



**EUROPE 2030 :
RÉUSSIR ENSEMBLE
LES TRANSITIONS
VITALES**



AFG

Ensemble, s'investir
pour demain

SOMMAIRE

- 04** Nous sommes l'AFG, nous représentons la gestion d'actifs française, première industrie de la gestion d'actifs de l'Union européenne.

NOTRE VISION 2030

- 06** L'économie de l'UE est florissante, si...
Si l'épargne européenne est devenue le moteur du financement par les marchés de l'économie européenne et si elle finance les grandes transitions.
Si le Green Deal se concrétise.
- 08** Les citoyens de l'UE sont les acteurs de leur émancipation financière et de leur souveraineté collective, si...
Si l'offre d'investissement large répond à tous les besoins des épargnants, si le cadre protecteur renforce leur confiance et si l'éducation financière éclaire leurs choix.
- 10** La réglementation de l'UE vise à renforcer l'autonomie financière et la compétitivité de l'Europe, si...
Si un cadre réglementaire clair et commun permet à tous les gérants d'actifs de jouer à jeu égal et d'assurer l'autonomie des financements stratégiques de l'UE.



ENTRETIEN AVEC Philippe Setbon, Président de l'AFG

Pourquoi le choix de se projeter en 2030 ?

Philippe Setbon : Parce que l'Europe de 2030 se construit aujourd'hui. Face aux défis et aux changements inédits, l'Europe doit maintenant prendre les bonnes décisions pour réussir ses transitions écologique, démographique et numérique. C'est une responsabilité très importante en particulier vis-à-vis des jeunes générations. En tant que gérants d'actifs, nous avons les moyens de contribuer à ce grand projet de société.

Par où commencer ?

P.S. : Il faut avant tout prendre de la hauteur, penser la réglementation avec une stratégie claire et un objectif commun : construire une économie florissante qui réponde aux aspirations des citoyens européens. Pour financer les investissements nécessaires aux transitions, il faut pouvoir s'appuyer sur des entreprises et des acteurs européens solides, et donc veiller à leur compétitivité dans un monde extrêmement concurrentiel. En 15 ans, la part de marché de la gestion d'actifs européenne a été divisée par deux au niveau mondial.

Comment financer les besoins d'investissement colossaux des transitions d'ici à 2030 ?

P.S. : Chacun a un rôle à jouer. L'investissement public ne peut pas tout faire. Il va falloir compter sur des ressources privées. Les Européens ont une épargne financière très importante mais peu allouée

au financement des transitions, par manque d'épargne longue et de culture actionnariale. La réglementation doit accompagner la mobilisation de l'épargne privée vers les entreprises qui se transforment.

Comment flécher cette épargne efficacement ?

P.S. : Toutes les entreprises réfléchissent à leur transition. Pour les financeurs, l'enjeu est d'identifier celles qui s'engagent de manière concrète. Les gérants d'actifs ont besoin d'informations fiables et accessibles à un coût abordable, ce qui n'est pas encore le cas. Le nouveau reporting de durabilité va les y aider. La réglementation doit être construite de manière coordonnée et lisible pour qualifier ce qui est durable et flécher les flux financiers vers les projets de transition les plus porteurs.

Les épargnants seront-ils gagnants ?

P.S. : Le rôle des gérants d'actifs est d'apporter de la valeur à leurs clients, de valoriser leur épargne sur le long terme. Financer les entreprises qui seront les plus performantes demain parce qu'elles auront réussi leur transition, c'est gagnant-gagnant. À nous de contribuer à l'effort collectif d'éducation financière des épargnants pour être au rendez-vous de 2030.



Nous sommes l'AFG, nous représentons la gestion d'actifs française

Avec plus de 700 sociétés de gestion, dont 4 dans le top 25 mondial, l'industrie de la gestion d'actifs française est incontournable en Europe. Elle propose une diversité de produits et de styles de gestion inégalée dans l'UE. Elle apporte de la liquidité et du financement à court et long terme aux acteurs économiques privés et publics.



« La gestion d'actifs est au cœur d'un cercle vertueux. Elle investit l'épargne privée dans l'économie réelle. Elle accompagne les entreprises vers un modèle de croissance durable. Ses investissements bénéficient aux citoyens au travers d'une épargne gérée, diversifiée et au rendement attractif. »

Laure Delahousse, Directrice générale



1^{re} place de l'UE

pour la gestion financière

30 %

du marché de la gestion d'actifs de l'UE

5 000 Mds€

d'actifs sous gestion en France

dont

2 240 Mds€

d'encours SFDR (articles 8 et 9)

(Source : AFG/EFAMA)

« Le dialogue actif avec les institutions européennes est indispensable pour mieux faire connaître la gestion d'actifs et son importance stratégique. »

Delphine de Chaisemartin,
Directrice générale adjointe

L'AFG est un partenaire essentiel des Autorités françaises et européennes

L'AFG représente la première industrie de la gestion d'actifs de l'UE. Elle a été précurseur avec ses règles de gestion de portefeuille et des risques qui ont inspiré certains points des directives européennes (UCITS, MMFR, SFDR) et continue d'être à l'avant-garde des

meilleures pratiques européennes. Les guides de bonnes pratiques et les règlements de déontologie créés avec ses adhérents améliorent la transparence, la gouvernance et l'éthique du secteur.

En 2030, l'économie de l'UE est florissante, si...

Si l'épargne européenne est devenue le moteur du financement par les marchés de l'économie européenne et si elle finance les grandes transitions. Si les gérants d'actifs européens disposent d'un cadre réglementaire clair, compétitif et applicable, et d'un accès à des données ESG fiables et comparables pour concrétiser le Green Deal, c'est grâce à quelques mesures clés.

LES MESURES PRIORITAIRES

- » Une industrie de la gestion d'actifs européenne forte : + d'épargne en volume et + longue
- » Un cadre de la finance durable cohérent et une vision inclusive des entreprises
- » Un accès à des données ESG fiables et comparables pour concrétiser le Green Deal

AUJOURD'HUI

700 Mds€ par an nécessaires pour financer la transition énergétique et numérique
(Source : BCE)

Un déficit d'épargne longue des ménages :

90 % du PIB de l'UE contre **310 %** aux États-Unis
(Source : AFME – données 2023)

Partenaire de la croissance européenne :

25 % des titres (actions et dettes) des émetteurs européens détenus par les gérants européens
(Source : EFAMA)

NOTRE VISION 2030

L'épargne européenne est fléchée vers l'économie européenne

L'UE a comblé son déficit d'épargne longue en libérant les capitaux privés indispensables dans un contexte d'endettement important des États. La **généralisation des dispositifs d'épargne retraite** et le **renforcement de la culture actionnariale** permettent de flécher l'épargne européenne vers les marchés de capitaux. Grâce à une réglementation favorable, les gérants d'actifs investissent davantage cette épargne **dans l'UE** au profit

des infrastructures, de la transition durable, de l'innovation et du développement des entreprises, PME et grands groupes.

Du fait de l'existence d'un **biais domestique d'allocation** des investissements dans l'économie locale, le dynamisme de la gestion d'actifs européenne a contribué à la stabilité des financements des émetteurs locaux. Les **stratégies d'investissement à long terme des gérants d'actifs** permettent aux investisseurs de porter les risques et de bénéficier d'une bonne rentabilité. Experts de l'économie européenne, les gérants sélectionnent les entreprises et les projets européens les plus performants tout en contribuant par leur offre diversifiée à la stabilité des marchés financiers.

La gestion d'actifs est le levier des transitions

Un cadre cohérent pour la finance durable
La **révision de SFDR** a permis de simplifier et de clarifier le cadre de la finance durable avec :
> **des définitions claires et compréhensibles** dans tous les textes de la finance durable (taxonomie...);
> **la valorisation des dimensions sociales et environnementales** des modèles économiques européens;
> **une collaboration étroite entre les Autorités européennes** et nationales de supervision qui assure la cohérence entre les réglementations et l'articulation des calendriers d'application des différentes directives.

La **Directive CSRD** sur le *reporting* de durabilité des entreprises a permis des progrès majeurs. Les gérants d'actifs disposent de données extra-financières normées, auditable et comparables, qui favorisent **les décisions d'investissement éclairées** et le respect de leurs propres exigences de *reporting*.

Comme les **agences de notation ESG**, les **fournisseurs de données ESG** sont désormais soumis à des **obligations de transparence** sur la source et les modèles de traitement des données, facteurs déterminants des décisions d'investissement.

Ces dispositions permettent de **combattre le greenwashing** en parallèle de la mise en œuvre totale du point d'accès unique européen (ESAP) aux informations financières et durables des entreprises européennes.

Une vision inclusive

Pour atteindre les objectifs du Green Deal européen, **toutes les entreprises sont soutenues, qu'elles soient déjà 100 % « vertes » ou « en transition »**. Les institutions européennes sont parvenues à répondre à ce double défi, permettant à l'Europe de s'affirmer comme le leader mondial de l'économie durable.

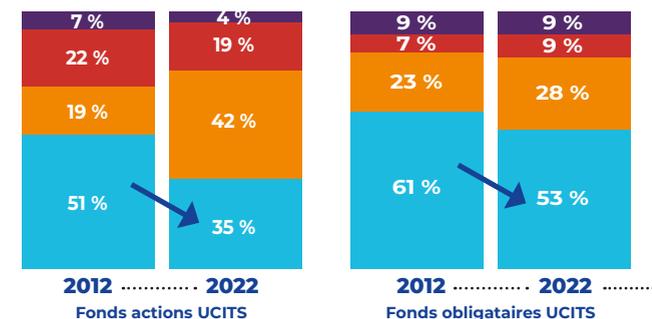
Une gouvernance efficace

La Directive SRD2 encourage les gérants d'actifs à s'impliquer dans la bonne gouvernance des entreprises dans lesquelles ils investissent, et à voter lors de leurs assemblées générales. Des garde-fous efficaces ont été mis en place dans les textes sur les droits de vote multiples (Listing Act) pour **garantir une juste représentation des épargnants actionnaires**.

70 %

des encours des fonds français actions et obligataires sont investis dans l'économie européenne (Source : BCE/AFG)

Une tendance qui reste à trouver au niveau européen



Allocation géographique des titres en portefeuille des fonds de l'UE (Source : BCE/EFAMA)

Zones d'investissements
■ Europe ■ États-Unis ■ Asie-Pacifique ■ Autres pays



En 2030, les citoyens de l'UE sont les acteurs de leur émancipation financière et de leur souveraineté collective, si...

Si la réglementation a libéré le potentiel de la gestion d'actifs. Si le foisonnement d'offres répond aux besoins multiples des épargnants européens. Si le cadre protecteur, l'information transparente et le conseil affranchissent les épargnants et renforcent leur confiance, c'est parce que des étapes majeures ont été franchies.

LES MESURES PRIORITAIRES

- » Une offre d'investissement large pour les investisseurs particuliers
- » Une éducation financière qui renforce l'implication des investisseurs particuliers dans les marchés de capitaux et le financement des transitions
- » Des acteurs de marché responsabilisés sur la *Value for Money*

1985
UCITS

2007
MIF

2007
SRD

2011
AIFM

2015
ELTIF

2017
MMFR

2019
SFDR

202X
RIS

2020
Taxonomie

AUJOURD'HUI

Une épargne significative source de financement pour l'économie européenne :

50 000 Mds€

d'épargne financière des investisseurs particuliers et institutionnels dans l'UE
(Source : Eurostat – données 2023)

Une part de marché à développer :

30 % des

patrimoines financiers en Europe gérés par les gestionnaires européens
(Source : EFAMA)

NOTRE VISION 2030

L'horizon de l'épargne s'élargit

Sous l'impulsion des Autorités européennes, la palette d'investissements accessibles aux particuliers s'est étoffée et diversifiée. À côté des fonds plébiscités comme les UCITS, AIF ou MMF, d'autres supports tels que les ELTIF (European Long Term Investment Funds), ont libéré le **potentiel d'investissement à long terme** des particuliers dans les actifs réels, notamment européens (infrastructures, PME, immobilier).

L'inclusion de ces actifs dans des fonds bénéficiant du passeport Marché unique européen a élargi l'univers d'investissement des épargnants à **l'ensemble de l'UE** et les a éclairés sur l'utilité de leur épargne. Elle a aussi amélioré l'allocation de l'épargne à travers l'Union et attiré davantage d'investisseurs étrangers.

La diffusion des solutions d'épargne longue, dont la gestion est déléguée aux gérants d'actifs, s'est accélérée à travers les supports des institutionnels (fonds de pension, contrats d'assurance vie), de l'épargne individuelle et de l'épargne salariale, stimulée par la généralisation du partage de la valeur par les entreprises avec leurs salariés (participation, intéressement).

La dynamique de l'offre profite à tous

La dynamique de l'offre profite à **l'économie**, en particulier aux petites et moyennes entreprises ou aux infrastructures, qui disposent de nouvelles sources de financement.

Elle est bénéfique **aux épargnants**, qui trouvent les supports répondant à leurs objectifs d'investissement à tous les horizons, des projets à court terme jusqu'au financement de leur retraite. Le développement d'offres d'épargne de long terme comme le PEPP (Pan-European Personal Pension Product), révisé des contraintes commerciales et du traitement fiscal pour une portabilité au sein de l'UE, permet aux citoyens européens d'aborder sereinement leur retraite. Désormais,

dans chaque pays et au niveau paneuropéen, un système optimal favorise la constitution d'une épargne retraite par capitalisation et augmente la part d'actions dans les patrimoines financiers, en complément du système par répartition.

L'offre diversifiée contribue à **la stabilité des marchés financiers**. L'eupéanisation des portefeuilles renforce la diversification des risques et favorise l'intégration financière européenne.

La confiance dans le cadre européen grandit

Grâce aux réglementations MIF, PRIIPs, AIFM et UCITS, l'épargnant dispose d'une information claire, accessible et utile à sa prise de décision, au suivi de son portefeuille et des coûts associés. Les produits souscrits sont adaptés à ses objectifs d'investissement, à son appétence au risque et à ses attentes en matière de développement durable.

La Retail Investment Strategy (RIS) est une réussite. Sa disposition qui vise à s'assurer que le produit délivre une *Value for Money* (VFM) pour l'épargnant en tenant compte de critères de coût, de performance et de qualité, est une aide précieuse pour les épargnants. De la fourniture de données à la distribution, chaque maillon de la chaîne de valeur est responsabilisé.

Sur la base d'un benchmark interne réalisé par les gérants d'actifs, les institutions européennes ont préféré le système **bottom-up et renforcé l'écosystème de financement des entreprises européennes**, notamment des PME.

Enfin, le maintien du **modèle de rémunération des conseillers par rétrocession** permet au plus grand nombre d'accéder à un **conseil de qualité à un coût abordable**. La protection des investisseurs s'appuie désormais sur un nouveau paradigme centré sur leurs besoins réels et non sur les seuls risques à court terme.

L'éducation financière en est le socle

L'éducation financière contribue à corriger certains biais de comportement des épargnants résultant d'une mauvaise perception des besoins de capitaux complémentaires pour la retraite ou d'un

manque de connaissances des risques et des performances. Elle permet aussi de mieux faire comprendre en quoi les produits d'épargne peuvent contribuer au financement d'investissements responsables et durables.

En 2030, la réglementation de l'UE vise à renforcer l'autonomie financière et la compétitivité de l'Europe, si...

Si les données de marché et des entreprises sont fiables et abordables. Si des normes assurent la souveraineté numérique de l'UE et la technologie améliore les offres et les canaux de distribution. Si la convergence de la supervision européenne permet à tous les gérants d'actifs de jouer à jeu égal, c'est la preuve de l'efficacité de la réglementation.

LES MESURES PRIORITAIRES

- » Un cadre réglementaire clair et applicable à tous les acteurs qui favorise l'autonomie des financements stratégiques de l'UE
- » La gestion du risque de liquidité régie selon des règles souples et efficaces
- » Le soutien à l'innovation selon les principes et les valeurs européennes

AUJOURD'HUI

Un financement de marché sous-développé dans l'UE pour les entreprises non financières :

» **10%** par les marchés dans l'UE contre **26%** aux États-Unis
(Source : AFME – données 2023)

» **x2** la taille des marchés actions aux États-Unis par rapport à l'UE en comparaison des PIB respectifs
(Source : BCE)

Un financement de court terme en euros dominé par les fonds français :

400 Mds€ de fonds monétaires domiciliés en France, soit **25%** des fonds monétaires de l'UE et **55%** des fonds libellés en euro
(Source : AFG/EFAMA)

NOTRE VISION 2030

La réglementation assure la résilience de la gestion d'actifs européenne

La législation de l'UE (MMFR, UCITS, AIFM, ELTIF) a montré sa justesse. **Les fonds monétaires européens fournissent de la liquidité de court terme aux entreprises** quelles que soient les conditions de marchés. La diversité des styles de gestion (active, passive, discrétionnaire, quantitative, etc.) et des tailles d'acteurs, depuis les sociétés entrepreneuriales jusqu'aux leaders européens, est le meilleur gage de stabilité de l'industrie de la gestion d'actifs européenne. En responsabilisant les acteurs pour gérer le risque de liquidité et les niveaux de liquidité par type de produits, les Autorités européennes ont évité le risque d'uniformisation des offres et des comportements des gérants.

La compétitivité des acteurs européens est son fil rouge

Toute nouvelle initiative de la Commission européenne fait l'objet d'un **test de compétitivité** pour apprécier son impact sur les entreprises et leur environnement. Désormais, la réglementation renforce la compétitivité de l'industrie européenne de la gestion d'actifs et par suite, l'autonomie des financements stratégiques de l'Union.

Les gérants d'actifs européens proposent **un meilleur service à un meilleur prix**. L'encadrement des fournisseurs de données a rendu les pratiques commerciales des acteurs non européens plus vertueuses et fait baisser le coût des données tout en renforçant leur qualité.

Le bond technologique permis par l'IA, la blockchain et la tokenisation, encadré au niveau européen (MiCA, DORA, IA Act, DLT Pilot Regime), crée des opportunités en matière de gestion, d'offre et de services.

Ces avancées répondent à la digitalisation croissante de la distribution tout en assurant la stabilité financière et la protection des investisseurs. Elles apportent transparence, fluidité des processus et conformité réglementaire. La **sécurisation des transactions** inscrites dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé (DEEP) est désormais efficace grâce à la création d'un euro numérique de banque centrale.

La supervision européenne fluide et homogène d'un État membre à l'autre facilite les activités transfrontalières. La coordination entre les Autorités européennes de surveillance (AES) et les Autorités nationales compétentes (ANC) permet d'éviter les divergences d'interprétation et la duplication du *reporting*. La réglementation crée un environnement européen vertueux et compétitif pour tous les gérants d'actifs.



Assurer l'autonomie stratégique européenne



EN 2030, INVESTIR EN EUROPE N'A JAMAIS ÉTÉ AUSSI ATTRACTIF.



Réussir ensemble l'Europe de 2030

En 2030, les acteurs européens bénéficient d'un cadre réglementaire solide et cohérent. Les différents niveaux de réglementation sont correctement séquencés. Les nouveaux textes sont mis en œuvre de manière réaliste, laissant aux acteurs le temps de s'y préparer. L'amélioration de la capacité prospective de la Commission européenne permet de fixer les priorités réglementaires stratégiques et de construire un cadre européen tourné vers l'avenir.



Pour en parler, contactez-nous :

Delphine de Chaisemartin :
d.dechaisemartin@afg.asso.fr

Louis-Marie Durand :
lm.durand@afg.asso.fr

Thomas Valli :
t.valli@afg.asso.fr

Ou venez nous voir :

Avenue des Arts 44, 1000 Bruxelles
41, rue de la Bienfaisance, 75008 Paris



www.afg.asso.fr



Propositions pour réussir l'Union des marchés de capitaux (UMC)

Les citoyens de l'UE, acteurs de leur épargne et de l'investissement dans l'UE

Un fort soutien à l'investissement dans l'UE en favorisant une épargne financière européenne en particulier de long terme

- > Orienter davantage l'investissement dans les entreprises de l'UE notamment les PME, en déployant une épargne de long terme investie majoritairement en Europe et dotée d'incitations fiscales adaptées.
- > Créer un mécanisme d'intéressement aux résultats des entreprises au niveau européen qui pourrait alimenter cette épargne à long terme.
- > Encourager les États à développer une épargne retraite afin d'élargir la base des investisseurs au service du financement de l'économie.
- > Favoriser la portabilité des produits d'épargne d'un Etat à un autre par une fiscalité adaptée, définie par chaque Etat membre.

Des investisseurs particuliers protégés et maîtres de leur épargne

- > Renforcer l'éducation financière dans les programmes scolaires de l'UE.
- > Assurer le respect des règles de l'UE dans l'espace numérique, (réglementation des influenceurs et des plateformes en ligne). Appliquer aux acteurs de la finance décentralisée (DEFI) des règles existantes pour assurer un même niveau de protection.
- > Maintenir l'accès au conseil pour tous, y compris pour les moins aisés.

Renforcer l'autonomie financière de l'UE et sa compétitivité

Un cadre réglementaire en soutien à la compétitivité de l'UE

- > Intégrer les enjeux de compétitivité européenne dans les missions des Autorités de Surveillance Européennes (ESA) et de la Commission européenne.
- > Promouvoir à l'international des normes de l'UE (UCITS/AIFM/MMFR...) dans les missions des ESAs.
- > Mettre en œuvre un test de compétitivité avant chaque initiative ou révision réglementaire européenne, au bénéfice de l'industrie européenne.

Un cadre réglementaire qui s'applique à tout l'écosystème de l'UMC, y compris les acteurs « non financiers »

- > Adopter une approche d'ensemble sur les enjeux relatifs à la fourniture de données financières et non financières, prenant en compte leur coûts et leur qualité.
- > Éviter une déréglementation excessive des administrateurs d'indices³ et parvenir à un régime équilibré, assurant la transparence de la méthodologie et la lutte contre les conflits d'intérêts⁴.
- > Inclure les fournisseurs de données ESG dans le cadre réglementaire de l'UE, conformément aux recommandations de IOSCO de 2021¹ avec une supervision de l'ESMA. À court terme, les soumettre à un code de conduite².



Un cadre de supervision agile, harmonisé et stable

- > **Reconnaître la notion de groupe au niveau européen pour faciliter la supervision des gestionnaires d'actifs** établis dans plusieurs juridictions européennes (avec le cas échéant une autorité de supervision nationale en chef de file de la supervision).
- > **Renforcer la cohérence et la convergence des règles et de la supervision entre les Etats membres** pour les produits et les activités nationales et transfrontalières (éviter le goldplating national).
- > **Réduire la charge de reporting de 25% pour tous les acteurs financiers, y compris les sociétés de gestion**, par la suppression des reportings redondants ou obsolètes sur la base d'une revue annuelle.

Une réglementation permettant aux gérants d'être pleinement au service du financement de l'économie de l'UE

Un cadre réglementaire clair, cohérent pour financer la transition écologique

- > **Mieux coordonner le cadre réglementaire** en termes de contenu et de calendrier⁵.
- > **Simplifier la réglementation SFDR**, qui passe d'un régime de transparence à la définition de 3 catégories de produits (**objectif générique ESG, Impact et Contribution**).
- > **Définir les concepts clés, notamment la notion de « transition »** pour diriger les investissements vers les entreprises qui décarbonent leur modèle économique.
- > **Appliquer un cadre réglementaire européen aux fournisseurs de données et d'indices pour assurer l'accès à des données fiables et transparentes.**
- > **Renforcer l'efficacité de la directive Droit des actionnaires**, en supprimant les barrières restantes au bon exercice des droits de vote et à l'engagement actionnarial.

Une offre diversifiée de produits financiers et de stratégies d'investissement, facteur de résilience et de financement

- > **Préserver un modèle des fonds monétaires viable**⁶ et promouvoir l'efficacité et la transparence des marchés européens de titres à court terme sur le modèle NEU CP de la Banque de France.
- > **Assurer une réglementation ELTIF 2 laissant suffisamment de souplesse dans la gestion de la liquidité** afin que le produit soit viable et commercialisable.
- > **Éviter une standardisation des pratiques et des comportements mimétiques**, facteurs de risque systémique (UCITS/AIFMD).
- > **Préserver l'utilisation des dérivés pour une gestion efficace de portefeuille.**
- > **Soutenir l'innovation concourant à l'efficacité des marchés financiers** (DLT et blockchain) en encourageant l'émission des titres financiers numériques.

1 - IOSCO final report 2021: Environmental, Social and Governance (ESG) Ratings and Data Products Providers

2 - Exemple du RU et autres juridictions

3 - Règlement benchmark

4 - Conserver une réglementation des indices protectrice pour les utilisateurs en agrégeant les indices d'un même fournisseur pour calculer les seuils de représentativité 50 Mds€. Cela permettrait d'éviter l'exclusion d'indices très largement utilisés par les gérants UE

5 - Adapter les exigences de couverture et de ratio imposées aux investisseurs à la disponibilité des données des émetteurs (ex: CSRD)

6 - Statut quo du règlement sur les fonds monétaires (MMFR)