

BRÈVES

Bilan de l'industrie française de la gestion. Paul-Henri de La Porte du Theil, président de l'AFG et Pierre Bollon, délégué général, soulignent, au cours d'une conférence de presse, le rôle clé de la gestion au service des épargnants et du financement de l'économie et appellent l'attention sur les profondes réorientations qui doivent être mises en œuvre. (*Voir ci-contre et Repères*).

L'AFG publie une nouvelle version de son code sur le gouvernement d'entreprise.

Principales nouveautés : une attention particulière portée à la déontologie par le Conseil d'administration, une vigilance accrue en matière de recours à des censeurs, un contrôle en amont du cumul des mandats et un accès facilité au rapport des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées. Enfin l'AFG encourage le vote électronique.

ACTUALITÉS



Paul-Henri de La Porte du Theil, Président **Pierre Bollon, Délégué général**

L'industrie française de la gestion joue un rôle clé au service des épargnants et du financement de l'économie réelle

En allouant des ressources financières aux entreprises et aux collectivités publiques, **la gestion pour compte de tiers contribue de manière essentielle au financement de l'économie réelle.** Les 2 650 milliards d'euros sous gestion (soit 1,3 fois le PIB) se concrétisent notamment par :

- ▶ **des capitaux pour les entreprises françaises** – 20 % du flottant du CAC 40, 25 % du flottant du CAC *small* 90, 25% des obligations d'entreprises non financières et 35% de leurs billets de trésorerie – et le financement des PME via le capital investissement et les fonds *small et midcaps*, (*cf. chiffre clef p.4*),
- ▶ **une contribution majeure à la liquidité des établissements de crédit français** (44 % des certificats de dépôt),

▶ **le financement des besoins à moyen-long terme de l'État français** : 22 % de la capitalisation des OAT.

Les FCPE, inclus dans les PEE et les PERCO, rassemblent environ un cinquième des actions françaises détenues par les ménages.

Les SGP françaises actives hors de nos frontières, qu'il s'agisse de leaders internationaux, de sociétés de taille moyenne ou de « pépites » entrepreneuriales, drainent aussi l'épargne européenne et internationale et la « localisent » ainsi dans leurs « ateliers de fabrication ». L'AFG a renforcé en 2011 l'appui qu'elle leur apporte, en lançant les premières actions de « Paris Fund Industry ».

Des réorientations profondes doivent être mises en œuvre pour l'aider à jouer ce rôle, à l'inverse de ce à quoi on assiste aujourd'hui

▶ **L'épargne longue doit être enfin clairement encouragée par des mesures fortes et non pénalisées**

L'État et les entreprises auront encore plus besoin à l'avenir de financements longs et stables pour faire face aux chocs répétés et renforcer leur compétitivité. Or **l'alourdissement continu de la fiscalité de l'épargne et sa volatilité**, encore renforcés au cours de ces dernières semaines, **découragent complètement les particuliers de retourner vers des placements longs / en actions** tandis que la réglementation

des institutionnels les pousse de plus en plus au court terme.

▶ **Une taxe sur les transactions financières ne peut s'envisager qu'à condition de respecter deux principes** : être suffisamment universelle pour ne pas créer des délocalisations vers des zones moins régulées et cibler les transactions qui contribuent à limiter la spéculation, conformément aux orientations du G20.

Le projet français s'efforce certes de limiter les effets catastrophiques qu'aurait eu l'application unilatérale du

SOMMAIRE

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

ENTRETIEN



Frédéric Bompaire,
Amundi - Président de la
commission Formation de
l'AFG

Quelle est la place de la commission Formation de l'AFG ?

Pour l'industrie de la gestion d'actif, comme pour toutes les activités de pointe à fort contenu intellectuel et dont l'environnement réglementaire évolue rapidement, la formation tant initiale que continue constitue une priorité, d'où le succès du PRAM - Programme Asset Management qui via notre filiale AFG - ASFFI Formation, forme des centaines de personnes depuis dix ans. Notre profession a le grand avantage de compter en son sein de nombreux experts qui mettent leurs connaissances et leurs qualités pédagogiques au service d'autres professionnels. Il revient à la commission Formation de permettre à ces praticiens de partager leurs expériences et d'adapter les formations aux besoins de la profession.

Quel bilan dresser sur la « certification » pour les sociétés de gestion ?

La démarche souhaitée par l'AMF a été trop souvent vécue comme une contrainte nouvelle. L'AFG a choisi d'y voir une opportunité et a relevé le défi en constituant une offre avec des partenaires incontestables. Ce fut un travail colossal mais couronné de succès : le premier bilan montre en effet que les sociétés de gestion ont pour la plupart préféré l'examen externe à l'organisation en interne du contrôle des connaissances et les taux de réussite sont excellents.

Pour s'inscrire : cf. Rubrique Formation p. 3

... ACTUALITÉS suite

projet de directive européenne et nous nous réjouissons du vote par l'Assemblée nationale, en première lecture, de l'amendement exemptant les FCPE que nous avons proposé. Il n'en reste pas moins porteur d'une distorsion forte de concurrence à l'encontre de notre place, accentue le matraquage fiscal sur les détenteurs d'actions, et pénalisera les entreprises cotées françaises.

► La dimension d'arme concurrentielle de la réglementation doit être mieux prise en compte

Les réglementations américaines (Dodd-Frank, Volker, etc.) sont en pratique des **armes extraterritoriales de lutte concurrentielle** : l'Europe devrait réagir à leur encontre avec beaucoup plus de vigueur.

Au niveau européen, nous soulignons :

- la nécessité d'une **réglementation équilibrée** : tous les acteurs devraient être soumis à un cadre et à des contrôles cohérents, d'où l'importance emblématique du dossier PRIIPS ;
- l'impératif d'une **équité concurrentielle** dans la mise en œuvre par les différents pays des directives européennes ;
- que les **entités des pays tiers** devraient bénéficier de **conditions d'exercice** de leur activité **aussi contraignantes** que celles qui s'imposent aux acteurs européens.

Contact : p.bollon@afg.asso.fr

■ FATCA : déclarations à la charge des administrations et non du secteur privé

Les administrations fiscales de 5 États européens dont la France (Allemagne, Espagne, Italie et Royaume-Uni) ont publié le 9 février une déclaration commune faisant état d'une évolution importante

et positive des modalités d'application de la réglementation FATCA :

- le système ne reposerait plus sur un contrat signé entre un établissement financier et l'IRS mais sur un accord entre un État « partenaire » (la France en l'espèce) et les États-Unis, en application de la convention fiscale liant ces deux États,
- il en résulterait que, tout comme pour la directive épargne, les obligations déclaratives à la charge des établissements financiers ne seraient pas transmises à l'IRS mais à l'administration fiscale nationale qui retransmettrait à l'IRS,
- les établissements financiers seraient dispensés de clôturer les comptes des clients récalcitrants et de prélever des retenues à la source pour le compte du Trésor américain,
- les échanges d'information seraient à double sens, les États-Unis acceptant de transmettre aux États partenaires des informations relatives à leurs résidents.

Il est à craindre cependant que l'accord conclu entre la France et les États-Unis n'aboutisse à mettre à la charge des établissements financiers des diligences renforcées en matière de règles KYC (*Know Your Customer*) et de *reporting* fiscal.

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

■ Sociétés de gestion de portefeuille - Investisseur : une relation confortée

L'AFG et l'Af2i publient une « Charte SGP - Investisseur » commune destinée à améliorer la connaissance que peuvent avoir les investisseurs institutionnels des sociétés de gestion de portefeuille (SGP) et de leurs offres, confortant ainsi leur relation.

Elaborée par un groupe de travail composé de membres des deux associations et présidé par Jean-Claude Guimiot (Agrica Epargne), la charte s'articule autour de trois axes : règles de bonne conduite, *due diligences* de place et analyse des contraintes réglementaires.

Les SGP et les investisseurs institutionnels pourront matérialiser leur adhésion à la charte en s'inscrivant sur une liste tenue par l'AFG et publiée sur son site internet. Un comité de suivi sera également mis en place.

Contact : s.pfister@afg.asso.fr

Lancement d'EMERGENCE, 1^{er} fonds d'incubation de la Place de Paris

À l'initiative de Finance Innovation, pôle de compétitivité mondial, sous l'impulsion d'Alain Leclair et avec l'appui de l'AFG et de Paris Europlace, la Place financière de Paris se dote de son premier fonds de *seed-money* : EMERGENCE, effectif depuis le 19 janvier 2012.

Contact : alainleclair.saxe@orange.fr



Stéphane Janin
directeur des affaires
internationales



Carine Delfrayssi
adjointe au directeur des
affaires internationales

DOSSIER

Dodd Frank Act et Volcker Rule : des dispositions extraterritoriales susceptibles d'affecter fortement les sociétés de gestion françaises

Le **Dodd Frank Act (DFA)**, promulgué par le Président Obama en juillet 2010, comporte des **dispositions ayant des impacts extraterritoriaux** risquant d'affecter les sociétés de gestion françaises, notamment à travers des **obligations d'enregistrement et de reporting**.

Il élargit en effet le champ des sociétés de gestion devant s'enregistrer ou effectuer des **reportings** auprès de la SEC, en particulier à travers la notion de « client américain », étendue aux clients américains « indirects » de sociétés de gestion non-américaines. Cette partie du DFA, en théorie en vigueur depuis juillet 2011, sera en fait mise en œuvre à compter du 30 mars 2012.

Début 2011, lors d'une consultation publique sur ses mesures d'application, l'AFG a attiré l'attention de la SEC sur l'impact de ces obligations pour les sociétés de gestion françaises et leurs difficultés pratiques – notamment du fait que très souvent les sociétés de gestion ne connaissent pas directement leur clientèle. A la demande de l'AFG, la SEC a alors introduit la notion de « *reasonable belief* » dont pourront bénéficier les sociétés de gestion françaises dès lors qu'elles peuvent raisonnablement estimer qu'elles n'ont pas de client américain.

Par ailleurs, l'AFG a répondu mi-février 2012 à une consultation des autorités américaines sur la **règle Volcker** (section 619 du DFA), qui vise à limiter les investissements spéculatifs des banques et à empêcher les conflits d'intérêts pouvant toucher les banques d'investissement. Cette règle interdit en effet la détention ou le *sponsorship* de tous les fonds qu'elle couvre aux entités bancaires, celles-ci incluant des

banques non américaines ayant une présence aux Etats-Unis ainsi que les sociétés qu'elles contrôlent, et par conséquent les sociétés de gestion appartenant à des groupes bancaires présents aux Etats-Unis. En outre, la dénomination des fonds pouvant être offerts ou vendus à des résidents américains ne pourrait plus faire référence à une entité appartenant à un groupe bancaire.

Dans la mesure où les *mutual funds* américains sont explicitement exclus du champ des fonds couverts par la Volcker Rule, l'AFG demande que le champ d'application de cette règle exclue les fonds non américains règlementés similaires aux *mutual funds*, tels que les UCITS et les fonds à vocation générale français. Elle souhaite également que l'exception s'appliquant aux fonds étrangers soit clarifiée : les cas où l'activité est exercée hors des Etats-Unis doivent être précisés et la notion de « *reasonable belief* » introduite tout comme pour l'enregistrement des gérants. L'AFG souhaite par ailleurs que la cohérence des définitions utilisées soit assurée et que les restrictions relatives au *sponsoring* des fonds soient clarifiées (notamment concernant l'utilisation du nom de la banque par des fonds et le « *fund seeding* »). Elle souhaite enfin que les activités de *custody* et d'administration des fonds, ainsi que les fonds d'épargne salariale, restent hors du champ de la règle.

L'AFG travaille bien sûr étroitement sur ces sujets avec les autorités françaises, l'EFAMA et les institutions européennes afin d'orienter les mesures que prendront les autorités américaines.

FORMATION

■ « Point sur » la certification AMF

Natalie Lemaire, Directrice de la Direction des Relations avec les Epargnants de l'AMF et Philippe Demilly, chargé de mission, ont, au cours d'une réunion organisée à l'initiative de la Commission Formation, fait le point sur le dispositif de vérification des connaissances des acteurs de marché, un an et demi après son entrée en vigueur. Ils étaient entourés de Frédéric Bompaire, Président de la Commission Formation de l'AFG, Dominique Pignot, Directrice de la communication et de la formation et Véronique Morsaline, Responsable « Pédagogie et développement » de AFG-ASFFI Formation. Le dispositif fonctionne bien : au total 8 000 candidats ont réussi l'examen (le taux moyen de réussite étant de 79%) a souligné l'AMF. **4 200 personnes** ont passé l'examen co-produit par le CFPB et AFG-Asffi Formation.

■ L'AFG ouvre un nouveau site « certification AMF »

Ce nouveau site est accessible via le site de l'AFG www.afg.asso.fr et via www.afgformation.fr. Il constitue la première étape d'un site dédié à la formation.

■ PRAM 2012 : démarrage des cours le 8 mars !

Les inscriptions sont ouvertes. Le programme complet est disponible sur notre site.

Renseignements et inscriptions :

PRAM : f.poddine@afg.asso.fr
01 44 94 94 27

Certification : certification@afg.asso.fr
01 44 94 96 57

www.afg.asso.fr

COMMISSIONS ET GROUPES

■ COMMISSION TECHNIQUES DE GESTION

Arnaud Fallier (Directeur des investissements de CPR Asset Management) devient président de la Commission Techniques de gestion de l'AFG. Il succède à Bernard Descreux qui a quitté La Banque Postale Asset Management et que l'AFG remercie vivement pour le dynamisme et l'efficacité de sa présidence.

■ COMMUNICATION

La Commission Communication lance un groupe de réflexion destiné à observer et analyser les pratiques en vigueur en matière de **documents publicitaires**. Entrent ainsi dans le périmètre de ce groupe les publicités tous supports et vidéos relatives aux produits et solutions d'investissement ainsi que les publicités *corporate*.

■ COMMISSION JURIDIQUE

L'AFG et l'AFTI ont mis à jour le modèle d'architecture de la « **convention dépositaire de place** » élaborée en 2002. Ce modèle de convention constitue un outil mis à la disposition des professionnels et des différents acteurs de la gestion et est applicable entre une société de gestion de fonds communs de placement et un dépositaire ou entre une SICAV et un dépositaire.

■ RÉUNION D'ACCUEIL DES NOUVEAUX ADHÉRENTS

L'AFG s'enrichit chaque année de nouveaux membres dans un contexte de création soutenue de nouvelles sociétés de gestion. Elle a tenu sa traditionnelle réunion d'accueil des nouveaux adhérents le 31 janvier dernier.

Pierre Bollon, délégué général et Muriel Faure, présidente de la commission des SGE, ont introduit la réunion en décrivant les missions et l'organisation de l'association avant de laisser les différents responsables présenter leurs équipes et les services de l'AFG. Par ailleurs des représentants des sociétés Fidal et Marker ont fait un point sur les obligations et procédures à mettre en place pour une nouvelle société de gestion. Paul-Henri de La Porte du Theil, président de l'AFG, a clôturé cette réunion.



L'édition 2012 du Guide de l'adhérent, qui présente de façon pratique l'association et les services, a été remise aux nombreux participants : elle est disponible sur le site.

Contacts : s.aubry@afg.asso.fr et s.pfister@afg.asso.fr

■ LES INSTANCES DE L'AFG

Nomination au sein du Conseil d'administration (au 9 février 2012)

• **Nicolas Chaput** (titulaire) pour Oddo Asset Management, en remplacement de Jean-Philippe Tasle d'Héliand.

■ NOUVEAUX ADHÉRENTS

Sociétés de gestion :

Verrazano Capital SAS - Edouard 7 Gestion Privée - Ginjer AM - Massena Capital Partners - Openmind Asset Management - Riskelia - Trecento Asset Management - Volvar Asset Management.

Membres correspondants :

Aurexia Conseil - CID Consulting

VIENT DE PARAÎTRE

What are the Risks of European ETFs ?

L'EDHEC-Risk Institute vient de publier les résultats d'une étude sur le risque supporté par les ETF (*Exchange traded funds ou trackers*) selon laquelle « la très grande majorité des ETFs Européens sont gérés dans un cadre UCITS et en ce sens offrent un niveau de sécurité et sont potentiellement exposés aux mêmes risques que n'importe quel fonds UCITS ».

N. Amenc, F. Ducoilombier, F. Goltz, L. Tang. « *What are the Risks of European ETFs?* ». EDHEC-Risk Institute – January 2012.

Position paper sur la taxe Tobin

Dans une lettre ouverte du 10 janvier 2012 adressée au premier ministre français, qui fait elle-même référence à un précédent courrier envoyé en juillet 2011 au commissaire européen en charge du Marché intérieur et des services, Michel Barnier, EDHEC-Risk Institute souligne les difficultés et les risques liés à la mise en œuvre d'une taxation des transactions financières en France.

R. Uppal. « *A Short Note on the Tobin Tax: The Costs and Benefits of a Tax on Financial Transactions* ». EDHEC – Risk Institute – July 2011.

La formation : un investissement nécessaire pour le capital humain des banques

Article de Geneviève Lhomme, Responsable de la certification, et Olivier Robert de Massy, Directeur général du CFPB, dans la dernière édition de la REF - Revue d'économie financière consacrée aux « relations finance et industrie - capital humain et finance ». *Revue d'économie financière* n°104 (4-2011)

AGENDA

■ 13 - 14 Mars 2012

Forum GI 2012- Paris. « Gérer la nouvelle donne des marchés financiers ».

AFG partenaire. Interventions d'Arnaud Fallier, Président de la Commission Techniques de gestion, et de Mikael Pacot, membre du groupe de travail « Gestion monétaire ».

■ 23 - 27 Avril 2012

Fund Forum Asia 2012 - 7^{ème} édition - Hong-Kong

Paris Fund Industry partenaire. Intervention de Stéphane Janin, Directeur des affaires internationales de l'AFG.

REPÈRES

Les actifs gérés par les SGP sur le marché français s'élevaient à 2 636 milliards à fin décembre 2011.

Ce montant résulte essentiellement de la conjugaison d'une légère croissance des actifs gérés sous mandat à 1430 milliards (+1,9 %, en prenant en compte les fonds de droit étranger), et d'un net recul des OPCVM de droit français (-10,4 %) qui atteignent 1 206 milliards.

CHIFFRE CLÉ

757 Millions d'euros, c'est le montant global collecté par les FIP et FCPI en 2011, dont 388 millions pour les FIP et 369 millions pour les FCPI.

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