financière de long terme.

La capacité d'épargne des Français se maintient depuis mars 2020 à un niveau élevé, selon l'enquête de conjoncture faite auprès des ménages par l'Insee en janvier 2022. Sur les trois premiers trimestres de 2021, les ménages français ont épargné environ 126 Mds€, essentiellement sur les comptes courants et livrets d'épargne. Le surcroît d'épargne généré depuis le début de la crise sanitaire était estimé à 169 Mds€ à fin septembre 2021, selon la Banque de France.

Parallèlement, la « Lettre de l'Observatoire de l'épargne » de l'AMF de février 2022 montre que la crise liée à la pandémie a conduit à un regain d'intérêt pour l'investissement en actions de la part des épargnants français : plus de 150 000 nouveaux investisseurs ont acheté des actions du SBF 120 durant le premier confinement, les achats de ces actions françaises ont été multipliés par quatre. Cette amorce de diversification du portefeuille des ménages s'explique par un rajeunissement des détenteurs d'actions, identifié dès 2019.

## DÉVELOPPER L'ÉPARGNE EN ACTIONS, EN PARTICULIER CHEZ LES JEUNES

Si l'épargne financière (placée sur des produits financiers – comptes courants inclus –) a ponctuellement fortement augmenté en 2020, passant de 4,6 %, en 2019, à plus de 12 %, en 2020<sup>1</sup>, la plus grande partie de cette épargne est toujours concentrée sur des placements, certes sans risque et liquides, mais à très faible rendement, comme les dépôts à vue, le Livret A et l'assurance-vie en euros.

Si le taux d'épargne des jeunes est logiquement beaucoup plus bas que la moyenne, ils détiennent une part non négligeable des Livrets A : les moins de 25 ans constituent 29 % de la population et détiennent 28 % des Livrets A, avec des montants placés pesant 11 % du total<sup>1</sup>. Ils sont fréquemment ouverts au moment de leur naissance par les parents ou grands-parents. Cependant, le Livret A est un placement au taux de rendement faible, à l'inverse des PEA ou d'autres supports en actions dont le rendement est plus intéressant sur le long terme, avec un risque qui se réduit dans la durée.



<sup>1</sup> Source : Observatoire de l'épargne de l'AMF.



## TROIS QUESTIONS À

**LAURE DELAHOUSSE,**  
directrice du département Expertises

Une partie du chemin a été faite par l'instauration du prélèvement forfaitaire unique (PFU) et par la loi Pacte. Pour aller plus loin, l'AFG se mobilise en faveur d'une fiscalité compétitive de l'épargne longue et de produits plus ouverts, dans la perspective des élections de 2022.

### **Pourquoi préconisez-vous l'abaissement de l'âge d'ouverture du PEA ?**

Notre constat est qu'il faut encore assouplir son fonctionnement et pouvoir, par exemple, ouvrir un PEA ou un PEA-PME pour son enfant dès sa naissance, comme pour le Livret A. Quand on investit en actions, plus on investit tôt et plus le risque peut être lissé et bénéficier de leur potentiel de valorisation. Comme le PEA a été vu par certains parlementaires comme un produit élitiste, cette idée n'a malheureusement pas été retenue jusqu'à présent. Le PEA est en réalité un produit d'épargne pour tous. Par ailleurs, en investissant en actions, l'épargnant finance les entreprises et peut choisir des fonds ISR ou verts pour participer à la transition vers une économie plus durable.

### **Quels sont les autres leviers d'action pour développer l'épargne longue ?**

L'épargne retraite : le PER n'aurait pas été là sans notre livre blanc. Aujourd'hui, il est plébiscité car

ceux qui se préparent à la retraite voient bien qu'ils doivent se constituer une épargne pour compléter les régimes obligatoires, s'ils veulent maintenir leur pouvoir d'achat. L'AFG va continuer à faire des propositions pour accélérer le développement du PER dans les entreprises, notamment le PER individuel ou ouvert dans le cadre de l'entreprise avec le PER collectif. L'AFG soutient que le régime fiscal actuel n'est pas adapté aux salariés dont la tranche d'imposition est intermédiaire.

### **Avez-vous de nouvelles propositions qui pourraient débloquer cette épargne ?**

Nous proposons que les ascendants puissent verser sur le PEA ou le PER de leurs enfants et petits-enfants jusqu'à 30000 €, en une fois ou par versements réguliers en franchise de droits. La somme serait placée en actions et l'enfant bénéficierait ainsi de leur rendement à long terme. À partir de sa majorité, il pourra utiliser son capital pour financer ses projets : études, création d'entreprises ou apport pour son logement.

## LES RECOMMANDATIONS DE L'INDUSTRIE DE LA GESTION D'ACTIFS POUR PRÉPARER L'AVENIR DES ÉPARGNANTS

### **1. Promouvoir des solutions capables de compléter l'intervention de l'État face au défi de l'allongement de la durée de vie :**

- systématiser le PER dans toutes les entreprises de plus de 50 salariés;
- continuer à généraliser l'épargne salariale dans les entreprises;
- stabiliser la fiscalité de l'épargne;
- permettre la mobilisation du patrimoine immobilier.

### **2. Développer l'épargne en actions, en particulier chez les jeunes, avec notamment l'extension du dispositif de PEA aux moins de 18 ans.**

### **3. La finance, moteur de la transition environnementale et sociale, grâce à :**

- un meilleur encadrement de la donnée extra-financière;
- la création d'un label européen harmonisé à moyen terme;
- la promotion de l'investissement responsable.

### **4. Renforcer l'éducation financière pour tous :**

- renforcer l'éducation financière dans le parcours scolaire;
- accompagner les nouveaux retraités;
- intensifier la communication auprès du grand public;
- promouvoir l'épargne salariale.



# Partager la valeur : associer les salariés à la réussite de l'entreprise

Le partage de la valeur, l'épargne salariale et l'épargne retraite sont des leviers clés en matière de compétitivité des entreprises, de gouvernance et d'épargne des Français. L'intéressement, la participation et l'épargne salariale ont été créés avec deux objectifs : associer les salariés à la performance de l'entreprise et les aider à se constituer une épargne, notamment pour les plus modestes.

## LES ENCOURS

Les encours des plans d'épargne salariale et d'épargne retraite collectifs progressent en 2021, alimentés par des flux de souscription importants vers les fonds actions et mixtes. Soutenu par les mesures liées à la loi Pacte, le nombre d'entreprises équipées progresse de 6 % par rapport à 2020. Une dynamique positive qui devrait perdurer.

Dans un contexte de rebond sur les marchés débuté en fin de premier trimestre 2020, les encours des plans d'épargne salariale et des plans d'épargne retraite collectifs d'entreprise progressent fortement en 2021 et s'élèvent à 167,6 Mds€, soit une croissance de 14 % sur un an. Le taux de croissance annuel moyen des encours est de 6,8 % depuis fin 2008.

Parmi les dispositifs d'épargne retraite d'entreprise au format compte-titres, les encours se répartissent entre 11,2 Mds€ pour les PERCO et 14,8 Mds€ pour les nouveaux PER collectifs. Ces dispositifs bénéficient à 3,4 millions de salariés au sein de 189 000 entreprises. Près de la moitié des porteurs de parts d'un PERCO ou d'un PER collectif opte, sur une partie ou l'ensemble de ses avoirs, pour la gestion pilotée qui atteint 9,2 Mds€.

Les encours des fonds investis en gestion durable ou à impact atteignent 52,4 Mds€, et représentent près de la moitié de l'encours des fonds diversifiés. L'orientation des flux vers les fonds ISR est très nette. Avec 4,7 Mds€

de collecte brute, ces flux représentent 44 % des flux bruts des fonds diversifiés en 2021 (contre 22 % en 2020). L'encours des fonds solidaires s'établit à 14,1 Mds€ (+ 19,9 % sur un an).

La collecte brute s'élève à un haut niveau de + 16,3 Mds€ en 2021, dont 55 % sont issus de l'investissement de la participation et/ou de l'intéressement reçu par les salariés. En 2021, les flux nets se concentrent vers les fonds actions et mixtes (+ 2,4 Mds€), les fonds de taux (obligataires et monétaires) collectent + 0,4 Md€, et les fonds d'actionariat salarié enregistrent des sorties de - 1,8 Md€. La collecte nette des dispositifs d'épargne retraite reste stable à + 2,0 Mds€.

---

**167,6 Mds€**  
d'encours sur les plans d'épargne salariale  
et plans d'épargne retraite d'entreprise  
(+ 14 % par rapport à 2020)

**16,3 Mds€**  
versés par les épargnants en 2021  
(+ 200 M€ par rapport à 2020)

---



L'année 2021 marque une évolution des comportements des épargnants vers une épargne choisie et responsable, avec une forte croissance des versements volontaires. L'adoption des nouveaux PER collectifs comme outil de préparation à la retraite se confirme, avec une progression soutenue des versements déductibles, qui représentent 54 % du total. Les entreprises ont de leur côté continué à plébisciter les dispositifs de partage de la valeur, avec une amélioration du taux d'équipement. Le soutien en 2022 des pouvoirs publics permettra de continuer à promouvoir le développement de l'épargne retraite !

**Dominique Dorchies,**  
présidente de la Commission Épargne salariale et Épargne retraite de l'AFG



### Plus d'entreprises équipées

Le nombre d'entreprises équipées d'un dispositif d'épargne salariale ou d'épargne retraite continue de progresser, grâce, entre autres, aux mesures adoptées dans la loi Pacte, à la suppression du forfait social, ainsi qu'à la mobilisation des acteurs sur le terrain et des pouvoirs publics. Cette dynamique positive devrait perdurer grâce aux dispositions de la loi d'Accélération et de Simplification de l'Action Publique (ASAP) qui facilite, pour les employeurs, la mise en place de plans d'épargne en l'absence de représentation sociale.

### DEUX ANS DE SUCCÈS POUR L'ÉPARGNE RETRAITE

Deux ans après son lancement, le 1<sup>er</sup> octobre 2019, dans le cadre de la loi Pacte, le PER confirme son succès. Ce plan d'épargne retraite, qu'il soit collectif ou individuel, a déjà séduit plus de 4,3 millions d'épargnants.

La loi Pacte s'était fixée pour objectif de libérer l'épargne retraite, en proposant une nouvelle solution d'investissement dédiée, plus flexible et plus attractive. Le PER prévoit notamment une liberté de choix de sortie entre rente et capital à la retraite et la transférabilité entre produits et prestataires.

Comme en témoignent les chiffres communiqués par le ministre de l'Économie, des Finances et de la Relance, cet objectif est atteint pour plus de 4,3 millions d'épargnants qui ont investi dans un plan d'épargne retraite. Au total ce sont près de 48,5 Mds€ que les épargnants ont versés dans ces nouveaux PER pour préparer leur retraite. À titre individuel, les Français ont aussi mis à profit la flexibilité du PER pour y transférer leurs anciens PERP ou contrats Madelin et y faire de nouveaux versements.

Grâce à la gestion pilotée en fonction de l'âge de l'épargnant, le PER contribue à orienter les placements des Français vers des investissements plus longs, notamment les actions, et plus rentables sur la durée. Le PER

**Semaine  
de l'Épargne  
Salariale**

La quatrième édition de la Semaine de l'Épargne Salariale s'est déroulée du 22 au 26 mars 2021. Organisée par l'AFG, l'AMF, le Trésor, la direction générale du Travail et La finance pour tous, elle met en lumière les avantages de ce système d'épargne collectif qui contribue à fidéliser les collaborateurs, dans des conditions fiscales avantageuses. Fidèle à sa vocation pédagogique, la Semaine de l'Épargne Salariale informe, de manière objective et pratique, les salariés et chefs d'entreprise sur ces dispositifs d'épargne de moyen et de long terme. La refonte du site Internet et la mise en place d'une charte graphique plus moderne ont contribué à dynamiser l'édition 2021 et à toucher davantage de salariés et d'entreprises.

**22-26  
MARS  
2021**

## PER COLLECTIF

**14,8** Mds€  
d'encours

**1,75** million  
d'épargnants salariés

Plus de **118 500**  
entreprises équipées

## PERCO

**11,2** Mds€  
d'encours

**1,65** million  
d'épargnants salariés

Plus de **70 000**  
entreprises équipées



### DÉSHÉRENCE DES CONTRATS D'ÉPARGNE RETRAITE SUPPLÉMENTAIRE

La loi relative à la déshérence des contrats d'épargne retraite supplémentaire du 26 février 2021 renforce l'information des Français sur leurs droits à la retraite. Elle étend le droit à l'information sur les retraites dans les régimes obligatoires aux droits acquis dans des régimes supplémentaires. Le site [www.info-retraites.fr](http://www.info-retraites.fr) qui centralise et consolide les informations sur les droits à la retraite dans les régimes obligatoires (de base et complémentaires), va désormais y inclure l'information relative aux droits acquis dans des produits d'épargne supplémentaire (PER, PERCO, PERP, Art.83...) fournie par les gestionnaires, afin que chaque personne ait une vision consolidée de l'ensemble de ses droits à la retraite.

finance les fonds propres des entreprises et contribue à l'innovation et à la croissance, répondant ainsi pleinement aux objectifs fixés par la loi Pacte.

L'AFG prévoit une accélération de son développement grâce à la poursuite de la transformation des anciens dispositifs, à l'amplification des nouveaux versements et à l'arrivée de nouvelles offres compétitives pour les clients, avec l'émergence d'une offre de PER individuel en compte-titres et de nouveaux services offerts aux épargnants.



### Le PER continue sa progression dans les entreprises

À la suite de l'entrée en vigueur de la réforme de l'épargne retraite au 1<sup>er</sup> octobre 2019, la transformation des anciens dispositifs PERCO en nouveau PER collectif se poursuit. Les entreprises sont d'ailleurs encouragées à transformer leurs PERCO avant le 1<sup>er</sup> janvier 2023 afin de pouvoir conserver les taux historiques de prélèvements sociaux sur le nouveau PER d'entreprise collectif.

Plus de 32 000 entreprises se sont équipées d'un PER collectif en 2021. Près de 1,75 million d'épargnants bénéficient désormais d'un PER collectif, via leur entreprise, pour un encours de 14,8 Mds€. L'ensemble des produits collectifs d'épargne retraite, à savoir le PERCO et le nouveau PER collectif au format compte-titres issu de la loi Pacte, représente 26 Mds€ d'encours (+ 15,6 % en un an). L'ensemble des produits collectifs d'épargne retraite bénéficie à près de 3,4 millions de porteurs de parts dans plus de 189 000 entreprises.





## DEUX QUESTIONS À

**DOMINIQUE DORCHIES,**

présidente de la Commission Épargne salariale et Épargne retraite

### **Comment renforcer l'épargne salariale ?**

Il faut continuer à promouvoir sa diffusion au sein des entreprises en jouant sur différents leviers. Pour les petites entreprises, pour lesquelles le forfait social a déjà été supprimé, l'incitation sera la simplification des dispositifs. Pour les grandes entreprises, déjà largement équipées, la suppression du forfait social les encouragerait à distribuer plus de participation, d'intéressement et d'abondement en limitant le coût. La multiplicité actuelle des taux de forfait social est par ailleurs source d'une complexité additionnelle. Il faut également renforcer la pédagogie pour les épargnants. Et surtout, il est indispensable de donner à l'épargne salariale un cadre réglementaire et fiscal stable et rassurant, pour les entreprises et les épargnants, en consolidant les acquis de la loi Pacte et de la loi ASAP, et en n'utilisant pas l'épargne salariale comme une composante d'ajustement du pouvoir d'achat, mais bien comme une épargne, qui contribue par ailleurs activement au financement de l'économie.

### **Quelles sont les principales propositions de l'AFG en matière d'actionnariat salarié ?**

L'actionnariat salarié permet de renforcer le pacte entre entreprise et salariés, de les associer à la performance de l'entreprise et de les fidéliser. Beaucoup d'entreprises l'utilisent, y compris les plus petites, notamment quand il existe une préoccupation de transmission aux salariés. L'AFG propose de continuer à faciliter l'alimentation des fonds d'actionnariat, notamment en autorisant à transférer, en exonération d'impôt sur le revenu, jusqu'à 15 jours par an de jours de repos non pris ou accumulés sur un compte épargne-temps vers le PEE, pour acquérir des actions de l'entreprise. Nous proposons également de supprimer le forfait social sur l'abondement, en allant plus loin que la mesure transitoire qui a été prise. Plus l'entreprise contribue, plus le salarié est incité à verser. Cela encouragerait aussi les entreprises à utiliser plus largement l'abondement unilatéral. Enfin, nous préconisons la création d'un fonds d'actionnariat salarié qui pourrait s'inscrire hors du cadre du plan d'épargne d'entreprise et être réservé à des catégories d'investisseurs ciblés (cadres dirigeants...). Ce fonds serait soumis à une fiscalité de droit commun. Dans tous les cas, une entreprise mettant en place un fonds d'actionnariat hors plan d'épargne aurait l'obligation de mettre en place aussi un dispositif d'actionnariat ouvert à tous ses salariés.

### **ACCORD DE PLACE SUR LES FRAIS DU PER ET DE L'ASSURANCE-VIE**

L'AFG, avec les associations de professionnels du secteur de l'épargne, a signé un accord de place pour renforcer la transparence sur les frais du plan d'épargne retraite et de l'assurance-vie. Cet accord améliore l'information des épargnants au moyen d'un tableau donnant une vision d'ensemble des frais appliqués, et accessible facilement sur les sites Internet des producteurs et des distributeurs d'épargne dès le 1<sup>er</sup> juin 2022. Disposant d'une information complète sur les frais avant souscription, l'épargnant pourra davantage comparer les offres. Cette transparence accrue contribuera à l'émergence d'offres innovantes et plus simples, comme les PER en compte-titres.

# Promouvoir l'éducation financière

L'éducation des investisseurs et des intermédiaires tiers est un enjeu pour développer une épargne utile, répondant aux besoins de nos concitoyens et favorisant le bon fonctionnement de notre économie. L'AFG est reconnue pour son engagement de longue date en faveur d'une meilleure culture financière des Français.

À travers sa mission Éducation financière, pilotée par le département des Études économiques, l'AFG joue un rôle clé en construisant des outils pédagogiques et en participant à des campagnes nationales d'information. Les travaux de cette mission transverse au sein de l'AFG visent à fournir des outils ludiques et pédagogiques à destination des épargnants, des acteurs financiers et des pouvoirs publics. Elle participe ainsi à renforcer la communication en faveur d'une amélioration de la culture financière des Français.

## LA CAMPAGNE « ÊTRE ACTEUR DE MON ÉPARGNE »

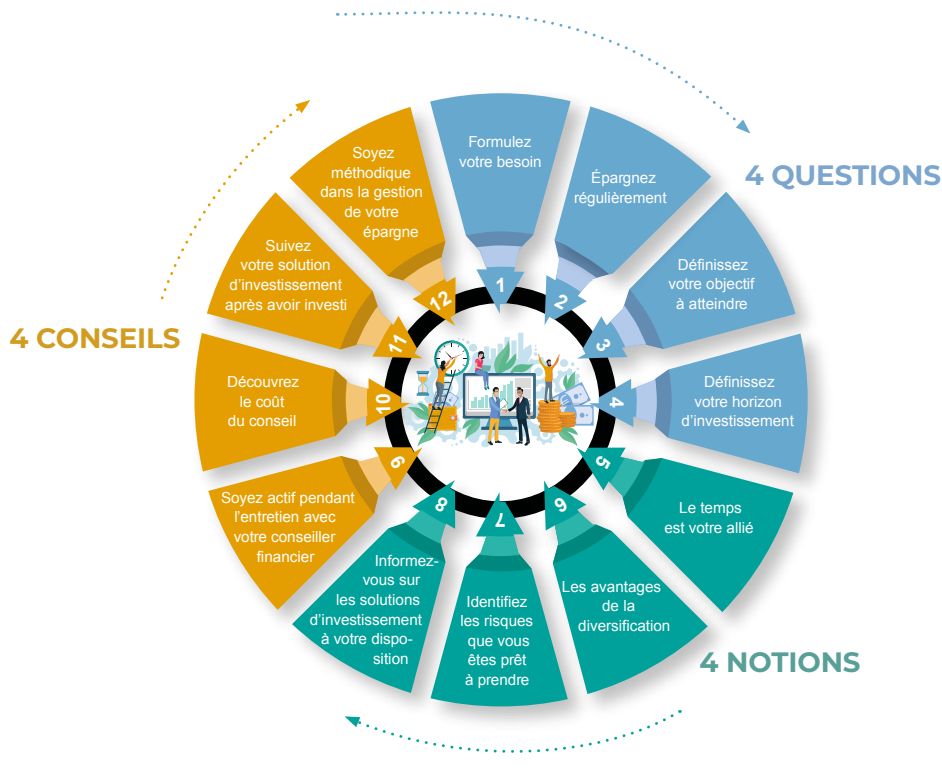
Après la publication du livre blanc « Des épargnants éclairés, acteurs de l'économie de demain » en 2019 et du guide « 12 principes pour épargner et investir », qui bénéficie du label EDUCFI, en 2020, l'AFG a intensifié son action en 2021 avec le déploiement de la campagne « Être acteur de mon épargne ».

Lancée le 8 mars 2021, cette campagne médias sociaux s'est déroulée en deux temps (durant la Semaine de l'éducation financière, en mars, et durant la Semaine mondiale de l'investisseur, en octobre). Elle avait pour objectif de sensibiliser et d'engager les acteurs de l'épargne (jeunes diplômés, jeunes actifs, jeunes familles, futurs propriétaires, comme ceux qui souhaitent anticiper la préparation de leur retraite) au travers de conte-

nus ludiques et pédagogiques sur les réseaux sociaux, notamment Instagram et Facebook. « Être acteur de mon épargne » s'articulait en effet autour de posts sur les réseaux sociaux organisés en deux temps : 10 posts pour sensibiliser et 10 posts pour éduquer, l'objectif de ces derniers étant de prodiguer des clés de compréhension sur l'épargne, de façon à faire évoluer les comportements.



# 12 principes pour épargner et investir dans les placements financiers de moyen et long terme



## PARTICIPATION À LA SEMAINE DE L'ÉDUCATION FINANCIÈRE

L'AFG a pris part à la Semaine de l'éducation financière, pilotée par la Banque de France, sous l'égide de la Global Money Week, organisée par l'OCDE, qui s'est déroulée du 22 au 28 mars 2021. Elle a mobilisé 175 pays et avait pour objectif d'inciter les enfants et les adolescents à s'intéresser aux questions d'argent avec le thème **“Take care of yourself, take care of your money”, « Prenez soin de vous et de votre argent »**. Des ateliers ludopédagogiques ont notamment été organisés sur l'ensemble du territoire français.

Le programme « Éducation financière » mis en œuvre par la Banque de France a vocation à sensibiliser le public dès le plus jeune âge au travers de quatre axes prioritaires :

- apprendre à faire ses comptes et piloter son budget;
- dégager de l'épargne et apprendre à investir (ou autre priorité);
- être attentif aux arnaques;
- utiliser les moyens de paiement en toute sécurité...



Dans le cadre de cet événement, Éric Pinon, président de l'AFG, a participé à la table-ronde de clôture, dédiée à l'épargne et l'investissement, organisée le 26 mars 2021 par la Banque de France, autour des 12 principes pour épargner et investir. Il a débattu avec Nicolas Resseguier (Direction de l'éducation financière, Banque de France) et David Charlet, président de l'Anacofi.

## À LA RENCONTRE DES ÉTUDIANTS LORS DE LA SEMAINE DE L'ÉDUCATION FINANCIÈRE

Une conférence-débat ouverte aux étudiants des IAE (instituts d'administration des entreprises), partenaires de la Banque de France pour la Semaine de l'éducation financière, a permis de répondre à leurs questions sur l'investissement.

Un certain nombre de conseils leur ont été délivrés.

- **Économiser** pour équilibrer son budget et ainsi dégager une capacité d'épargne suffisante pour avoir de l'épargne de précaution et de l'épargne de projet qui permet d'investir. Le plus simple est d'économiser régulièrement pour faire augmenter son épargne de projet.
- **Définir à l'avance le montant** à atteindre pour financer son projet qui dépend du montant consacré régulièrement à l'épargne de projet, du montant de l'apport, de la durée de l'investissement jusqu'au projet (horizon d'investissement) et de la performance espérée de l'investissement.
- **Définir son profil d'épargnant.** Le profil d'épargnant doit se calculer sur l'ensemble de la période d'investissement. **Plus l'horizon d'investissement est long, plus la tolérance au risque peut augmenter.**
- **Orienter son épargne en fonction de ses projets.** Est-ce pour acheter un bien dans le futur (voiture, immobilier) ou pour avoir des revenus futurs (en plus des revenus issus du travail) ?
- **Orienter son épargne en fonction de son âge.** Plus on est jeune, et plus on commence tôt à épargner, moins on aura d'effort à faire ! Plus on commence tôt, plus l'horizon d'investissement est long, plus la performance de son investissement (diversification) pourra être importante.
- **Choisir son véhicule d'épargne.** Le choix des produits/solutions d'investissement (bourse, livrets, immobilier papier...) se fait en fonction des réponses aux questions précédentes. Comme pour l'achat d'un bien de consommation, lorsqu'on investit on peut aujourd'hui aussi choisir en fonction de ses préoccupations de citoyen. Il existe des produits et des placements qui respectent les critères ESG. Il existe des produits labellisés environnement (ISR, Greenfin) ou social (solidaire), ainsi qu'un label Relance attribué à des produits financiers qui investissent dans des entreprises françaises, notamment des TPE/PME/ETI. Les dispositifs d'épargne salariale/épargne retraite en entreprises, via le versement de son intéressement/participation, sont des solutions accessibles facilement pour investir.





## UN NOUVEL OUTIL D'ÉDUCATION FINANCIÈRE POUR LA SEMAINE MONDIALE DE L'INVESTISSEUR

L'AFG s'est mobilisée aux côtés de l'AMF pour la 5<sup>e</sup> édition de la Semaine mondiale de l'investisseur qui a eu lieu du 4 au 10 octobre 2021. À cette occasion, l'AFG a réalisé, en collaboration avec l'Efama, un nouvel outil pédagogique à destination des épargnants intitulé « Investir pour construire son avenir – 5 étapes pour réussir », disponible en version française et en version anglaise.

Ce guide propose aux épargnants et aux futurs épargnants cinq étapes pour passer à l'action. En préambule, le livret rappelle le faible rendement des produits réglementés et l'illustre en quelques chiffres clés. Il met en évidence le fait que la valeur de l'argent qui y est placé diminue chaque année du fait de l'inflation. Il souligne qu'investir offre des perspectives de gains financiers à moyen ou long terme.

Enfin, le guide appelle les épargnants à l'action, en rappelant qu'investir n'est pas si compliqué, dès qu'ils sont prêts à suivre quelques principes simples : équilibrer son budget, commencer à investir dès que possible (même pour des petits montants), identifier les risques qu'ils sont prêts à prendre et diversifier les investissements. En conclusion de ce guide, l'AFG recommande de prendre contact avec un conseiller financier, en mesure de proposer des solutions d'investissement adaptées aux besoins des épargnants.

# 67 %

des Français déclarent que les enjeux de développement durable sont importants pour eux.

Donner du sens à votre épargne en investissant dans les produits financiers qui ont un impact positif.  
#êtreacteurdemonepargne



Le développement de la culture financière des Français et le renforcement du dialogue, dans un langage clair et simple, doivent donner confiance à chacun pour réaliser ses projets dans un monde plus durable.

Inès de Dinechin, présidente de la mission Éducation financière de l'AFG



## L'AFG REJOINT LE COMITÉ OPÉRATIONNEL D'ÉDUCATION FINANCIÈRE

La stratégie nationale d'éducation financière regroupe les principaux acteurs de l'éducation économique, budgétaire et financière, sous l'égide du ministère de l'Économie, des Finances et de la Relance. Un comité opérationnel piloté par la Banque de France met en œuvre la stratégie nationale décidée par ces acteurs. L'objectif de cette stratégie est de permettre au grand public de bénéficier de connaissances suffisantes pour prendre des décisions de manière éclairée dans les domaines budgétaires et financiers. En intégrant cette instance le 27 avril 2021, l'AFG a donné une nouvelle dimension à ses actions de sensibilisation et d'éducation des épargnants, en mettant son expertise en matière d'épargne et d'investissement au bénéfice des travaux menés au sein de cette instance.



---

# Financer une économie durable

---



# Flécher l'épargne vers des investissements de long terme

Différents dispositifs existent pour promouvoir l'épargne long terme et encourager les épargnants à investir dans l'économie réelle.

En France, le label Relance permet d'identifier les fonds qui financent les PME-ETI françaises dans le respect d'un cahier des charges ESG. En Europe, les fonds ELTIFs jouent le même rôle auprès des entreprises européennes.

## FINANCER LES ENTREPRISES FRANÇAISES EN FONDS PROPRES : LE LABEL RELANCE

Les sociétés de gestion contribuent à la relance en orientant les Français vers des fonds labellisés Relance, destinés à financer l'économie et les entreprises à la suite de la crise sanitaire.

Le label Relance, mis en place en octobre 2020 par le ministère de l'Économie, des Finances et de la Relance, permet de mettre en lumière, auprès des investisseurs, les OPC investissant en fonds propres ou quasi-fonds propres de sociétés françaises cotées ou non cotées – en particulier des PME et ETI – et respectant un cahier des charges exigeant en matière environnementale, sociale et de bonne gouvernance. Il est à souligner que le respect de ces différentes contraintes d'investissement est attesté par un *reporting* régulier. Enfin, le label répond aussi à la demande croissante des investisseurs de donner du sens à leur épargne.

### Les sociétés de gestion se mobilisent pour le succès du label Relance

Depuis le lancement du label Relance, l'AFG s'est fortement mobilisée pour le promouvoir et en soutenir la dynamique, à travers notamment l'organisation d'un « Point sur » et la participation au comité de suivi du label. Les sociétés de gestion se sont quant à elles largement emparées du label, comme en témoigne la forte dynamique de labellisation observée, aussi bien en capital investissement qu'en OPCVM.

## LANCEMENT DU FONDS OBLIGATIONS RELANCE

Le fonds d'investissement Obligations Relance, qui s'inscrit dans le cadre du plan France Relance du ministère de l'Économie, des Finances et de la Relance, a été lancé le 16 novembre 2021. Doté d'1,7 Md € et souscrit par les assureurs de la place, son objectif est de soutenir l'investissement et le renforcement du bilan des PME-ETI, à travers un mode de financement de long terme, complémentaire des solutions déjà existantes. L'AFG a participé à son élaboration, aux côtés de France Assureurs et de France Invest, sous l'égide de la direction générale du Trésor.







Le label Relance constitue l'une des mesures phare du plan Relance. L'AFG et les sociétés de gestion d'actifs sont mobilisées pour participer à son succès. Les épargnants ont ainsi accès à plus de 215 fonds labellisés Relance dans leurs produits d'épargne habituels : PEA, assurance-vie, épargne salariale et retraite ou compte-titres classique.

Laure Delahousse, directrice générale adjointe de l'AFG



## QUATRE QUESTIONS À

**PAUL-SIMON BÉNAC,**

adjoint au chef du bureau Épargne et marchés financiers,  
direction générale du Trésor

### **Quel est le rôle du capital investissement dans la relance ?**

La crise a créé des besoins très importants de financement pour les entreprises, notamment PME et ETI, dans un contexte de sur-épargne très importante. Dans cet environnement, les fonds de capital investissement peuvent jouer un rôle clé pour favoriser une reprise durable de l'investissement en apportant des ressources de long terme aux PME et aux ETI. Pour que les fonds soient à même de jouer ce rôle, il importait de s'assurer que l'épargne disponible soit davantage acheminée vers ces véhicules.

### **Quel est l'objet du label Relance ?**

Il est destiné à valoriser les fonds qui s'engagent à apporter rapidement des ressources nouvelles et de long terme aux entreprises françaises, et notamment aux PME et ETI, afin de mobiliser l'épargne en faveur de la relance. Ceci constitue tant un enjeu pour le bon financement de l'économie réelle que pour démocratiser l'accès à des fonds dont les rendements sont plus élevés que les placements traditionnels, permettant aux épargnants de protéger davantage la valeur de leur épargne dans un contexte de hausse de l'inflation. Le label Relance participe à la fois d'une

logique de contribution de l'épargne au financement de l'économie et d'une logique d'éducation financière pour les épargnants qui souhaitent diversifier leur épargne.

### **Quels sont les résultats observés ?**

Les résultats sont très satisfaisants en termes de dynamique de labellisation, car nous sommes arrivés à toucher un public d'acteurs assez large. Nous avons aujourd'hui, début mars 2022, 215 fonds labellisés recouvrant 120 sociétés de gestion, ce qui témoigne de la très bonne appropriation du label Relance. Ce nombre important de fonds labellisés permet surtout aux épargnants, qui s'interrogent sur leurs placements et souhaitent participer à la relance, d'accéder à une gamme diversifiée de fonds labellisés Relance.

### **Quelles sont les prochaines étapes ?**

L'enjeu est que l'épargne soit investie rapidement afin que l'argent irrigue l'économie et afflue vers les entreprises. L'enjeu est également que les distributeurs continuent de s'approprier ce dispositif afin que les épargnants puissent accéder facilement aux fonds labellisés Relance pour y placer une partie de leur épargne.

---

# 57 ELTIFs

agrées dans quatre États membres  
en octobre 2021

Source : Commission européenne

---

## FINANCER LES INFRASTRUCTURES ET LES ENTREPRISES EUROPÉENNES

Les initiatives européennes sont également nombreuses pour acheminer l'épargne européenne vers des investissements européens de long terme. Dans cet objectif, le règlement ELTIF est en cours de révision. L'AFG est intervenue à toutes les étapes de cette réforme des fonds d'investissement, qui devrait conduire à l'adoption d'un texte à la fin 2022.

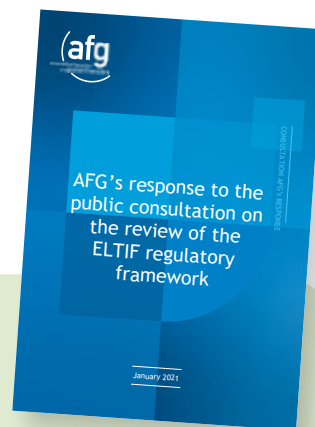
En 2020, la Commission européenne a lancé une consultation pour réviser le cadre réglementaire d'ELTIF (*European Long Term Investment Funds*). L'AFG a répondu en janvier 2021 à cette consultation très attendue. Le label ELTIF n'avait jusqu'ici pas connu le développement escompté, compte tenu notamment de son régime trop contraignant et de freins à la commercialisation auprès d'une clientèle de détail.

Dans sa réponse, l'AFG a appelé de ses vœux des évolutions sur la structure générale du fonds, sur la composition de l'actif et sur ses règles de distribution. Elle a formulé des observations portant aussi bien sur les règles de distribution ou sur la composition de l'actif que sur les possibilités de souscriptions/rachats en cours de vie de l'ELTIF.

### Des points d'amélioration avant le vote du texte définitif

La proposition législative de la Commission européenne concernant la révision d'ELTIF a été publiée le 25 novembre 2021. S'agissant de la commercialisation aux investisseurs de détail, qui représente la plus importante opportunité pour développer le régime ELTIF, l'AFG salue les évolutions proposées par la Commission européenne. Elle soutient notamment la proposition de la commission de supprimer le « ticket d'entrée » de 10 000 € et la limite des 10 % du portefeuille d'instruments financiers d'un investisseur de détail pouvant être investis dans des ELTIFs.

L'AFG estime néanmoins que la révision devrait être encore plus ambitieuse, à travers des assouplissements encore plus poussés à l'actif (quota minimum d'actifs



### QUE FINANCENT LES ELTIFs ?

- des infrastructures énergétiques
- des infrastructures de transport
- des infrastructures de communication
- des PME/ETI en capital
- des PME/ETI en dette
- etc.

éligibles abaissé à 50 % et suppression du plafond de 40 % sur la détention de fonds sous-jacents) et la possibilité laissée au gérant d'offrir aux investisseurs des fenêtres de souscriptions/rachats en cours de vie du fonds.

Les discussions institutionnelles s'accélérent sur le texte, qui est en cours d'examen par les colégislateurs européens, Parlement européen et Conseil de l'Union européenne. Un premier projet de rapport, publié en mars 2022, a été discuté et amendé par les eurodéputés, avant un vote à l'été du Parlement européen. La présidence française du Conseil de l'Union européenne a de son côté pour objectif de trouver une position finale de compromis entre États membres, en mai. L'accord sur un texte final pourrait intervenir au quatrième trimestre 2022.

# LES FONDS IMMOBILIERS ÉLIGIBLES AU LABEL ISR

2021, première année pleine d'existence de la déclinaison immobilière du label ISR, a confirmé son succès. En effet, à fin 2021, soit après moins d'un an et demi d'existence, 54 fonds immobiliers (OPCI grand public, OPPCI, SCPI et autres FIA) étaient labellisés.

Pour rappel, le label ISR, appliqué aux fonds immobiliers, permet de mettre en lumière aussi bien des fonds qui investissent dans les actifs les plus vertueux en matière ESG (démarche *best in class*) que des fonds mettant en œuvre une politique visant à améliorer au cours du temps la performance ESG des actifs (démarche *best in progress*).

Les sociétés de gestion des fonds labellisés doivent se fixer des objectifs et rendre compte de leur atteinte à travers des indicateurs mesurables. Les *reportings* doivent couvrir a minima huit indicateurs :

• **Quatre indicateurs obligatoires :**

- performance environnementale : deux indicateurs obligatoires pour les enjeux environnementaux « énergie » et « émissions de gaz à effet de serre » ;
- performance sociale/sociétale : un indicateur pour les thèmes « mobilité » ou « santé/confort des occupants » ;
- performance en matière de gouvernance : un indicateur pour l'enjeu de gouvernance « gestion de la chaîne d'approvisionnement ».

• **Quatre indicateurs supplémentaires au choix,** couvrant les domaines E, S et G.



A photograph of Philippe Setbon, vice-president of AFG, speaking at a podium. He is wearing a dark suit, a white shirt, and a patterned tie. The podium has a blue banner with the date "MARDI 21 SEPTEMBRE 2021". The background is blue with white curved lines.

MARDI 21 SEPTEMBRE 2021

**La finance durable est aujourd'hui la finance et il s'agit maintenant de compter avec l'impact des investissements, ce qui constitue un bouleversement de la façon dont nous avons travaillé et vécu depuis un siècle.**

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

# Relever les enjeux extra-financiers : climat, société, gouvernance

En allouant l'épargne au financement du nouveau tissu industriel européen, la finance joue un rôle majeur dans l'avènement d'une économie durable.



**MARIE-PIERRE PEILLON,**  
présidente de la Commission Finance durable

## Quels changements la finance durable implique-t-elle ?

La finance durable conduit à élargir les critères pris en compte dans les décisions d'investissement : elle ne se limite plus à des objectifs purement financiers et de court terme, mais prend en compte des enjeux plus larges comme le climat, la biodiversité, le capital humain, la gouvernance. La conséquence majeure, c'est que mécaniquement la décision d'investissement est repensée dans un horizon de temps long.

## Quelles actions ont-elles été menées par l'AFG pour répondre aux exigences réglementaires ?

En Europe, la finance durable vient par la réglementation qui est censée pousser les acteurs, à l'inverse des États-Unis, où l'écosystème se saisit du sujet et amène la réglementation, qui vient ensuite.

Par conséquent, en France comme en Europe, un tsunami réglementaire s'abat sur notre profession depuis

plusieurs années. Pour accompagner les sociétés de gestion dans l'application de ces exigences réglementaires, l'AFG a conçu notamment un certain nombre d'outils, fiches et guides pratiques. Elle se mobilise pour créer un écosystème favorable pour la profession.

## Quels sont les besoins des membres de l'AFG ?

Les autorités jettent les bases théoriques de la réglementation, et le rôle de l'AFG est d'accompagner les sociétés de gestion dans la déclinaison opérationnelle et pratique de ces règles. Concernant la normalisation des données ESG, par exemple, la publication de ces données a été décidée avant même que les autorités aient défini un langage commun, un standard de données. Le chemin a été pris à l'envers. À l'AFG, nous nous mobilisons donc pour que l'Europe dispose de normes non-financières européennes et également d'un entrepôt de données financières et extra-financières qui lui soit propre. C'est un enjeu de souveraineté pour l'Europe et de compétitivité pour notre industrie.

# La France, pionnière et leader de la finance durable

La France est leader en Europe continentale de la gestion d'actifs, elle est donc bien placée pour devenir incontournable dans le financement d'une économie durable.

Le déploiement de l'investissement socialement responsable a commencé en France il y a une vingtaine d'années à l'initiative des gestionnaires d'actifs. Il a été suivi de l'ESG et des fonds thématiques dix ans après, puis, plus récemment, des fonds d'impact. En 2001, l'AFG a créé la première Commission ISR : elle est devenue la Commission Finance durable et poursuit son engagement en faveur des enjeux ISR et ESG depuis 20 ans.

L'AFG soutient depuis longtemps la thèse selon laquelle pour gagner la bataille du E (climat, environnement, biodiversité), il faut mener aussi celles du S (démographie, numérique, éducation) et du G (gouvernance équilibrée et ouverte). Cet équilibre essentiel est gage de pérennité. L'AFG s'engage concrètement dans chacun des piliers ESG, via notamment sa Commission Finance durable et son implication au sein des différents sous-comités du label ISR (avec le FIR et l'ASPIM). Elle est également cofondatrice de l'Observatoire de la finance durable qui a vocation à rendre compte des engagements des acteurs financiers vis-à-vis d'une finance

durable. Une première mondiale et un enjeu majeur qui démontrent la volonté de transparence et d'exemplarité de la Place de Paris. Enfin, le Groupe de travail Diversités, vecteur de compétitivité de l'AFG, dédié aux piliers S et G, accompagne les acteurs de gestion dans la mise en œuvre de plus de diversités (mixité, handicap, égalité des chances...) afin de développer et partager les bonnes pratiques et mieux répondre aux obligations légales.



## 38 %

part de marché de la gestion  
française ESG en Europe

Source : AFG - Panorama 2021 du marché de  
la gestion pour compte de tiers

## LA FRANCE, LEADER DE LA FINANCE DURABLE

L'AFG cherche à mettre en lien et à faire dialoguer la sphère privée et la sphère publique. Par ce dialogue, elle recherche la construction d'un cadre législatif et réglementaire, tourné vers la réussite économique et constituant pour les gérants d'actifs et les entreprises, un écosystème stable et durable.



La France a pris le leadership dans la gestion durable, tant sur les fonds gérés selon les préceptes de l'article 8 que de ceux dépendant de l'article 9 du règlement SFDR (*Sustainable Finance Disclosure Regulation*) qui fait figure de référence. La France doit son avance en grande partie à la COP21 (2015) et à l'article 173 de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance durable votée à cette occasion. Cette loi a, en effet, obligé les grandes sociétés de gestion à mesurer les impacts de leurs investissements. Ces obligations ont été étendues depuis et rassemblées dans l'article 29 de la loi énergie-climat (novembre 2019). Les pouvoirs publics ont aussi créé un label ISR (investissement socialement responsable) dont l'objectif est d'offrir une meilleure visibilité aux fonds respectant les principes de l'investissement socialement responsable.

L'AFG s'efforce de coordonner, au sein de la Place de Paris, les réflexions des sociétés de gestion à ce sujet. Elle a notamment publié des guides sur les énergies fossiles et l'article 29 de la loi énergie-climat. Elle travaille avec d'autres institutions de la Place financière de Paris à l'adoption d'une approche réglementaire transversale et coordonnée des fournisseurs de données financières et extra-financières.




---

### LA FRANCE, LEADER EN MATIÈRE DE FINANCE DURABLE

# 1587 Mds€

encours de la gestion  
Investissement Responsable  
en France (réglementation SFDR)

# 1492 Mds€

encours IR article 8 (qui  
promeuvent des caractéristiques  
environnementales et/ou sociales),  
soit 28 % du marché des OPC en France

# 96 Mds€

encours IR article 9  
(qui ont pour objectif  
l'investissement durable)

Source : AFG - La gestion investissement  
responsable - données d'enquête 2020

---

# Les nouvelles exigences de reporting ESG

De nombreux textes européens et français sont entrés en application en 2021 et 2022. Ils imposent, entre autres, de nouvelles obligations de transparence sur les informations extra-financières.

## AU NIVEAU EUROPÉEN

• **Le règlement Sustainable Finance Disclosure (SFDR)** a introduit de nouvelles obligations de transparence pour les produits valorisant des caractéristiques environnementales et/ou sociales (les produits article 8) et pour les produits ayant un objectif d'investissement durable (les produits article 9). Les SGP doivent publier un certain nombre d'informations extra-financières dans leurs prospectus, sur leur site Internet ou encore dans leur rapport annuel, pour l'ensemble de la société ou pour chacun des fonds. Parallèlement, les émetteurs ont également leur propre réglementation européenne, NFRD\* ou DPEF en français, entrée en vigueur en 2017. Celle-ci est en cours de révision.

• **Le règlement européen Taxonomie**, qui établit une classification permettant d'identifier les activités économiques considérées comme durables, poursuit son développement. Il est entré en application le 1<sup>er</sup> janvier 2022 pour les deux premiers objectifs : atténuation et adaptation au changement climatique. L'AFG a porté la voix des sociétés de gestion en répondant à différentes consultations, notamment la consultation de l'ESMA sur le reporting des produits alignés avec la taxonomie. Dans sa réponse, l'AFG a rappelé la nécessité d'une cohérence et d'une harmonisation des concepts entre les différents textes réglementaires finance durable; ainsi que l'inquiétude concernant l'engagement *ex ante* sur le ratio d'alignement à la taxonomie européenne du fait du manque d'information fiable et harmonisée.



\*Non-Financial Reporting Directive



# 10 MARS 2021

entrée en vigueur du niveau 1 du  
règlement SFDR – règlement sur la publication  
d'informations en matière de durabilité

## AU NIVEAU FRANÇAIS

- **La doctrine AMF 2020-03** impose aux fonds distribués en France des règles de communication, en fonction de l'approche extra-financière suivie. L'AFG a travaillé étroitement avec l'Amafi et la FBF afin de compléter cette doctrine, avec la possibilité pour les fonds recourant à un usage très significatif de *Total Return Swap* (TRS) d'être classés en catégorie « engageante et significative » avec communication centrale.
- **Le décret d'application de l'article 29 de la loi énergie-climat** encadre le *reporting* extra-financier des acteurs de marché. Il définit les informations à publier sur la prise en compte dans la politique d'investissement des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance, et sur les moyens mis en œuvre pour contribuer à la transition énergétique et écologique. En plus des exigences en matière de climat (informations sur la prise en compte des risques climatiques), le nouveau décret intègre des dispositions relatives à la prise en compte des risques liés à la biodiversité. De plus, le périmètre d'acteurs couverts est étendu et les activités de gestion de portefeuille et d'investissement des banques, des établissements de crédits et des entreprises d'investissement sont dorénavant soumis au nouveau dispositif. Les fonds immobiliers font également leur entrée dans le dispositif.



### UN GUIDE AFG DÉCRYPTE L'ARTICLE 29 DE LA LOI ÉNERGIE-CLIMAT

Paru début décembre 2021, ce guide offre un décryptage de l'article 29 de la loi énergie-climat. Il permet aux sociétés de gestion de mieux répondre à la réglementation française et européenne en matière de risques ESG, de risques liés au changement climatique et de risques liés à la biodiversité, mais aussi en matière de politique de prise en compte des critères ESG dans leur stratégie d'investissement.





# Les enjeux de la donnée extra-financière

La donnée extra-financière permet *in fine* un meilleur service aux investisseurs et une appréhension plus juste des risques et opportunités liés aux entreprises dans lesquelles les fonds investissent. C'est la pierre angulaire de la poursuite du développement de la finance durable.

Les questions de la qualité et de la disponibilité des informations sont un premier enjeu d'importance pour les gérants, qui ont ainsi besoin d'une donnée de qualité, comparable, audité. En effet, les sociétés de gestion sont aujourd'hui confrontées à la publication d'une multitude d'informations, non standardisées, non comparables, instables dans le temps et non auditées.

Cette lacune de l'information extra-financière pénalise le développement de la gestion ESG par l'absence d'un langage commun entre investisseurs et entreprises. Face à la croissance et à la multiplicité des données ESG publiées par les entreprises, il est essentiel de disposer d'une liste synthétique d'indicateurs extra-financiers répondant à un double objectif : définir les informations extra-financières nécessaires pour évaluer une entreprise et dialoguer avec les entreprises pour construire un cadre des publications en phase avec les exigences de la réglementation.

## UN ACCÈS À LA DONNÉE SIMPLIFIÉ

L'accès à la donnée doit être simplifié et la donnée devrait pouvoir être centralisée et traitée automatiquement. Le fait d'offrir la possibilité d'un point d'entrée unique en Europe – via le projet européen ESAP à venir – serait un réel progrès.

Cette donnée extra-financière est un enjeu de souveraineté européenne capital. En effet, avoir une liberté de choix, être plus indépendants des fournisseurs de données, qui sont à ce jour quasiment tous sous pavillon anglo-saxon, et être aussi autonomes vis-à-vis de l'accès à cette donnée extra-financière sont autant de défis que relève l'Europe actuellement.

## LA NORMALISATION DE LA DONNÉE EN QUESTION

Plusieurs institutions s'emparent à l'heure actuelle du sujet pour en définir les standards internationaux. La fondation IFRS cherche à proposer une vision globale, qui reste cependant fortement influencée par les acteurs anglo-saxons. En parallèle, l'EFRAG (*European Financial Reporting Advisory Group*) qui est le groupe consultatif européen sur l'information financière devra, dans le cadre de la CSRD (*Corporate Sustainable Reporting Directive*), définir les standards européens de la donnée extra-financière.

La gestion de la donnée extra-financière est clé dans la stratégie finance durable européenne. Une réponse efficace aux différents défis cités de la part de l'Europe lui permettra de garder son rôle de leader en matière de finance durable. Cela nécessite de rassembler les forces nationales, européennes, et d'instaurer un dialogue entre les entreprises, les investisseurs et les pouvoirs publics.

# 63,1 Mds€

d'encours sous gestion dans des fonds à impact, soit 1,3 % de l'encours global géré par les sociétés de gestion présentes en France

# 51,2 %

des sociétés de gestion participant à cette étude détiennent des fonds qu'elles qualifient comme étant « à impact »

# 79,5 %

des sociétés de gestion participantes prévoient le lancement d'un ou plusieurs fonds à impact sur un horizon de 1 à 3 ans

# 30,8 %

des établissements envisagent de faire de la finance à impact leur activité principale dans le futur

Source : Enquête Finance à impact : les pratiques et défis des sociétés de gestion en France (AFG/Mazars, novembre 2021)



## LA FINANCE À IMPACT SE STRUCTURE SUR LA PLACE DE PARIS

Véritable tendance de fond de la finance durable, la finance à impact est aujourd'hui au cœur des priorités économiques françaises. En France, la finance à impact s'articule autour d'une définition commune et de grandes tendances comme l'alignement aux ODD (objectifs de développement durable) et à l'Accord de Paris, une concentration des investissements autour du secteur de l'énergie, des fonds à destination des investisseurs institutionnels et des particuliers. La Place de Paris s'évertue à construire une expertise cohérente et solide avec un leadership assumé, mais il reste encore du travail pour aboutir à un consensus dans les pratiques observées.

## UNE APPROCHE TRANSVERSALE ET COORDONNÉE

L'AFG, Paris Europlace, France Invest et l'Af2i ont cosigné un papier de position qui propose d'adopter une approche transversale et coordonnée vis-à-vis des fournisseurs de données financières et extra-financières actifs au sein de l'Union européenne. Ce papier soutient l'établissement d'un encadrement réglementaire approprié pour ces activités, qui permettrait aux acteurs européens de reprendre le contrôle des données produites au sein de l'UE. Pour mener à bien cet objectif, les signataires de ce papier de position proposent de lutter contre la dépendance vis-à-vis des fournisseurs de données non européens, d'améliorer la qualité des données financières et extra-financières et de garantir la concurrence loyale au sein de l'UE en réduisant la situation d'oligopole des acteurs non européens.



# Faire progresser la gouvernance d'entreprise et la conformité

L'AFG agit avec conviction pour faire progresser le gouvernement d'entreprise des sociétés dans lesquelles les SGP sont investies. Sa participation active aux réflexions en France et à l'international s'inscrit dans le cadre de l'action que mène l'industrie française de la gestion d'actifs en faveur de la qualité des actifs, de l'investissement responsable et de l'épargne longue.

Par ailleurs, la Commission Déontologie et Conformité veille à ce que les SGP inscrivent la gestion quotidienne de la conformité dans une optique de durabilité.

## GOVERNEMENT D'ENTREPRISE

Les « Recommandations sur le gouvernement d'entreprise », matérialisant les attentes des investisseurs à l'égard des émetteurs, sont actualisées par l'AFG chaque année en amont de la saison des assemblées générales, pour aider ses membres dans l'exercice de leur vote aux AG des sociétés cotées. La version 2022 a principalement mis en lumière :

- **Le principe « une action, une voix », en tant qu'enjeu majeur de la bonne gouvernance des sociétés cotées.**

L'AFG souligne l'importance de préserver la démocratie actionnariale en veillant à ne pas entailler ce principe par l'introduction, en France, de droits de vote multiples susceptibles de nuire à l'attractivité des investissements, de constituer une mesure anti-OPA et de favoriser un enracinement abusif de dirigeants.

- **Une attention renforcée sur la mise en œuvre de la politique de rémunération des dirigeants des sociétés cotées.** Toute utilisation du pouvoir discrétionnaire du conseil d'administration pour réajuster les critères de rémunération des dirigeants doit être exceptionnelle et pouvoir s'exercer à la hausse et à la baisse et conduire à une communication précise à l'égard des actionnaires, tant sur les motifs que sur le calcul.

Les politiques de rémunération ne doivent pas intégrer de critères alternatifs permettant de basculer sur un critère secondaire si le critère principal n'est pas rempli.

- **Une transparence préalable au vote sur les comptes.**

Pour être émis en connaissance de cause, le vote visant à approuver les comptes d'une société cotée implique, d'une part, l'accès en amont de l'assemblée générale au rapport des commissaires aux comptes (CAC), d'autre part, en cas de réserve, constatations particulières ou non-certification des comptes, l'intégration d'une explication claire des CAC.

## DÉONTOLOGIE ET CONFORMITÉ

### Règlement général de déontologie

Le règlement général de déontologie, rédigé par les professionnels de la gestion d'actifs et soumis à l'approbation de l'AMF, permet aux SGP d'agir de façon durable dans le respect des intérêts de leurs mandants. Les travaux d'actualisation, menés par la Commission Déontologie et Conformité, ont abouti en 2021 à son approbation par le Conseil d'administration de l'AFG. Il a vocation

## FOCUS



### BIEN GÉRER, C'EST AUSSI BIEN VOTER

- **L'enquête sur l'exercice des droits de vote**, réalisée par le département des Études économiques de l'AFG en 2021 montre que, malgré un contexte marqué par la tenue d'assemblées générales à huis clos, les sociétés de gestion ont été particulièrement actives sur le vote. Les SGP se sont opposées en moyenne à un cinquième des résolutions proposées, principalement sur les sujets de rémunérations et les opérations financières. Ce niveau d'opposition montre un engagement fort et responsable des sociétés de gestion, qui n'hésitent pas à utiliser le vote pour faire évoluer les pratiques des entreprises.
- **Un programme de veille sur les assemblées générales du SBF 120** incite les investisseurs à participer de manière active aux assemblées générales et les alerte sur toute résolution proposée au vote des actionnaires qui serait contraire à ses « Recommandations sur le gouvernement d'entreprise ». Ces alertes sont publiées sur le site de l'AFG [www.afg.asso.fr](http://www.afg.asso.fr)

à servir de repère aux sociétés de gestion pour s'orienter au mieux au travers des problématiques rencontrées.

### Rémunérations

Un « Mémoire sur la politique de rémunération » a été rédigé par le Comité Rémunérations variables afin d'aider chaque société de gestion à se conformer à l'article 5 du règlement SFDR en intégrant les risques de durabilité dans sa politique.

Dans le cadre de la transposition de CRD 5, le comité s'est focalisé sur les besoins des SGP pour qu'il soit répondu au mieux à leurs problématiques en matière de rémunérations.

### Cybersécurité

La fiche « 10 actions clés pour réagir face à une attaque de *ransomware* » est un outil pratique, conçu par le Groupe de travail Cybersécurité pour aider les SGP à faire face à une attaque qui les viserait. Mobilisé face aux attaques ayant ciblé des SGP en 2021, le Groupe de travail Cybersécurité a organisé un « Point sur » la cybersécurité dédié au *partage d'expériences* vécues par les SGP lors de cyberattaques.

### RGPD

Le Groupe de travail RGPD a contribué à optimiser, pour les sociétés de gestion, la rédaction de dispositions relatives à la protection des données personnelles, notamment avec l'Amafi.

### Blanchiment

L'évaluation de la France par le GAFI, à l'été 2021, a mobilisé le Groupe de travail Lutte contre le blanchiment pour contribuer, en lien avec l'AMF, aux auditions visant à faire valoir la robustesse des moyens mis en œuvre par les SGP françaises en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme.

La publication par la Commission européenne du paquet blanchiment, en septembre 2021, (trois propositions de règlements européens, une proposition de directive), a conduit le Groupe de travail Lutte contre le blanchiment à mettre en lumière les points à porter par l'AFG auprès des instances européennes et à rédiger des amendements avec l'équipe internationale de l'AFG.

### Abus de marché

Le Groupe de travail Abus de marché a souhaité offrir aux SGP les meilleures clés pour se conformer aux règles applicables aux abus de marché, l'AMF ayant annoncé la prévention des abus de marché parmi ses priorités de supervision pour 2021 accompagnée de contrôles SPOT :

- un Guide « Abus de marché », publié début 2021, pour accompagner les SGP dans leur démarche en leur donnant des repères pratiques face au règlement européen MAR;
- un « Point sur » les abus de marché, organisé en avril 2021, pour compléter la boîte à outils des SGP par l'éclairage du régulateur (Direction des marchés et Direction des enquêtes et contrôles). Appréciable pour décrypter le règlement abus de marché (MAR) qui jusqu'ici ne faisait l'objet d'aucune illustration.



# Les diversités, un vecteur de compétitivité

Au sein de l'AFG, un groupe de travail s'intéresse, depuis 2019, aux enjeux des diversités. Il déploie ses actions en faveur de la mixité et du handicap, que l'AFG considère comme un vecteur de compétitivité pour l'industrie de la gestion d'actifs, ses entreprises et ses acteurs.

## LA MIXITÉ FEMMES-HOMMES

Depuis 2020, l'AFG dresse chaque année un état des lieux de la question de la mixité femmes-hommes au sein de l'industrie de la gestion d'actifs pour compte de tiers, au moyen d'enquêtes réalisées auprès de ses membres. Cette enquête est désormais pérennisée et annualisée pour mesurer et encourager l'évolution des acteurs de l'industrie de la gestion d'actifs. Le focus est alternativement mis, une année sur deux, sur le thème de la mixité femmes-hommes, puis sur celui du handicap.

Les résultats de l'enquête, parue en septembre 2021, soulignent des évolutions encourageantes dans la représentation des femmes chez les managers. Cette dynamique positive se retrouve également dans les promotions. Ces résultats sont complémentaires avec ceux de l'enquête 2020 qui avaient montré une persis-

tance d'inégalités dans les niveaux de rémunération à poste équivalent, mais une dynamique positive marquée par une meilleure représentation des femmes dans les nouveaux recrutements.

En 2021, le Groupe de travail Diversités a travaillé à la réalisation du guide de bonnes pratiques « Agir pour la mixité », présenté le 7 octobre 2021 lors de la troisième édition de l'ESG Prospective Morning. Ce guide a pour ambition d'apporter des outils opérationnels aux sociétés de gestion afin qu'elles s'engagent concrètement par des actions en faveur de la mixité, facteur d'amélioration de la gouvernance et de la performance dans l'entreprise. Les trois premières fiches constitutives de ce guide avaient été présentées au cours d'un webinaire organisé le 8 mars 2021, à l'occasion de la Journée internationale des droits des femmes.

**82/100**

index de l'égalité salariale  
femmes-hommes dans  
les SGP en 2020

**+ 7,9 %**

de hausse du nombre de  
femmes managers entre 2019  
et 2020 (+ 6,4 % chez les  
hommes), une dynamique  
favorable à la mixité aux postes  
de direction dans les SGP

**60 %**

des cadres des SGP  
sont des hommes

Source : enquête Mixité AFG 2021



## HANDICAP

Après l'initiation de ses travaux autour de la mixité, l'AFG a souhaité axer ses réflexions autour de la place du handicap dans l'industrie de la gestion d'actifs, en lançant pour la première fois une enquête auprès de ses membres. Les résultats ont été présentés à l'occasion du webinaire « Inclusion handicap », le 23 novembre 2021. Cet événement a permis de présenter la définition du handicap, d'évoquer les idées reçues qui s'y réfèrent, de rappeler le contexte législatif et réglementaire, d'écouter des témoignages de personnes concernées et de présenter HandiFormaFinance, le dispositif soutenu par l'AGEFIPH auquel participe l'AFG depuis maintenant 10 ans.

L'AFG continuera donc de se mobiliser en faveur de l'emploi des personnes handicapées dans l'industrie de la gestion d'actifs. Dès 2022 elle travaillera à l'élaboration de fiches pratiques destinées à aider les sociétés de gestion dans leurs démarches d'inclusion des personnes portant un handicap. Il s'agit d'une première étape de l'ensemble des actions à développer par l'AFG et le Groupe de travail Diversités dans la mise en œuvre opérationnelle d'un engagement concret en faveur de ce sujet.



## LE GUIDE « AGIR POUR LA MIXITÉ » PARU EN 2021

En 2021, l'AFG a mis à disposition de ses membres le guide de bonnes pratiques « Agir pour la mixité », qui regroupe un certain nombre de fiches pratiques, selon six thèmes prioritaires :

- **comprendre l'importance** de la mixité dans les instances de gouvernance et l'organisation des sociétés de gestion ;
- **comment favoriser** l'équilibre entre vie professionnelle et vie personnelle pour l'ensemble des collaborateurs ;
- **calculer son index** d'égalité professionnelle ;
- **accompagner** ses collaboratrices et collaborateurs tout au long de leur carrière ;
- **favoriser** un recrutement mixte ;
- **prévenir**, détecter et sanctionner les comportements sexistes.

# 60 %

des SGP indiquent être disposées et préparées à accueillir des personnes en situation de handicap

# 63 %

ont des collaborateurs disposant de connaissances précises sur les différents types de handicap, visibles et invisibles, parmi les SGP qui n'ont pas de dispositif opérationnel autour du handicap

# 70 %

des SGP souhaitent avoir accès à des outils pour faciliter « l'inclusion handicap »





---

# Développer les atouts de la gestion d'actifs

---

# Défendre les modèles de gestion et de commercialisation

Le métier de la gestion d'actifs a connu en 2021 de nouvelles évolutions réglementaires, les textes européens applicables continuant leur transformation. L'AFG s'est mobilisée tout au long de l'année pour promouvoir les modèles de gestion et de commercialisation de l'industrie française et européenne.

## GESTION FINANCIÈRE ET MANAGEMENT DU RISQUE

### La gestion du risque de liquidité dans les OPCVM

Le risque de liquidité est l'un des deux principaux risques identifiés par le FSB (*Financial Stability Board*) pesant sur le secteur de la gestion d'actifs. Il fait donc l'objet d'une vigilance particulière de la part du régulateur, notamment à la suite de la crise du Covid-19. Le renforcement du dispositif de la gestion du risque de la liquidité passe aussi par l'augmentation du taux d'équipement en outils de gestion du risque de liquidité. Plusieurs démarches ont été, de ce fait, initiées par le régulateur.

### Les outils de gestion de la liquidité des fonds français

En France, l'AMF considère que le taux d'équipement en outils de gestion du risque de liquidité est faible. L'AMF et la Banque de France ont publié, le 16 novembre 2021, une mise à jour des recensements des outils de gestion de la liquidité des fonds français. Elle constate, malgré la progression constante de l'équipement, que le taux d'équipement reste faible : seulement 9 % des fonds (en termes de classes de parts) sont équipés de *gates* et/ou de *swing pricing* et 0,7 % sont équipés en ADL (*anti dilu-*

### L'IMPACT DE LA CRISE SANITAIRE SUR LES FONDS MONÉTAIRES

L'AFG a fait un diagnostic de la situation de mars 2020, lorsque près de 50 Mds€ ont été rachetés par les investisseurs des fonds monétaires.

Il existe une cyclicité des rachats en fin de trimestre, ce qui avait été anticipé par les gérants.

Mais à cela sont venus s'ajouter la crise sanitaire et les besoins de trésorerie des porteurs de fonds monétaires.

Les entreprises, notamment les entreprises non financières, ont dû trouver rapidement des liquidités pour faire face à des échéances. Mais contrairement à 2007, il ne s'est agi que d'une crise de liquidité et non pas d'une crise de confiance.

En effet, les investisseurs sont revenus dès que possible sur le marché monétaire.



## DEUX QUESTIONS À

**ADINA GURAU AUDIBERT,**  
chef de pôle Gestions et Management du risque

### Quels ont été vos axes de travail en 2021 ?

En 2021, beaucoup de nos travaux découlent de la crise de 2020 et de l'intérêt des régulateurs et législateurs à comprendre ce qui s'est passé. Nous avons travaillé, par exemple, sur le bilan post-crise des fonds monétaires afin de démontrer la résilience de ces fonds au travers de leur gestion et de leur réglementation. Nous avons répondu aux consultations sur ce sujet, qui ont porté sur le bilan de la crise<sup>1</sup>.

D'autres contributions ont porté sur certains marchés et sur la liquidité. Par exemple : comment les ETF obligataires ont-ils réagi pendant la crise ? Quels outils de gestion des liquidités ont été utilisés ? Tous ces éléments techniques permettent de démontrer que la résilience des fonds français vient d'une réglementation européenne robuste. Le pôle a également beaucoup œuvré sur les sujets de durabilité, qui ne sont plus un sujet de niche, mais deviennent prépondérants pour la gestion. Le pôle s'est aussi investi en faveur des fonds d'actifs réels, avec des travaux visant à améliorer leur visibilité (comme le label Relance), leur attractivité (s'agissant par exemple du cadre fiscal) ou leur cadre réglementaire (révisions ELTIF et AIFMD notamment). Le pôle s'est également mobilisé pour faciliter l'intégration de la finance durable au sein des sociétés de gestion en publiant des documents pédagogiques (guides et fiches pédagogiques sur l'article 29 de la loi énergie-climat ou sur les règlements SFDR et Taxonomie) et en répondant à des consultations pour faire valoir la position des sociétés de gestion.

### Quelles sont les avancées ?

Nous avons beaucoup progressé dans la compréhension de la crise et des conséquences de certaines règles. Nous avons œuvré sans relâche pour faire en sorte que le métier de la gestion continue de s'exercer demain avec toute sa richesse et sa diversité. Par exemple, la BCE est intervenue pendant cette crise pour la première fois sur le marché monétaire avec son programme PEPP (*Pandemic Emergency Purchase Programme*) du fait de fortes tensions sur ce marché. Cette intervention a contribué au fonctionnement ordonné des marchés monétaires, et désormais il existe une courbe d'apprentissage sur le fonctionnement de ce marché complexe. Nous allons poursuivre cette réflexion par exemple en répondant aux consultations portant sur la possible réforme des fonds monétaires européens. Nous sommes en train de travailler sur les conséquences concrètes de la crise, sur l'augmentation du taux d'équipement des fonds en outils de gestion du risque de liquidité et sur l'amélioration des méthodes de gestion de la liquidité, sur l'intégration des enjeux ESG, sur les sujets de relance, etc.

*1- Nous avons répondu sur les fonds monétaires à la consultation du FSB (Financial Stability Board), à celle de l'ESMA et à celle de la SEC américaine (Securities and Exchange Commission). Chaque région a ses spécificités et il était important de souligner l'indispensable adaptation de la réglementation au fonctionnement du marché monétaire européen (cf. page suivante).*

## CLUB TECHNIQUES QUANTITATIVES

L'objectif de l'AFG est aussi d'intégrer les meilleures pratiques dans une vision prospective, en lien avec la recherche. Le Club Techniques quantitatives permet la rencontre entre le monde universitaire et les gestionnaires d'actifs sur différents sujets de gestion. Deux événements se sont déroulés en 2021 : un séminaire intitulé « Collaboration entre industriels et académiques dans la gestion d'actifs : succès et perspectives » et un débat « Private Equity : Private Market Fund Factors ».

---

# 360,4 Mds€

c'est l'encours des fonds OPCVM monétaires français à fin décembre 2021, soit 39 % des OPCVM de droit français

Paris est la **1<sup>re</sup>** place de gestion monétaire en euro à fin 2021

---



tion levies). Forte de ce résultat, elle projette de concevoir un dispositif d'incitation à un meilleur équipement.

L'AFG a répondu à la consultation de l'AMF sur le renforcement des exigences concernant les outils de gestion de la liquidité. Elle partage avec l'AMF le constat que le risque de liquidité est un sujet majeur et que le niveau d'équipement des fonds de droits français est encore bas et doit continuer à s'améliorer. La proposition de l'AMF vise notamment à inciter les SGP à se doter des dispositifs de *gates*, en facilitant les démarches d'introduction de cet outil dans les prospectus durant une période de six mois et en allégeant les obligations de communication aux porteurs.

L'AFG soutient l'initiative de l'AMF qui lève les freins à l'adoption des *gates*. Elle accueille favorablement l'organisation de cette fenêtre transitoire qui répond aux attentes de l'industrie, mais note que le calendrier ne sera malheureusement pas aligné avec celui de la Commission européenne, qui propose des modifications importantes des directives UCITS et AIFMD concernant ce sujet de la liquidité. L'AFG est en faveur du maintien du calendrier français et préconise un élargissement du dispositif aux outils proposés par la Commission européenne.

### Une intégration plus forte des outils de gestion de la liquidité à l'échelon européen

En avril 2021, l'AFG a répondu au questionnaire de l'IOSCO (Organisation internationale des commissions de valeurs) sur la révision des recommandations concernant la gestion du risque de liquidité. Le renforcement de la gestion du risque de liquidité passe par une action à la fois sur la liquidité des actifs du fonds et sur le passif.

En 2020, l'AMF a effectué un exercice de convergence (CSA) sur la liquidité des OPCVM, ce qui a donné lieu à la publication, en mai 2021, d'un certain nombre de bonnes et mauvaises pratiques. Conséquemment, l'AFG a procédé à la mise à jour de son « Guide pratique de mise en conformité du dispositif d'encadrement du risque de liquidité », qui reprend l'ensemble des conclusions de la publication AMF.

---

## RÉFORME DU RÉGIME DES COMMISSIONS DE SURPERFORMANCE

Dans le contexte des travaux européens sur les commissions de surperformance, l'AFG a continué à travailler avec l'ESMA et l'AMF et répondu à une consultation sur la manière de mettre en œuvre, en France, les nouvelles règles européennes. Les commissions de surperformance, c'est-à-dire la com-

mission que le gérant prendra sur la valorisation supplémentaire qu'il va générer par rapport à sa référence, permettent encore plus d'alignement entre le fonds et ses investisseurs. L'ESMA a publié, fin mai 2021, la mise à jour de son Q&A UCITS et de son Q&A AIFMD en ajoutant des questions relatives

au calcul des commissions de surperformance. L'AFG restera vigilante sur l'application de ces règles très techniques. Elle a accompagné les sociétés de gestion dans la compréhension de ces nouvelles règles en mettant en ligne un modèle de rédaction en décembre 2021.

# FOCUS

## RÉPONSES DE L'AFG AUX CONSULTATIONS INTERNATIONALES



### • Consultation de l'ESMA sur les fonds monétaires

Fin avril 2021, l'ESMA, l'autorité des marchés financiers européenne, a lancé une consultation sur les règles régissant les fonds monétaires, qui pourra aboutir à une révision du règlement européen de 2017. Cette consultation portait sur la clause de révision du règlement européen sur les fonds monétaires, préparant le travail de la Commission européenne qui pourra modifier ce texte en 2022. Cette clause a pour objet principal le fonctionnement des deux types de fonds monétaires, qui offrent une négociation de la part à une valeur liquidative constante. Cette consultation a également été lancée pour présenter les retours d'expérience européens de la crise du Covid-19 dans les forums systémiques internationaux.



### • Consultation du FSB (*Financial Stability Board*) sur les pistes de réforme concernant les fonds monétaires

L'AFG aurait souhaité que plus de place soit laissée au diagnostic et aux pistes d'amélioration concernant le fonctionnement des marchés monétaires, dans lesquels le fonds monétaire n'est qu'un acteur parmi d'autres. L'AFG souligne que les marchés monétaires ne sont pas identiques selon leur localisation géographique et que les pistes de réforme doivent être différenciées par juridiction. L'AFG estime qu'une meilleure répartition, en cas de crise, du coût de la liquidité entre investisseurs sortants et restants (mécanismes anti-dilutifs sous la forme de frais de liquidité) est une piste intéressante. De même, un meilleur calibrage des ratios de liquidité en fonction des caractéristiques de chaque fonds est une suggestion utile, mais seulement si ce calibrage reste souple et à la main du gérant.



### • Consultation de la SEC (*Securities and Exchange Commission*)

L'AFG a répondu à une consultation de la SEC mettant en avant les ressemblances et divergences entre les marchés américain et français. En effet, il existe des similitudes entre les deux pays sur le recours à ce marché comme source de liquidités pour les émetteurs. Mais il existe aussi beaucoup de différences, notamment sur l'existence ou pas d'un bon du Trésor au niveau fédéral. Autre différence de taille, la possibilité pour les promoteurs de fonds monétaires américains de mettre au pot dans le fonds pour en assurer la liquidité si nécessaire. En Europe, cela est totalement interdit. Il faut donc garder les spécificités de chaque pays ou région.

## MODÈLES DE DISTRIBUTION ET DE COMMERCIALISATION

Ces dernières années ont été marquées par un nombre toujours plus important de consultations de la Commission européenne et de l'ESMA : révision des réglementations MIF II, réglementation *cross-border* pour la distribution transfrontière, guidelines sur les documents commerciaux, réglementation PRIIPs, etc. Face à ces nombreux enjeux, l'AFG reste mobilisée.

La Commission Commercialisation de l'AFG suit avec attention les débats autour des rétrocessions et des modèles de distribution et répond aux consultations sur la mise à jour des doctrines AMF. Fidèle à sa vocation d'accompagnement au plus près des sociétés de gestion, la commission publie régulièrement des documents pratiques, comme des recommandations sur les plateformes, des questions-réponses sur PRIIPs et une version actualisée de son modèle de mandat avec des clients non professionnels.

Dans les discussions à venir, le fil rouge de son action restera la recherche du meilleur équilibre possible entre contraintes réglementaires, service des clients et développement commercial, avec toujours pour ambition l'amélioration de l'écosystème et la compétitivité des places française et européenne.

### Révision de la directive MIF

En 2021, la Commission européenne a consulté sur une révision de la directive MIF. La révision de MIF II est désormais comprise dans une approche plus large, appelée *Retail Investment Strategy*, dans l'objectif d'harmoniser les textes réglementant la relation avec les clients finaux et de faciliter la participation du grand public au financement de l'économie via les marchés financiers.

### Une étude comparative de KPMG sur les modèles de distribution

#### Quels modèles d'accès au conseil financier pour les épargnants ?

Il existe deux façons pour un épargnant de payer son conseil financier. Soit directement, sous forme d'honoraires, soit par l'intermédiaire de la société de gestion du fonds qui va reverser une partie des frais au conseiller. Une vingtaine d'associations professionnelles européennes ont demandé au cabinet de conseil KPMG de comparer ces deux modèles de distribution pour nourrir les réflexions des autorités européennes au moment où elles doivent décider d'un nouveau cadre.

#### Deux modèles de distribution

L'un d'eux rémunère le conseiller par une partie du prix du produit financier. Ce commissionnement constitue d'ailleurs la pratique la plus répandue en Europe continentale. L'autre demande à l'épargnant de payer des honoraires à son conseiller. C'est notamment l'usage au Royaume-Uni et aux Pays-Bas. Il arrive également que les deux systèmes coexistent, ce qui est le cas en France par exemple. Un modèle hybride de rémunération, établi en toute transparence avec le client, y est pratiqué par une grande partie des entreprises qui agissent comme conseillers en investissements financiers.

#### Points saillants de l'étude

- Les principales conclusions de l'étude montrent notamment que les pays qui ne pratiquent que la rémunération directe n'ouvrent l'accès au conseil qu'à partir d'un certain niveau de patrimoine financier (100 000 livres sterling environ au Royaume-Uni et 500 000 euros aux Pays-Bas). Alors même que les épargnants disposant d'un patrimoine moindre ont davantage besoin d'accompagnement faute d'habitudes et de connaissances, l'accès au conseil, justement rémunéré, leur est fermé.
- Outre ce premier constat d'une barrière à l'accès au conseil personnalisé, l'étude souligne, comparaison à l'appui, la similitude des coûts supportés par le client final dans l'un ou l'autre des deux modèles.

## RÉGLEMENTATION CROSS-BORDER

La directive 2019/1160 du 20 juin 2019 modifiant les directives OPCVM et AIFM en ce qui concerne la distribution notamment transfrontalière des OPC, ainsi que le règlement 2019/1156 du 20 juin 2019 visant à faciliter la distribution transfrontalière des OPC, sont entrés en application le 2 août 2021. Ces règles concernent

les OPC distribués tant en France qu'à l'étranger. Dans le même temps, l'AMF a mis à jour la position 2011-24 pour se conformer aux nouvelles orientations de l'ESMA relatives aux communications publicitaires au titre du règlement sur la distribution transfrontalière des organismes de placement collectif, avec une date d'entrée en

application au 2 février 2022. L'AFG a diffusé en février 2022 une présentation détaillée de ce nouveau dispositif qui résume les nouvelles obligations dorénavant nécessaires pour communiquer sur un fonds. Désormais, les acteurs doivent se conformer aux orientations de l'ESMA et à la position AMF 2011-24.



## QUATRE QUESTIONS À

**ARABELLE CONTE,**  
chef de pôle Distribution et Relations clients

### **Quels sont les enjeux autour des rétrocessions et des modèles de distribution ?**

Aujourd'hui, lorsqu'un épargnant est conseillé sur ses placements dans une banque, il ne paie rien directement. En revanche, s'il achète les produits qui lui sont recommandés, et notamment des fonds, une assurance-vie ou des produits structurés, une partie du prix rémunère le conseiller. L'AFG souhaite défendre le modèle continental de conseil et produit intégrés, par rapport au modèle anglo-saxon de rémunération du conseil via un honoraire au conseiller financier. Les deux modèles doivent néanmoins rester accessibles à l'épargnant.

### **Comment se positionne la Commission Commercialisation à cet égard ?**

En plus de répondre à de nombreuses consultations officielles, l'AFG a mandaté le cabinet KPMG, avec une vingtaine d'associations, pour mener une étude comparative du coût total payé par les clients (*total cost of ownership*) dans les deux modèles, continental et anglo-saxon, afin de montrer ce qui est le plus avantageux pour le client final. L'étude montre que les coûts sont équivalents. L'enquête a été remise en fin d'année 2021 aux autorités françaises et européennes, la Commission européenne, l'ESMA, l'EBA, l'EIOPA, au Trésor Français et à l'AMF.

### **De quelle manière les sujets MIF et PRIIPs sont-ils liés ?**

MIF encadre toute la relation client et PRIIPs concerne plus spécifiquement la présentation des frais à l'épargnant. Les rubriques des coûts et les méthodes de calcul sont identiques; en revanche, MIF exige que les coûts soient personnalisés en fonction du client et du montant qu'il a investi. MIF exige également que le conseiller/distributeur en lien avec le client lui indique la part qu'il perçoit dans le prix total.

Le passage du format OPCVM vers PRIIPs est programmé pour le 1<sup>er</sup> janvier 2023. C'est un texte qui a été énormément controversé et a subi plusieurs révisions avant même son entrée en vigueur. L'année 2021 a été consacrée à la réécriture et à l'examen des nouveaux textes. Notre objectif était d'arriver à décrypter les textes et à se mettre d'accord sur leur interprétation pour homogénéiser nos pratiques en Europe. Aujourd'hui, quand on souscrit un OPCVM, le distributeur doit remettre un DICI-OPCVM (KIID-UCITS en anglais); à partir de 2023, ce sera un DIC (KID) PRIIPs.

### **Comment le problème se pose-t-il d'un point de vue import-export ?**

La Commission européenne a la volonté d'harmoniser encore un peu plus les règles de distribution des produits financiers en Europe. La réglementation sur la distribution transfrontière sortie en 2021 est un texte qui clarifie et unifie certaines règles de commercialisation des produits financiers.

## **RÉGLEMENTATION PRIIPs**

La Commission européenne a lancé la révision du règlement PRIIPs dans le but d'uniformiser l'information précontractuelle des produits financiers et donc de permettre aux épargnants de mieux comparer les produits financiers entre eux. Elle a proposé en 2021 **un nouveau calendrier** pour donner à l'industrie des fonds plus de temps pour se préparer à la transition du DICI OPCVM vers le DIC PRIIPs. Le règlement PRIIPs, tel que modifié, retient le 1<sup>er</sup> janvier 2023 pour le passage des OPCVM au DICI PRIIPs pour les clients de détail.

# Améliorer le cadre juridique et fiscal

La stabilité juridique et fiscale est cruciale pour permettre aux sociétés de gestion de développer leur activité et pour assurer l'essor de l'épargne et de l'investissement. L'AFG poursuit son action afin que ce cadre soit en ligne avec les meilleurs *benchmarks* européens.

## COMPTABILITÉ ET REPORTING

### Comptabilité

#### Préparation du guide pratique relatif au nouveau plan comptable des OPC

Le nouveau plan comptable des OPC sera applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2023. Afin d'aider l'ensemble des acteurs à la mise en œuvre de ce nouveau plan comptable (société de gestion, dépositaire, commissaire aux comptes) et faire émerger les pratiques de la place financière, l'AFG, l'AFTI et France Invest ont constitué un groupe de travail en charge de la rédaction d'un guide opérationnel. La sortie de ce guide est prévue pour la rentrée 2022.

#### Publication de nouvelles fiches « Reporting »

Le Comité Reporting est en charge de rédiger une fiche présentant de façon synthétique et pédagogique chacun des *reportings* (financiers, fiscaux, comptables, juridiques, réglementaires, etc.) qui doit être effectué auprès des autorités françaises par une société de gestion et/ou un organisme de placement collectif, dans le cadre de son activité, ainsi que, s'agissant des sociétés de gestion, auprès de leurs clients.

Une vingtaine de nouvelles fiches ont été publiées sur le site de l'AFG.

En outre, afin d'identifier rapidement les changements en matière de *reporting* en 2022, le comité a établi une fiche exceptionnelle « priorités 2022 ».





## Fiscalité

### Loi de finances pour 2022 : sécurisation des dispositifs fiscaux applicables

L'AFG, comme tous les ans, a suivi le processus législatif d'adoption de la loi de finances pour 2022.

Ce suivi a été d'autant plus important que la loi de finances comportait des mesures ayant un impact direct sur le secteur de la gestion d'actifs. À savoir, l'évolution du périmètre de l'option pour l'assujettissement à la TVA des opérations financières et la confirmation de la neutralité fiscale en cas d'opérations de cantonnements ou *side pockets*, telles que modifiées par la loi Pacte, en maintenant le sursis d'imposition, tant pour les porteurs personnes physiques que personnes morales.

Sur chacune de ces mesures, l'AFG s'est mobilisée, en sollicitant la direction de la Législation fiscale, pour sécuriser les dispositifs fiscaux applicables et permettre aux sociétés de gestion d'appliquer la réglementation dès son entrée en vigueur.

### Projet de directive *Shell entities*/ATAD 3 : l'exclusion des entités dites « régulées »

Suite à la consultation de la Commission européenne relative à la lutte contre l'utilisation de sociétés dites écrans constituées à but exclusivement fiscal, à laquelle l'AFG a répondu, l'AFG s'est mobilisée, directement et à travers l'Efama, pour alerter les autorités françaises et européennes sur la nécessité d'exclure du champ d'application de la directive les entités d'investissement, en rappelant le fonctionnement du secteur de la gestion.

Les échanges nourris, qui ont eu lieu en 2021, ont permis à ce stade d'exclure du projet de directive les seules entités d'investissement « régulées » par leurs autorités locales. Les échanges se poursuivent donc en 2022 s'agissant des autres entités d'investissement.

### Publication du guide pratique « DAC 6 »

L'AFG, après s'être fortement mobilisée en 2020 dans l'élaboration de la doctrine administrative, a publié en avril 2021, en partenariat avec PwC Sociétés d'Avocats, son guide pratique « DAC 6 » (directive relative à l'échange automatique et obligatoire d'informations sur les dispositifs transfrontières, afin de renforcer la coopération entre les administrations fiscales des pays de l'Union européenne).

Ce guide a pour objectif d'accompagner les sociétés de gestion dans la mise en œuvre de la réglementation dans le secteur de la gestion, en donnant une vision, par nature non exhaustive, des principales interprétations retenues par les membres de l'AFG pour l'application de la directive.



## INFRASTRUCTURES DE MARCHÉ

### Mise en œuvre d'une base de données centralisées dans le cadre de la révision MIFIR

Dans le cadre du réexamen des dispositions de la directive MIF II et de la mise en œuvre de l'Union des marchés de capitaux, la Commission européenne propose la modification des dispositions du règlement MIFIR. L'objectif de cette révision est notamment de permettre la mise en œuvre d'une base de données centralisées (*consolidated tape*) pour améliorer la transparence des transactions. L'AFG soutient cette initiative en préconisant une mise en œuvre progressive donnant la priorité aux données relatives aux marchés actions. Elle souhaite également que cette base de données contribue à réduire la dépendance des sociétés de gestion aux fournisseurs de données externes et s'accompagne d'un appel à repenser le rôle de ces fournisseurs et leurs pratiques de prix.

### Discipline en matière de règlement des transactions

Faisant suite à la publication à l'été 2021 par la Commission européenne d'un rapport reprenant les différentes contributions à la consultation conduite fin 2020, à laquelle l'AFG avait répondu avec les associations de place, un projet de révision du règlement sur les dépositaires centraux de titres CSDR a été publié le 16 mars 2022. Afin d'améliorer le règlement des transactions dans l'Union européenne, le règlement prévoit trois dispositifs destinés à réduire les défauts de règlement : la déclaration par les dépositaires centraux des défauts de règlement des transactions aux autorités ; l'application de sanctions pécuniaires aux participants responsables d'un défaut de règlement ; et la procédure de rachat d'office permettant l'exécution forcée des transactions non dénouées. Les deux premiers dispositifs sont entrés en application le 1<sup>er</sup> février 2022, tandis que les colégislateurs européens ont accepté de reporter de trois ans la date d'entrée, en application du dispositif de rachat d'office comme le demandait la profession. Concernant le régime disciplinaire de dénouement, la commission a tenu compte des nombreuses remarques et inquiétudes que l'industrie a régulièrement remontées via les associations professionnelles, ainsi que des suggestions soumises par l'ESMA, l'AMF et l'AFG.

### Relations avec les fournisseurs d'indices et de données

Le Comité Relations avec les fournisseurs de données et d'indices de l'AFG a contribué en 2021 aux grandes consultations relatives aux données : celle de l'ESMA sur les données de marchés couvertes par MIFID/MIFIR, celle de l'IOSCO sur les données de marchés actions, et plus récemment celle sur la création d'un « point d'accès unique européen » (*European Single Access Point - ESAP*). Parallèlement, l'AFG participe au Groupe de travail sur les données de Paris Europlace et échange régulièrement avec ses homologues européens, notamment allemand, sur ses sujets. Avec le soutien de son président, l'AFG a contribué activement au papier de position promouvant un renforcement de l'encadrement réglementaire des fournisseurs de données sous l'égide de Paris Europlace publié en novembre 2021.

### ESAP (*European Single Access Point*)

La création d'un point d'accès unique aux données financières et extra-financières des entreprises européennes a été proposée par le Parlement et le Conseil de l'Union européenne le 21 novembre 2021. Le règlement ESAP prévoit que le futur point d'accès unique recueillera progressivement les informations issues de 37 directives et règlements en vigueur, ainsi que des informations publiées de manière volontaire par les entreprises. Cette plateforme créera des standards et des formats communs qui devraient améliorer la standardisation des données extra-financières, au cœur des priorités de nos membres, en rationalisant leur activité dans l'analyse et la consolidation de ces données. Elle devrait également permettre de contrer le monopole actuel des agrégateurs de données non européens, qui imposent aujourd'hui des coûts difficilement supportables. La mise en place de l'ESAP s'échelonne entre 2024 et 2026. L'AFG a contribué aux différentes consultations sur ce projet et continue d'échanger régulièrement avec le Trésor sur les problématiques qu'il soulève.

## ÉVOLUTIONS JURIDIQUES

### ROSA, un nouvel outil de communication avec l'AMF

L'AMF a lancé un nouvel outil pour gérer ses relations avec les sociétés de gestion, sous le nom du système ROSA, dans le but de fluidifier les relations entre les acteurs. Cet extranet a été mis en ligne pour les SGP au début de l'année 2021 et les sociétés de gestion retardataires avaient jusqu'au 11 mai 2021 pour régulariser leur situation quant à la mise à jour de leur programme d'activités via le système ROSA. L'ensemble des données dites référentielles (identité de la SGP, de ses dirigeants,



etc.) et de ses documents, tels que le programme d'activité et autres documents soumis lors de l'agrément, doivent être déposés et mis à jour directement, et sous sa propre responsabilité, par la SGP sur l'extranet ROSA. La partie agréments des produits sera mise en place fin 2022 selon le calendrier prévisionnel. L'AFG a informé ses membres et les a accompagnés pour la mise en place de l'outil.

### **Dépassement de ratios et indemnisation : nouvelles obligations de reporting**

Deux nouvelles obligations de *reporting* visent les sociétés de gestion de portefeuille depuis 2021, selon le règlement général de l'AMF.

- Un *reporting* trimestriel sur les inobservations actives des différentes restrictions d'investissement, pour les OPC français ou étrangers gérés en passeport ou en délégation par les SGP françaises et les SGP étrangères gérant des OPC français en passeport.
- Un second *reporting* trimestriel sur les indemnisations versées par la société de gestion au titre de son activité de services d'investissement et services connexes, incluant, mais non limité aux indemnisations versées au fonds en cas de dépassement de ratio actifs ayant engendré des pertes. Ce *reporting* vient s'ajouter à l'obligation d'information immédiate de l'AMF en cas de survenance d'un incident susceptible d'engendrer une perte. Son objectif est de donner au régulateur une visibilité sur les risques avérés des SGP, notamment dans

l'optique de juger de l'adéquation de leur niveau de fonds propres.

Ces deux *reportings* étaient attendus pour la première fois sur la base des données du 3<sup>e</sup> trimestre 2021, à l'issue du mois de délai laissé par le texte, soit avant le 31 octobre 2021. L'AFG a tenu informé ses membres de ces évolutions.

### **Révision de la directive AIFM sur les fonds alternatifs**

Après avoir lancé en 2020 une première [consultation sur une modification de la directive AIFM](#), la Commission européenne a publié, à l'automne 2021, une proposition de réforme non seulement de la directive AIFM, mais aussi de la directive OPCVM, permettant ainsi d'aligner les deux régimes sur certains sujets.

De manière générale, les acteurs français estiment que le régime actuel de la directive AIFM est globalement satisfaisant et ne nécessite pas de refonte en profondeur. Ces textes ont fait leurs preuves et le régime actuel doit rester autant que possible stable pour conserver son efficacité. Toutefois, quelques propositions seront soutenues dans le cadre des travaux à venir au Parlement européen. Ces propositions concernent notamment la demande pour les SGP de pouvoir exercer des activités accessoires autres que des services MIF, comme la France le permet déjà depuis de nombreuses années.



# Innovier pour gagner en compétitivité

De nombreuses évolutions réglementaires sont intervenues en 2021 afin d'encadrer les innovations ou les nouvelles technologies. La Commission Innovations technologiques s'est mobilisée sur ces sujets, notamment le régime pilote, le règlement MiCA et les prestataires de services en nuage.

L'AFG se saisit de manière volontariste des sujets d'innovation depuis 2017, avec la publication de deux guides sur la transformation digitale (« La transformation digitale des sociétés de gestion en "SGP 3.0" » – janvier 2017 et « La nouvelle révolution industrielle de la gestion d'actifs au service de l'épargnant » – janvier 2017). Elle a poursuivi dans cette voie et a donné une plus grande ampleur à ce sujet, en créant la Commission Innovations technologiques en 2020. Cette commission réunit 25 sociétés de gestion, aussi bien entrepreneuriales que filiales de groupes financiers. Elle a pour objectif, d'une part, via son Comité IT Évolutions réglementaires, de proposer des avancées réglementaires sur ces sujets (*blockchain*, utilisation de l'intelligence artificielle/*machine learning*...) et, d'autre part, via son Comité Solutions opérationnelles digitales, d'être un lieu d'échange et de partage de bonnes pratiques sur trois thèmes : la relation clients, le gérant augmenté et la « tokenisation » des actifs.

**64 %**

**des SGP pensent que la digitalisation est un enjeu très important pour l'industrie de la gestion pour compte de tiers**

**36 % pensent que c'est important,  
0 % que c'est peu ou pas important**

Source : Enquête AFG

## LES CRYPTOACTIFS : NOUVELLES OPPORTUNITÉS POUR LA GESTION D'ACTIFS

Cette année, l'AFG a piloté le cas d'usage « Comment piloter la gestion en cryptoactifs ? » du comité de Paris Europlace sur la finance numérique. Avec la loi Pacte, la France a été précurseur en Europe pour créer un régime de prestation de CASP (*Crypto Asset Service Provider*) et permettre à certaines catégories de fonds d'investir sur les actifs numériques. La France ambitionne en effet d'être leader sur ces nouvelles classes d'actifs qui suscitent actuellement beaucoup d'intérêt. L'AFG a organisé pour ses membres en 2021 et 2022 deux conférences intitulées « Réalité de la « tokenisation » dans la gestion d'actifs » et « Cryptoactifs : nouvel univers d'investissement et opportunités de développement pour les sociétés de gestion de portefeuille ».



## TROIS QUESTIONS À

**MURIEL FAURE,**

présidente de la Commission Innovations technologiques

### **Où en sont les sociétés de gestion en matière de digitalisation ?**

Nous préparons un livre blanc sur la digitalisation des sociétés de gestion, qui paraîtra en septembre 2022. À cette occasion, nous avons sondé nos membres pour mesurer leur niveau d'avancement en matière de digitalisation. Ce sondage montre que le sujet est stratégique pour eux et qu'il y a une vraie prise en main par les sociétés de gestion de ce sujet, et une avance française en la matière du côté des plus grosses sociétés de gestion. Pour les plus petites sociétés de gestion, le principal frein est d'ordre financier.

### **Que peut apporter la digitalisation aux sociétés de gestion ?**

Dans un contexte de taux bas, d'augmentation des charges, notamment celles liées à la réglementation, et de pression à la hausse des coûts de distribution, la digitalisation apporte des réponses pour augmenter son efficacité et préserver les marges. En effet, la digitalisation des processus augmente l'efficacité opérationnelle des SGP. Des outils comme le RPA (*Robotic Process Automation*) ou

l'intelligence artificielle/le *machine learning* permettent de dégager des gains d'efficacité en automatisant par exemple des processus de middle-back office comme la validation de valeurs liquidatives, la connaissance client pour répondre aux obligations liées au KYC ou à la LCB-FT. Dans le même esprit, le NLP (*Natural Language Processing*) permet, par exemple, une automatisation de la rédaction des *reportings* grâce à la reconnaissance du langage. La digitalisation favorise aussi la création de nouveaux services et produits, comme avec l'utilisation de la *blockchain*, et la création d'actifs numériques.

### **Comment les sociétés de gestion intègrent-elles ces nouveaux outils ?**

La digitalisation demande tout autant d'investir dans la technologie que d'accompagner le changement dans l'entreprise, en formant les équipes à ces nouveaux outils, en recrutant des profils duals présentant des connaissances métier et de développement de code et en formant aussi les managers. La période de la crise sanitaire est un accélérateur de la conduite du changement.



**JÉRÉMIE VUILLQUEZ,**

président du Comité IT Évolutions réglementaires



### **Quelles sont les principales évolutions réglementaires en cours ?**

Le projet de règlement MiCA (*Market in Crypto-Assets*) et la création d'un régime pilote pour les infrastructures de marché reposant sur la technologie *blockchain* sont les deux principaux textes en construction : ils répondent à la même ambition de la Commission européenne de digitaliser la finance. Le règlement MiCA doit fournir un cadre à l'offre de cryptoactifs (non assimilés à des instruments financiers) dans l'Union européenne, notamment sur les informations à communiquer aux investisseurs potentiels. Des réglementations locales étaient en train de se développer, il était indispensable d'harmoniser les législations en Europe. Nous avons veillé à ce que les gestionnaires d'actifs puissent offrir demain à leurs clients des services en cryptoactifs. L'AFG a plaidé et semble avoir obtenu que les instances européennes incluent la gestion dans la liste des services sur les cryptoactifs. Cela va ouvrir une nouvelle classe d'actifs.

### **Quelle est la position de l'AFG sur le régime pilote ?**

Le régime pilote pour les infrastructures de marché reposant sur la technologie *blockchain* crée un cadre d'expérimentation permettant à certains acteurs d'innover. C'est la première fois que l'Union européenne envisage un tel régime dérogatoire. Cette expérimentation sera réservée à certains acteurs qui disposent d'agrèments préexistants. L'AFG a publié un *Position Paper* le 17 février 2021 et défend l'intégration de certains fonds dans ce régime.

### **Quels sont les autres sujets réglementaires impactés par l'innovation ?**

Nous pouvons citer, par exemple, les services situés sur le cloud. Quand un gestionnaire d'actifs, entité régulée, fait appel à un prestataire qui utilise le cloud, il a une obligation de vigilance renforcée. Il s'agit principalement de veiller à protéger les données sensibles des salariés et des clients.



# La gouvernance

# LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

au 01/04/2022

---

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.

## PRÉSIDENCE

**AFG** • [Éric Pinon](#) (président)

[Paul-Henri de La Porte du Theil](#) et [Yves Perrier](#) (présidents d'honneur)

**GROUPAMA ASSET MANAGEMENT** • [Mirela Agache Durand](#) (vice-présidente)

**MONTPENSIER FINANCE** • [Guillaume Dard](#) (vice-président)

**OSTRUM ASSET MANAGEMENT** • [Philippe Setbon](#) (vice-président)

## MEMBRES • titulaire • suppléant(e)

**ABN AMRO INVESTMENT SOLUTIONS** • [François-Xavier Gennetais](#) • [Éric Ebermeyer](#)

**ACER FINANCE** • [Thomas Louis](#) • [Alexandre Lemare](#)

**AMUNDI ASSET MANAGEMENT** • [Valérie Baudson](#) • [Dominique Carrel-Billiard](#)

**AVIVA INVESTORS FRANCE** • [Emmanuel Babinet](#)

**AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS** • [Jean-Louis Laforge](#) • [Stéphane Janin](#)

**BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT FRANCE** • [Sandro Pierri](#) • [Patrick Simion](#)

**CANDRIAM FRANCE** • [Fabrice Cuchet](#) • [Olivier Corby](#)

**CARMIGNAC GESTION** • [Éric Helderlé](#) • [Christophe Peronin](#)

**COVÉA FINANCE** • [Yannick Tatibouët](#) • [Ludovic Jacquier](#)

**CPR ASSET MANAGEMENT** • [Arnaud Faller](#) • [Nadine Lamotte](#)

**CRÉDIT MUTUEL ASSET MANAGEMENT** • [Claire Bourgeois](#) • [Christophe Vacca-Goya](#)

**EIFFEL INVESTMENT GROUP** • [Antoine Valdes](#) • [Jean-François Paumelle](#)

**ERES GESTION** • [Alexis de Rozières](#) • [Fabrice Charles](#)

**ÉTOILE GESTION SA** • [Didier Seguin](#) • [Sylvie Chouquer](#)

**GROUPAMA ASSET MANAGEMENT** • [Mirela Agache Durand](#) • [Jean-Marie Catala](#)

**HSBC GLOBAL ASSET MANAGEMENT (FRANCE)** • [Matteo Pardi](#) • [Guillaume Rabault](#)

**EURAZEO INVESTMENT MANAGER - EIM** • [Christophe Bavière](#) • [Luc Maruenda](#)

**J. DE DEMANDOLX GESTION** • [Roland de Demandolx](#) • [Philibert de Rambuteau](#)

**LA BANQUE POSTALE ASSET MANAGEMENT** • [Emmanuelle Mourey](#) • [Vincent Cornet](#)

**LA FINANCIÈRE DE L'ÉCHIQUIER** • [Éric Pinon](#) • [Bertrand Merveille](#)

**LA FRANÇAISE ASSET MANAGEMENT** • [Pascale Auclair](#) • [Pierre Lasserre](#)

**LAZARD FRÈRES GESTION** • [Christophe Coquema](#) • [Jean-Jacques de Gournay](#)

**LYXOR ASSET MANAGEMENT** • [Lionel Paquin](#)

**MONTPENSIER FINANCE** • [Guillaume Dard](#) • [Lorenzo Gazzoletti](#)

**ODDO BHF ASSET MANAGEMENT** • [Nicolas Chaput](#) • [Guy de Leusse](#)

**OFI ASSET MANAGEMENT** • [Jean-Pierre Grimaud](#) • [Isabelle Habasque](#)

**OSTRUM ASSET MANAGEMENT** • [Philippe Setbon](#) • [Mathieu Cheula](#)

**ROTHSCHILD & CO ASSET MANAGEMENT EUROPE** • [Didier Bouvignies](#) • [Pierre Baudard](#)

**TOCQUEVILLE FINANCE SA** • [Irène d'Orgeval](#)

# LE COMITÉ STRATÉGIQUE

au 01/04/2022

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.

## PRÉSIDENTE



**1 • Éric Pinon**  
Président

**2 • Mirela Agache Durand**  
Vice-présidente – sponsor Commission  
Évolutions Réglementaires/Juridiques

**3 • Guillaume Dard**  
Vice-président

**4 • Philippe Setbon**  
Vice-président – sponsor Commissions  
Commercialisation · Épargne salariale et Épargne retraite

## MEMBRES

**Pascale Auclair**  
LA FRANÇAISE ASSET MANAGEMENT  
Sponsor Commissions Fonds d'infrastructures  
et Fonds immobiliers

**Valérie Baudson**  
AMUNDI ASSET MANAGEMENT

**Christophe Bavière**  
EURAZEO INVESTMENT MANAGER - EIM  
Sponsor Commissions Capital investissement  
· Titrisation et Fonds de prêts

**Claire Bourgeois**  
CRÉDIT MUTUEL ASSET MANAGEMENT

**Fabrice Cuchet**  
CANDRIAM FRANCE  
Sponsor Commission Gestion financière  
et Management du risque

**Arnaud Fallier**  
CPR ASSET MANAGEMENT

**Jean-Pierre Grimaud**  
OFI ASSET MANAGEMENT  
Sponsor Commissions Infrastructures de marchés  
· Innovations technologiques

**Éric Helderlé**  
CARMIGNAC GESTION  
Sponsor Commission Déontologie et Conformité

**Stéphane Janin**  
AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS

**Guy de Leusse**  
ODDO BHF ASSET MANAGEMENT

**Emmanuelle Mourey**  
LA BANQUE POSTALE ASSET MANAGEMENT

**Sandro Pierri**  
BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT FRANCE  
Sponsor Commission Finance durable



# LES INSTANCES

au 01/04/2022

---

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

## COMMISSIONS

• [président\(e\)](#) • [vice-président\(e\)](#) • [directeur\(trice\)](#) AFG

**CAPITAL INVESTISSEMENT** • [Isabelle de Cremoux](#) • Alexandre Koch

**COMMERCIALISATION** • [Jean-Marie Catala](#) • Arabelle Conte

**COMPTABILITÉ ET REPORTING** • [Philippe Legrand](#) • [Lise-Hélène Étienne-Brunon](#) • Helena Vrignaud

**DÉONTOLOGIE ET CONFORMITÉ** • [Monique Diaz](#) • Valentine Bonnet

**ÉPARGNE SALARIALE ET ÉPARGNE RETRAITE** • [Dominique Dorchies](#) • [Alexis de Rozières](#)  
• Arnaud Jacoulet

**ÉVOLUTIONS RÉGLEMENTAIRES/JURIDIQUES** • [Jean-Christophe Morandeau](#) • Jérôme Abisset et  
Alix Guérin

**FINANCE DURABLE** • [Marie-Pierre Peillon](#) • [Michael Herskovich](#) • Ana Pires

**FISCALITÉ** • [Virginie Mangin](#) • Helena Vrignaud

**FONDS D'INFRASTRUCTURES** • [René Kassis](#) • Alexandre Koch

**FONDS IMMOBILIERS** • [Guillaume Arnaud](#) • Alexandre Koch

**GESTION FINANCIÈRE ET MANAGEMENT DU RISQUE** • [Arnaud Faller](#) • [Olivier Corby](#)  
• Adina Gurau Audibert et Stéphane Aidan

**INFRASTRUCTURES DE MARCHÉS** • [Laurence Caron-Habib](#) • Myriam Dana-Thomae

**INNOVATIONS TECHNOLOGIQUES** • [Muriel Faure](#) • [Olivier Taille](#) • Myriam Dana-Thomae et Thomas Valli

**TITRISATION ET FONDS DE PRÊTS** • [Thibault de Saint Priest](#) • Alexandre Koch

## CLUBS ET GROUPES DE TRAVAIL AUTONOMES

• [président\(e\)](#) • [vice-président\(e\)](#) • [directeur\(trice\)](#) AFG

**BREXIT** • [Patrick Simion](#)

**DIRCOM DE L'AM** • [Adeline de Queylar](#)

**DIVERSITÉS, VECTEUR DE COMPÉTITIVITÉ** • [Dominique de Préneuf](#) • [Adeline de Queylar](#) et  
Juba Ihaddaden

**ENTREPRENEURS** • [Antoine Valdes](#) • Arabelle Conte

**EXPORT** • [Mirela Agache Durand](#) • Virginie Buey

**GESTION PRIVÉE** • [Olivier Paccalin](#) • [Jacqueline Eli-Namer](#) • Arnaud Jacoulet

**TECHNIQUES QUANTITATIVES** • [Guillaume Simon](#) • Adina Gurau Audibert

# L'ÉQUIPE

au 01/04/2022

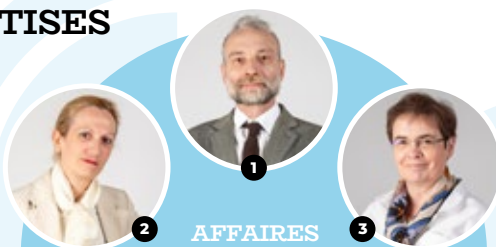
Les collaborateurs de l'AFG, sous la direction de Dominique de Préneuf et de Laure Delahousse, mettent leur expertise au service des membres.



## DIRECTION GÉNÉRALE

- 1 • DOMINIQUE DE PRÉNEUF**  
Directeur général
  - 2 • LAURE DELAHOUSSE**  
Directrice générale adjointe et directrice du département Expertises
  - 3 • FLORENCE HIRCHWALD**  
Assistante de la direction et de la présidence
- ADELINE DE QUEYLAR**  
Directrice de la Communication et Communication président
- PIERRE BOLLON**  
Délégué général et directeur du département Europe et International
- CHRISTOPHE LAURENTIE**  
Secrétaire général et directeur du département Formation

## EXPERTISES



## AFFAIRES JURIDIQUES

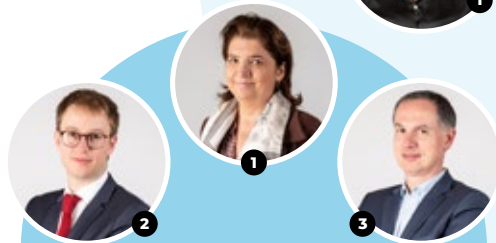
- 1 • JÉRÔME ABISSET**  
Chef de pôle Affaires juridiques
- 2 • VALENTINE BONNET**  
Directrice Gouvernement d'entreprise, Déontologie & Conformité
- 3 • ALIX GUÉRIN**  
Directrice Réglementation



## ÉTUDES ÉCONOMIQUES

- 1 • THOMAS VALLI**  
Directeur des Études économiques
  - 2 • JUBA IHADDADEN**  
Économiste
- MARIA GONÇALVES**  
Assistante département Études économiques

- 1 • CHARLOTTE FRÉMONT**  
Assistante département Expertises



## DISTRIBUTION ET RELATIONS CLIENTS

- 1 • ARABELLE CONTE**  
Chef de pôle Distribution et Relations clients
- 2 • ARNAUD JACOLET**  
Directeur Épargne salariale et Retraite
- 3 • GRÉGORIE LASNE**  
Directeur commercialisation



## EUROPE ET INTERNATIONAL

- 1 • PIERRE BOLLON**  
Délégué général et directeur du département Europe et International
- 2 • HUGO GALES**  
Junior Executive EU Public Affairs
- 3 • VIRGINIE BUEY**  
Directrice Promotion internationale
- 4 • MARIA GONÇALVES**  
Assistante départements International et Études économiques



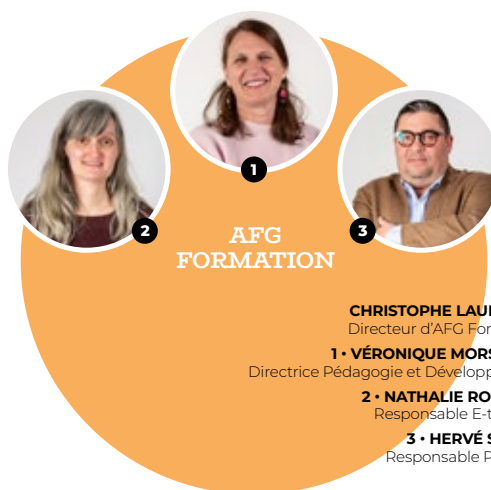
- 1 • ADELINE DE QUEYLAR**  
Directrice de la Communication
- 2 • DELPHINE ROBICHON ALLOUCHERY**  
Adjointe/Responsable Communication digitale
- 3 • CAROLINE DE CASSAGNE**  
Responsable Publications et Presse
- 4 • VIRITTA MEY**  
Responsable Marketing digital
- 5 • ILLONA FISSIER**  
Chargée de Communication digitale
- 6 • MARIE-ÉLISABETH ROSENZWEIG**  
Responsable Evénements et Partenariats



- 1 • ADINA GURAU AUDIBERT**  
Chef de pôle Gestions et Management du risque
- 2 • ANA PIRES**  
Directrice Investissement responsable
- 3 • ALEXANDRE KOCH**  
Directeur Fonds immobiliers et Capital investissement
- 4 • STÉPHANE AIDAN**  
Directeur Gestion des risques



- 2 • VALÉRIE HAVARD**  
Assistante département Expertises



- CHRISTOPHE LAURENTIE**  
Directeur d'AFG Formation
- 1 • VÉRONIQUE MORSALINE**  
Directrice Pédagogie et Développement
- 2 • NATHALIE ROLLAND**  
Responsable E-training
- 3 • HERVÉ SOUFFI**  
Responsable Produits



- 1 • MYRIAM DANA-THOMAE**  
Chef de pôle Métiers transverses
- 2 • HELENA VRIGNAUD**  
Directrice fiscale et comptable
- 3 • SACHA VERDOT**  
Assistant Infrastructures de marché



- 1 • CHRISTOPHE LAURENTIE**  
Secrétaire général
- 2 • PAULA RAMOS**  
Secrétaire générale adjointe
- 3 • PAOLA DE VIVO**  
Assistante administrative et financière
- 4 • MALICK NIANG**  
Responsable Accueil
- 5 • SANDRINE WAÏS**  
Assistante secrétaire général

# LES GRANDES ÉTAPES de l'industrie de la gestion d'actifs

## 1961

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

**ASFI**  
ASSOCIATION DES SOCIÉTÉS FRANÇAISES D'INVESTISSEMENT

## 1963

20 septembre, création des SICAV

## 1967

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

## 1969

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

**ASFFI**  
ASSOCIATION DES SOCIÉTÉS ET FONDS FRANÇAIS D'INVESTISSEMENT

## 1999

Mise en place du programme de veille des assemblés générales

## 1998

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

## 1997

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

  
ASFFI

1995

  
AFG-ASFFI  
ASSOCIATION FRANÇAISE DE LA GESTION FINANCIÈRE

1997

## 2001

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

1<sup>er</sup> mars, création du centre de formation AFG-ASFFI Formation et lancement du PRAM (Programme Asset Management)

Création d'une commission ISR

## 2003

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

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

  
association française «gestion financière»  
2003

  
association française «gestion financière»  
2005

## 2011

1<sup>er</sup> juillet, directive AIFM

**1974**

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

**1979**

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

**1985**

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

**1996**

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

**1990**

13 décembre, premier règlement de déontologie des OPCVM français

**1989**

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

1<sup>er</sup> octobre, ouverture effective des frontières de l'Union européenne aux OPCVM coordonnés

**2015**

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

27 octobre, l'AFG ouvre un bureau permanent à Bruxelles

**2019**

1<sup>er</sup> octobre, lancement des nouveaux PER (Plan d'Épargne Retraite) suite aux travaux de la loi PACTE

**2020**

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

**2021**

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

■ Évolutions des statuts de l'AFG  
■ Dispositions législatives et réglementaires françaises et Rapports de Place  
■ Domaine européen et international  
■ Les évolutions initiées par l'AFG : Gouvernement d'entreprise/Déontologie/ISR  
■ Épargne salariale et épargne retraite

# LES MEMBRES de l'AFG au 19/04/2022

---

## MEMBRES SGP ET SUCCURSALES

111 CAPITAL • 123 INVESTMENT MANAGERS • 52 CAPITAL • A PLUS FINANCE • ABC ARBITRAGE ASSET MANAGEMENT • ABERDEEN STANDARD INVESTMENTS IRELAND LIMITED, SUCCURSALE EN FRANCE • ABN AMRO INVESTMENT SOLUTIONS • ABSOLUTE CAPITAL PARTNERS • ACA - ASSET MANAGEMENT COMPANY & ASSOCIÉS • ACER FINANCE • ACTIS ASSET MANAGEMENT • AEQUAM CAPITAL • AESOPE GESTION DE PORTEFEUILLES • AEW CILOGER • AG2R LA MONDIALE GESTION D'ACTIFS • AGRICA ÉPARGNE • ALDERAN • ALIENOR CAPITAL • ALLIANZ GLOBAL INVESTORS GMBH - SUCCURSALE FRANÇAISE • ALPHAJET FAIR INVESTORS • ALTERNATIVE PATRIMONIALE • ALVARIUM INVESTMENT ADVISORS (FRANCE) • AMALTHÉE GESTION • AMIRAL GESTION • AMPÈRE GESTION • AMPLEGEST • AMUNDI ASSET MANAGEMENT • AMUNDI IMMOBILIER • AMUNDI PRIVATE EQUITY FUNDS • AMUNDI TRANSITION ÉNERGÉTIQUE • AMUNDSEN INVESTMENT MANAGEMENT • ANAXIS ASSET MANAGEMENT • APICAP • APICIL ASSET MANAGEMENT • APITALK • ARCHITAS FRANCE • ARDIAN FRANCE • ARVELLA INVESTMENTS • ATALANTE/CAPZA • ATHYMIS GESTION • ATLAS RESPONSIBLE INVESTORS SAS • ATRIO GESTION PRIVÉE • AUDACIA • AUM INVEST • AURIS GESTION • AUXENSE GESTION • AVIVA INVESTORS FRANCE • AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS • AXA REAL ESTATE INVESTMENT MANAGERS SGP (AXA REIM SGP) • AXIOM ALTERNATIVE INVESTMENTS • BALBEC ASSET MANAGEMENT • BDF-GESTION • BDK CAPITAL • BDL CAPITAL MANAGEMENT • BFT INVESTMENT MANAGERS • BIP ASSET MANAGEMENT SAS • BLACKROCK FRANCE SAS • BLACKROCK NETHERLANDS BV • BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT FRANCE • BNP PARIBAS REAL ESTATE INVESTMENT MANAGEMENT FRANCE • BORDIER & CIE (FRANCE) SA • BOUSSARD & GAUDAUDAN GESTION • BOUVIER GESTION SAS • BPIFRANCE INVESTISSEMENT • BRIDGEPOINT • CA INDOSUEZ GESTION • CANDRIAM FRANCE • CAP WEST EQUITIES • CAPITAL FUND MANAGEMENT • CARLTON SÉLECTION • CARMIGNAC GESTION • CARTESIA SAS • CDC CROISSANCE • CEREAL PARTNERS • CHAUSSIER GESTION • CHOLET DUPONT ASSET MANAGEMENT • CIAM • CLARESCO FINANCE • CLARTAN ASSOCIÉS • CLAY ASSET MANAGEMENT • CMI FRANCE • COGEFI GESTION • COLONY CAPITAL SAS • COLVILLE CAPITAL PARTNERS FRANCE • COMGEST SA • CONSEIL PLUS GESTION – CPG • CONSERVATEUR GESTION VALOR • CONSTANCE ASSOCIÉS SAS • CORUM ASSET MANAGEMENT • COVÉA FINANCE • COVIVIO SGP • CPR ASSET MANAGEMENT • C-QUADRAT ASSET MANAGEMENT FRANCE • CRÉDIT MUTUEL ASSET MANAGEMENT • CRÉDIT MUTUEL GESTION • CYBÈLE ASSET MANAGEMENT • CYPANGA ASSET MANAGEMENT • DAUPHINE AM • DEGROOF PETERCAM WEALTH MANAGEMENT • DELTA ALTERNATIVE MANAGEMENT • DELUBAC ASSET MANAGEMENT • DNCA FINANCE • DÔM FINANCE • DORVAL ASSET MANAGEMENT • DRAKAI CAPITAL • DUBLY TRANSATLANTIQUE GESTION • ÉCOFI INVESTISSEMENTS • EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCE) • EDMOND DE ROTHSCHILD REIM (FRANCE) • EDOUARD 7 GESTION PRIVÉE • EGAMO • EIFFEL INVESTMENT GROUP SAS • ELEVA CAPITAL SAS • ELLIPSIS ASSET MANAGEMENT • ENTREPRENEUR INVEST • ENTRUST GLOBAL SAS • EPICUREAM • EQUALIS CAPITAL FRANCE • EQUIGEST • EQUITIS GESTION SAS • ERAAM - EUROPANEL RESEARCH AND ALTERNATIVE ASSET MANAGEMENT • ERASMUS GESTION • ERES GESTION • ETHIEA GESTION • ÉTOILE GESTION SA • EUKRATOS • EULER HERMES ASSET MANAGEMENT FRANCE • EURAZEO INVESTMENT MANAGER – EIM • EUROCORPORATE ASSET MANAGEMENT • EVARINVEST ASSET MANAGEMENT • EVEN FO • EXANE ASSET MANAGEMENT • EXTENDAM • FAMILY FINANCE FIRST • FASTEAL CAPITAL • FEDERAL FINANCE GESTION • FERRIGESTION • FIDEAS CAPITAL • FIL GESTION • FINALTIS • FINANCE SA • FINANCIÈRE ARBEVEL • FINANCIÈRE DE LA CITÉ • FINANCIÈRE DE L'ARC • FINANCIÈRE GALILÉE • FINANCIÈRE LAMARTINE • FINEXKAP AM • FIRST SENTIER INVESTORS LIMITED • FLORNOY • FOURPOINTS INVESTMENT MANAGERS • FRANCE TITRISATION • FRANKLIN TEMPLETON INTERNATIONAL SERVICES SARL, FRENCH BRANCH • FRIEDLAND GESTION • FUNDLOGIC • FUNDROCK FRANCE AM • FUTUR INVESTMENT MANAGERS • GASPAL GESTION • GAY-LUSSAC GESTION • GEMWAY ASSETS • GENERALI INSURANCE ASSET MANAGEMENT SPA - SUCCURSALE DE PARIS • GENERALI INVESTMENTS PARTNERS SPA • GENERALI REAL ESTATE SGR SPA (SUCCURSALE FRANÇAISE) • GENERALI WEALTH SOLUTIONS • GESTION 21 • GESTION FINANCIÈRE PRIVÉE • GESTYS • GINJER AM • GPM ASSET MANAGEMENT • GRAPHENE INVESTMENTS • GROUPAMA ASSET MANAGEMENT • GSD GESTION • GTI ASSET MANAGEMENT • GUTENBERG FINANCE • H2O AM EUROPE • HAUSSMANN INVESTISSEMENT MANAGERS • HELLEBORE CAPITAL • HERMITAGE GESTION PRIVÉE • HMG FINANCE SA • HOMA CAPITAL SA • HORAE TECHNOLOGY • HSBC GLOBAL ASSET MANAGEMENT (FRANCE) • HUGAU GESTION • IDAM • IGEA FINANCE • IM GLOBAL PARTNER • IMMOVALOR GESTION • IMOCOMPARTNERS • INDEP'AM • INFRAVIA CAPITAL PARTNERS • INOCAP GESTION • INVESCO MANAGEMENT SA - SUCCURSALE EN FRANCE • INVEST AM • INVESTISSEURS DANS L'ENTREPRISE (I.D.E) • IRIS FINANCE • ISALT-INVESTISSEMENTS STRATÉGIQUES EN ACTIONS LONG TERME • ISATIS CAPITAL • IVO CAPITAL PARTNERS • IXIOS ASSET MANAGEMENT • J. DE DEMANDOLX GESTION • JANUS HENDERSON INVESTORS/HENDERSON MANAGEMENT SA, PARIS BRANCH • JG CAPITAL MANAGEMENT • JP MORGAN ASSET MANAGEMENT (EUROPE) SARL • JUNE



REAL ESTATE INVESTMENT MANAGEMENT • KATKO CAPITAL • KEMPEN CAPITAL MANAGEMENT NV (FRENCH BRANCH) • KEREN FINANCE • KEYQUANT • KEYS REIM • KIPLINK FINANCE • KIRAO ASSET MANAGEMENT • KLESIA FINANCES • LA BANQUE POSTALE ASSET MANAGEMENT • LA FINANCIÈRE DE L'ÉCHIQUIER • LA FINANCIÈRE DESSELLIGNY SA • LA FINANCIÈRE RESPONSABLE • LA FINANCIÈRE TIEPOLO • LA FRANÇAISE ASSET MANAGEMENT • LA FRANÇAISE REAL ESTATE MANAGERS • LAFFITTE CAPITAL MANAGEMENT • LAMAZÈRE GESTION PRIVÉE • LAZARD FRÈRES GESTION • LB-P ASSET MANAGEMENT • LFIS CAPITAL • LFPI GESTION • LFPI REIM • LLM & ASSOCIÉS • LOMBARD ODIER (EUROPE) SA - SUCCURSALE FRANCE • LONGCHAMP ASSET MANAGEMENT • LONVIA CAPITAL • LUTETIA CAPITAL • LYXOR ASSET MANAGEMENT • LYXOR INTERNATIONAL ASSET MANAGEMENT • M CAPITAL PARTNERS • M PLUS • MACHINA CAPITAL • MAGENTA PATRIMOINE SA • MAITICE GESTION • MALAKOFF HUMANIS GESTION D'ACTIFS (MHGA) • MANCO.PARIS • MANDARINE GESTION • MANSARTIS GESTION • MASSENA PARTNERS, SUCCURSALE DE PARIS • MATIGNON FINANCES • MCA FINANCE • MEESCHAERT AMILTON ASSET MANAGEMENT • MELANION CAPITAL SAS • MESSIEURS HOTTINGUER & CIE - GESTION PRIVÉE • METORI CAPITAL MANAGEMENT • MÉTROPOLE GESTION • MILLENNIUM GLOBAL (EUROPE) SAS • MIRABAUD ASSET MANAGEMENT (FRANCE) • MIROVA • MOBILIS GESTION • MONCEAU ASSET MANAGEMENT • MONETA ASSET MANAGEMENT • MONOCLE ASSET MANAGEMENT • MONTAIGNE CAPITAL • MONTBLEU FINANCE • MONTPENSIER FINANCE • MONTSÉGUR FINANCE • MORNINGSTAR INVESTMENT CONSULTING FRANCE • MW GESTION • MYRIA ASSET MANAGEMENT • NAPOLEON ASSET MANAGEMENT • NATIXIS INVESTMENT MANAGERS INTERNATIONAL • NEW ALPHA ASSET MANAGEMENT • NN INVESTMENT PARTNERS • NOMURA ALTERNATIVE INVESTMENT MANAGEMENT FRANCE • OCTO ASSET MANAGEMENT • OCTOBER FACTORY • ODDO BHF ASSET MANAGEMENT • ODYSSEE 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 • PARTECH PARTNERS • PARTNERS CAPITAL EUROPE SAS • PATRIVAL • PERGAM • PHI INVESTMENT MANAGERS • PHILEAS ASSET MANAGEMENT • PHILIPPE HOTTINGUER GESTION • PHITRUST • PICTET ASSET MANAGEMENT (EUROPE) SA, SUCCURSALE DE FRANCE • PIERRE PREMIER GESTION • PIQUEMAL HOUGHTON INVESTMENTS SAS • PLATINIUM GESTION • PLÉIADE ASSET MANAGEMENT • POLAR CAPITAL (EUROPE) SAS • PORTZAMPARC GESTION • PREVAAL FINANCE • PRÉVOIR ASSET MANAGEMENT • PRIMONIAL REIM FRANCE • PRINCIPAL REAL ESTATE • PRISTINE SAS • PRO BTP FINANCE • PROMEPAR ASSET MANAGEMENT • QBP FINANCE • QUAERO CAPITAL (FRANCE) SAS • QUANTAM • QUANTICS TECHNOLOGIES • QUANTOLOGY CAPITAL MANAGEMENT • QUBE RESEARCH & TECHNOLOGIES PARIS SAS • QUEENS FIELD • RCUBE ASSET MANAGEMENT SAS • RGREEN INVEST • RHÔNE ALPES PME GESTION (SIPAREX) • RICHELIEU GESTION • RIVAGE INVESTMENT SAS • ROBECO FRANCE SAS • ROCE CAPITAL SAS • ROTHSCHILD & CO ASSET MANAGEMENT EUROPE • RUFFER SA • RUSSELL INVESTMENTS FRANCE • S14 CAPITAL • SAGIS ASSET MANAGEMENT • SAINT OLIVE ET CIE • SAINT OLIVE GESTION • SANZO INVESTMENT SOLUTIONS • SAPIENTA GESTION • SCALE UP • SCHELCHER PRINCE GESTION • SCHRODER AIDA • SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT (EUROPE) • SCOR INVESTMENT PARTNERS SE • SEDEC FINANCE • SEEYOND • SELWOOD ASSET MANAGEMENT FRANCE SAS • SEPIAM • SEVEN CAPITAL MANAGEMENT • SEVENTURE PARTNERS • SG29 HAUSSMANN • SIENNA AM FRANCE • SIENNA CAPITAL MANAGEMENT • SIGEFI PRIVATE EQUITY • SILEX INVESTMENT MANAGERS • SKAGEN AS • SMA GESTION • SMALT CAPITAL • SMART LENDERS ASSET MANAGEMENT SAS • SNOWBALL PARTNERSHIP • SOCIÉTÉ GÉNÉRALE GESTION - S2G • SOCIÉTÉ PARISIENNE DE GESTION • SOFIDY – SOCIÉTÉ DE GESTION DE FONDS IMMOBILIERS • SOLUTIONS D'ÉPARGNE ET D'ASSURANCE - S.E.A. • SPINECAP SAS • SPPI FINANCE • SQUARE CAPITAL SAS (PARIS) • STANHOPE CAPITAL SAS • STRATÈGE FINANCE SA • SULLY PATRIMOINE GESTION • SUNNY ASSET MANAGEMENT • SWISS LIFE ASSET MANAGERS FRANCE • SWISSLIFE GESTION PRIVÉE • SYCOMORE ASSET MANAGEMENT • SYMBIOTICS FRANCE SA • SYQUANT CAPITAL • TAILOR ASSET MANAGEMENT • TALENCE GESTION • TAURUS GESTION PRIVÉE • THEMATICS ASSET MANAGEMENT • TIKEHAU INVESTMENT MANAGEMENT • TOBAM • TOCQUEVILLE FINANCE SA • TRECENTO ASSET MANAGEMENT • TRUFFLE CAPITAL • TRUSTEAM FINANCE • TURENNE CAPITAL PARTENAIRES • TURGOT ASSET MANAGEMENT • TWENTY FIRST CAPITAL • UBP ASSET MANAGEMENT (FRANCE)/UNION BANCAIRE GESTION INSTITUTIONNELLE (FRANCE) • UBS LA MAISON DE GESTION • UNIGESTION ASSET MANAGEMENT (FRANCE) SA • UNION INVESTMENT REAL ESTATE FRANCE • UNOFI-GESTION D'ACTIFS • UZES GESTION • VARENNE CAPITAL PARTNERS • VATEL CAPITAL • VEGA INVESTMENT MANAGERS • VIA AM - VERITAS INVESTMENT ASSOCIATES • VIGIFINANCE • VIVIENNE INVESTISSEMENT • WARGNY-BBR • WIDE ASSET MANAGEMENT • WISEAM • WORMSER FRÈRES GESTION • YOMONI • ZENCAP ASSET MANAGEMENT •

.../...

.../...

## MEMBRES CORRESPONDANTS

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

## TCCP

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





---

Achévé de rédiger le 28 avril 2022

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

© Carré Noir – Cristoon – David Nissen – Mobil-Home Production – Stéphanie Dargent – AdobeStock  
Conception et réalisation : Tom & Fred  
Imprimé dans le respect de la marque Imprim'vert sur du papier issu de forêts gérées durablement



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

---

41, rue de la Bienfaisance – 75008 Paris

T. : +33 (0)1 44 94 94 00

Avenue de Cortenbergh, 100 – 1000 Bruxelles

T. : +32 (0)2 486 02 90

