



# Ensemble s'investir pour demain



RAPPORT  
D'ACTIVITÉ  
2023

# Sommaire

- P. 3 **Éditorial**
- P. 4 **Interview croisée**
- P. 6 **L'AFG : Agir aujourd'hui pour transformer demain**
- P. 7 **Panorama de la gestion d'actifs**
- P. 8 **La gestion d'actifs française au service du financement de l'économie**

---

- P. 10 Ensemble pour être plus compétitifs**
  - P. 12 Pour un cadre réglementaire européen plus efficace
  - P. 18 Des données fiables et accessibles, facteur de compétitivité, d'efficacité et de résilience des marchés financiers européens
  - P. 20 Innover et saisir de nouvelles opportunités

---

- P. 22 S'investir pour préparer l'avenir des citoyens**
  - P. 24 Développer l'épargne financière, de long terme
  - P. 29 Développer l'épargne financière, au bénéfice des investisseurs

---

- P. 34 Innover pour financer l'économie de demain**
  - P. 36 Poursuivre le dynamisme en faveur du financement de l'économie
  - P. 38 ... Dans un contexte de besoins de financement privés croissants
  - P. 39 ... Financer la transition écologique
  - P. 42 Soutenir le financement des PME/ETI
  - P. 45 Anticiper et proposer : des équipes au service des adhérents

---

- P. 46 Gouvernance**

## REPÈRES

Pour faciliter la navigation dans le rapport d'activité de l'AFG, des repères graphiques distincts sont utilisés

- **Actions de l'AFG**
- ▶ **Points clés**
- ⚙ **Éléments techniques**
- 🔍 **Informations complémentaires et actualités**

# Éditorial



**La réglementation doit accompagner ce mouvement avec une stratégie claire et un objectif commun : bâtir une économie prospère qui satisfait les aspirations des citoyens européens**

Philippe Setbon,  
président de l'AFG

**Face aux profonds changements, notamment géopolitiques, l'Europe doit changer de paradigme. Les financements nécessaires pour réussir cette révolution industrielle et technologique sont considérables et l'argent public ne suffira pas.**

Les gérants d'actifs français, leaders en Europe, peuvent contribuer à cette ambition. C'est un défi et une responsabilité, partagés par les 700 sociétés de gestion françaises. Pour y répondre, une industrie de la gestion d'actifs solide et compétitive est essentielle. La compétitivité des acteurs financiers européens doit devenir un enjeu central de souveraineté stratégique, nécessitant la relance urgente de l'Union des marchés de capitaux (UMC).

La réglementation doit accompagner ce mouvement avec un objectif commun : bâtir une économie prospère qui satisfait les aspirations des citoyens européens. Ces derniers disposent d'une épargne financière considérable, mais de moins en moins orientée vers l'Europe et peu orientée vers le financement des entreprises. La réglementation doit évoluer pour proposer un cadre clair et innovant qui facilite la mobilisation de l'épargne privée vers les entreprises, permettant ainsi le financement des grandes transitions. Mettre en place un cadre juridique favorable au financement du développement économique européen est dans l'intérêt des épargnants, nos clients, car cela crée un cercle vertueux de financement des entreprises européennes et donc d'amélioration des rendements. Il reste encore du chemin à parcourir, car les initiatives législatives manquent souvent de vision globale et de cohérence. Le projet de la Commission européenne sur la *Retail Investment Strategy* ou l'initiative française de *benchmarking* des UC d'assurance-vie en sont des exemples récents.

Face à ces enjeux stratégiques, l'AFG a transformé sa gouvernance et son organisation pour accroître son agilité et sa visibilité dans le débat public. La nouvelle feuille de route de l'AFG vise ainsi à développer notre influence et à mieux faire connaître nos métiers et notre poids stratégique en France et en Europe.

En soutenant une gestion d'actifs française forte et en montrant sa valeur ajoutée, l'AFG contribue au déploiement de solutions d'épargne adaptées aux clients, finançant l'économie européenne et développant ainsi son autonomie stratégique. **Ensemble, continuons à bâtir une industrie européenne de la gestion d'actifs tournée vers l'avenir.**



## Interview croisée



Laure Delahousse,  
directrice générale



**Nous avons obtenu de grandes avancées au niveau français et européen, elles n'auraient pas été possibles sans la mobilisation très forte de nos membres et de nos équipes**

Nous sommes rentrés dans une nouvelle ère avec des défis que notre nouvelle équipe dirigeante est résolue à relever. En octobre 2023, le Conseil d'administration de l'AFG m'a nommée directrice générale, sur proposition de notre président Philippe Setbon. Nous avons également accueilli Delphine de Chaisemartin, comme directrice générale adjointe pour renforcer notre visibilité et notre action au niveau européen et international dans un contexte géopolitique et économique en forte évolution.

**Notre feuille de route s'articule autour de quatre axes principaux ; défendre et valoriser l'excellence de la gestion française ; faire de la France un leader du financement des grandes transitions ; développer des solutions d'épargne adaptées à tous les clients en favorisant l'épargne longue et promouvoir un écosystème renforçant la compétitivité des acteurs français dans un environnement international très concurrentiel.**

En 2023, nous avons obtenu de grandes avancées au niveau européen, nous avons veillé à ce que la réforme des directives AIFM et OPCVM ne bouleverse pas les équilibres. Nous avons œuvré, avec succès, pour un projet Retail Investment Strategy plus équilibré au niveau du Parlement pour assurer aux épargnants un accès au conseil et à une offre d'épargne diversifiée. En France, nous avons défendu la stabilité de la fiscalité de l'épargne, indispensable à l'épargne longue.

Nous avons aussi travaillé pour que le nouveau Label ISR soit applicable et nous avons établi et promu la vision de notre métier sur la finance durable, intégrant clairement la transition énergétique.

Tous ces travaux, et bien d'autres, n'auraient pas été possibles sans la mobilisation très forte de l'AFG et de nos membres. Je les en remercie, en particulier les présidents de commissions et de clubs, qui donnent beaucoup de temps à la profession.

Pour 2024, les discussions sur l'Union des marchés financiers sont une opportunité pour notre métier. Les pistes avancées par Messieurs Letta et Noyer sont des jalons importants pour remodeler l'avenir financier de l'Europe. Nous resterons force de proposition.

## Une nouvelle feuille de route pour l'AFG

L'industrie de la gestion d'actifs, véritable pont entre les investisseurs et les marchés financiers, joue un rôle pivot pour le financement de l'économie, notamment les PME, encore insuffisamment compris des pouvoirs publics. Avec l'appui d'une équipe renforcée à Bruxelles et un travail en synergie avec nos experts à Paris, nous avons élaboré un manifeste, présenté lors d'une conférence organisée à Bruxelles marquée par la présence de la présidente de l'ESMA Verena Ross, d'Alexandra Jour-Shroeder et d'Enrico Letta. Nos propositions s'articulent autour de 3 points : (i) renforcer notre compétitivité, (ii) remédier au déficit d'épargne à long terme pour financer les objectifs critiques de l'UE, (iii) améliorer notre accès à des données fiables.

**L'éducation financière, socle du système d'épargne, est aussi une priorité majeure pour favoriser une culture d'investissement, notamment à long terme.**

Avec le soutien de nos membres, nous avons contribué avec efficacité aux travaux de Place sur l'Union des marchés de capitaux. Nos propositions portent une conviction forte : l'Union des marchés des capitaux (UMC) est cruciale pour atteindre l'autonomie financière indispensable à l'Europe et elle ne se fera pas sans une industrie de la gestion d'actifs forte.



Delphine de Chaisemartin,  
directrice générale adjointe



**Avec l'appui d'une équipe renforcée à Bruxelles et un travail en synergie avec nos experts à Paris, nous avons élaboré un manifeste, présenté lors d'une conférence organisée à Bruxelles**

# L'AFG : Agir aujourd'hui pour transformer demain

## UNE ASSOCIATION AU SERVICE DE SES MEMBRES

Depuis 60 ans, l'Association Française de la Gestion financière (AFG) fédère les sociétés de gestion d'actifs dans toute leur diversité : sociétés entrepreneuriales, filiales de groupes bancaires ou d'assurance.

L'AFG est fière de représenter une industrie leader en Europe et qui gère 4,6 trn d'encours.

► C'est tout un écosystème financier qui est ainsi représenté, écouté, en mouvement vers un objectif partagé : financer demain.



En France, nos membres représentent

**90 %**  
des encours sous gestion

## DES MISSIONS

**Valoriser** les métiers de la gestion et leur rôle central dans l'économie.

**Développer** un marché financier européen unifié, compétitif et innovant.

**Promouvoir** une finance durable et juste, pour relever les défis actuels et à venir.

→ L'AFG puise sa force dans ses adhérents, de même qu'elle renforce leur présence sur le marché.

## DES ACTIONS

- Faciliter le dialogue et la collaboration entre les acteurs, en stimulant les synergies...
- Fournir des informations de qualité...
- Former les investisseurs, les épargnants...
- Cultiver son écosystème, tout simplement.

► **ENSEMBLE, FAÇONNONS UN AVENIR FINANCIER SOLIDE, DURABLE, POUR TOUS.**

## SECURITIES AND MARKETS STAKEHOLDER GROUP (SMSG)

Le SMSG est le groupe consultatif statutaire de l'autorité européenne des marchés (ESMA).

Il facilite la consultation des différentes parties prenantes de l'ESMA en fournissant des conseils techniques sur les politiques en cours d'élaboration. Le SMSG peut soumettre des avis, en mettant l'accent sur la promotion de la convergence en matière de surveillance et l'évaluation des évolutions du marché et des demandes d'enquête (ex : Wirecard)

**Adina Gurau Audibert représente l'AFG au SMSG depuis 2019.** Le 5<sup>e</sup> mandat du SMSG a commencé en juillet 2020 et se termine en juin 2024. Le groupe comprend 30 membres répartis en plusieurs catégories (académiques, consommateurs, employées, participants de marché, PME, utilisateurs de services financiers), avec une diversité géographique et de genre. Le groupe a produit plus de 40 documents incluant des opinions publiques, déclarations, conseils et rapports d'initiative. La compétitivité des marchés européens est un thème récurrent, sachant que l'ESMA n'a pas encore inclus la compétitivité des marchés et des acteurs européens dans ses objectifs. Tenir compte à la fois de l'impératif de protection des investisseurs, notamment de détail, et de l'efficacité des marchés est essentiel.

Adina Gurau Audibert a présidé des sous-groupes - traitant du greenwashing, du funds naming, des fonds monétaires, et des frais de surperformance - et a participé à la majorité des autres groupes.

À la demande du groupe, les rapports et avis de l'ESMA après consultation contiennent désormais l'avis du SMSG.

# Panorama de la gestion d'actifs française, leader en Europe avec 4 600 Mrds € d'encours sous gestion

En 2023, la France se positionne comme un acteur majeur du marché européen de la gestion d'actifs, enregistrant une hausse significative des encours annuels. Cette place prépondérante est particulièrement importante pour les investissements ESG.

Une hausse annuelle des encours sous gestion en France (mandats et OPC)

**+6 %**  
dépassant les 4 600 Mrds€

Le taux de croissance annualisé ressort à + 4,2 % depuis la crise financière de 2008.

Une hausse de l'encours des OPC de Droit français

**+8 %**  
(2 279 Mrds€)

Avec des augmentations notables pour les OPCVM (916 Mrds€, soit + 9,5 %) et les FIA (Fonds d'investissement alternatifs au sens de la directive AIFM) (1 363 Mrds€ + 6,9 %).

Une croissance des encours des OPC de Droit français « SFDR »

**+14,3 %**  
(1 277 Mrds€)

Avec une distinction entre les OPC « article 8 » (1 213 Mrds€, + 16,2 %) et les OPC « article 9 » (64 Mrds€, -12,5 %).

Une collecte nette positive pour les OPC de Droit français, monétaires et obligataires

**+56,8 Mrds €**

tandis que les OPC actions et diversifiés font face à des rachats (-40,9 Mrds€).

Le nombre des sociétés de gestion (SGP) françaises se stabilise à

**700**

avec 23 nouvelles créations compensées par des consolidations et rapprochements.

Les sociétés de gestion françaises occupent la première place de l'Union européenne, avec une part de marché de

**31 %**

pour les OPC et pour les mandats de gestion.

Les sociétés de gestion françaises sont leader en Europe dans la gestion des fonds ESG selon la réglementation SFDR avec une part de marché de

**30 %**

Les encours des OPC de Droit étranger gérés en France par près de 150 sociétés de gestion approche les

**880 Mrds €**

Au niveau européen, l'encours des fonds dépasse les

**20 720 Mrds€**

en hausse de + 8,5 % (vs. - 12,8 % en 2022) avec une collecte nette positive pour les OPC de taux.



**Thomas VALLI**  
directeur des Études économiques, membre du COMEX

Le département des Études économiques réalise des études, produit des indicateurs sur l'industrie de la gestion d'actifs en France et en Europe et contribue aux publications de l'EFAMA. Il soutient la recherche académique avec l'Initiative de Recherche Finance Durable et Investissement Responsable et l'Observatoire de l'Épargne Européenne. Il participe à des concours récompensant les étudiants avec le « Prix des mémoires en finance » organisé par le Centre des Professions Financières et le « Next Challenge » sur la gestion de portefeuille organisé par Next Wise.

# La gestion d'actifs française au service du financement de l'économie ×

**74 %**

des encours sous gestion investis dans l'UE

**33 %**

investis en actions

**67 %**

investis en dettes (entreprises et États)

**1 750 Mrds €**

investis en obligations

dont  
- 55 % en obligations d'entreprises  
- 45 % en obligations d'États

## LA GESTION D'ACTIFS EST UN PILIER DE L'ÉCONOMIE

### ► Une allocation efficace des ressources

Elle oriente l'investissement vers les entreprises et les projets prometteurs, innovants, stimulant la compétitivité, le développement de nouvelles compétences et l'emploi.

### ► Le financement des entreprises

En fournissant des capitaux via des placements en actions ou en obligations, elle soutient l'expansion et l'innovation des entreprises.

### ► L'investissement sécurisé

La diversification des portefeuilles permet de réduire les risques pour les investisseurs, en répartissant la part d'incertitude de l'activité.

### ► Le cercle vertueux des capitaux

Les investissements génèrent des revenus pour les investisseurs, de la croissance pour les entreprises, stimulent de nouveaux investissements et l'innovation économique.

**1 070 Mrds €**

investis en actions

dont  
- 845 Mrds € dans les grandes entreprises  
- 225 Mrds € dans les PME ETI cotées et non cotées

**102 000**

emplois dans la gestion pour compte de tiers

dont 27 000 propres aux sociétés de gestion

**410 Mrds €**

investis en titres monétaires dont 85 % dans l'UE

Poids dans les marchés de capitaux français

**15 %** des actions cotées (flottant)

**19 %** des obligations d'entreprises non financières

**48 %** des titres monétaires des institutions financières



# D1 Ensemble pour être plus compétitifs

Échanges



**Adina Gurau Audibert,**  
directrice des Expertises



**Arnaud Faller,**  
président de la Commission  
Gestion financière et  
Management du risque

## Pourquoi est-ce important de garder une industrie financière européenne compétitive ?

**Arnaud Faller :** Une industrie de la gestion compétitive est un enjeu de souveraineté stratégique. En effet, l'industrie de la gestion d'actifs joue un rôle majeur, véritable pont entre les épargnants et le financement de l'économie. Les sociétés de gestion françaises investissent 69 % des encours dont elles ont la gestion dans l'UE. **La gestion française a intégré les enjeux ESG depuis plus de 20 ans.** Face aux enjeux climatiques et de durabilité, disposer par exemple des éléments fiables sur la transition des entreprises permettra à la gestion de garder son avance et d'évoluer dans un cadre plus robuste.

**Adina Gurau Audibert :** Comme dans toute industrie, la compétitivité de l'écosystème de la gestion est un élément essentiel. La connaissance de son marché local par le gestionnaire d'actifs est favorable au financement et accompagnement aujourd'hui des PME et ETI, et parmi eux des champions européens de taille internationale de demain. **Conserver une industrie de la gestion d'actifs européenne forte est une nécessité pour assurer un continuum de financement pour les entreprises européennes, selon toute la chaîne, des plus grosses aux plus petites.**

## Que propose l'AFG pour encourager l'investissement dans l'économie européenne ?

**Adina Gurau Audibert :** Il est nécessaire de renforcer la compétitivité de l'industrie financière européenne et de sa réglementation. Le cadre réglementaire européen doit tenir compte de la réalité des marchés européens, et notamment du contexte économique dans lequel évoluent les entreprises européennes de toutes tailles.

Un autre point essentiel : le cadre réglementaire et de supervision européen doit s'appliquer à tout l'écosystème de l'Union des marchés de capitaux, notamment aux acteurs « non financiers ». En effet, l'enjeu autour de la donnée - brique de base pour les décisions d'investissement et pour la supervision - doit être identifié au niveau des décideurs européens. Ces derniers doivent mettre en place une approche holistique des fournisseurs de données financières et non financières, prenant en compte leurs coûts et leur qualité.

Enfin, à l'AFG nous portons un intérêt à l'innovation et la saisie des nouvelles opportunités qui nous permettront d'anticiper et de relever les défis auxquels nos économies et sociétés sont confrontées. La réglementation européenne doit garder la souplesse nécessaire afin de permettre cette innovation.



## Comment voyez-vous l'avenir de l'industrie financière européenne ?

**Arnaud Faller :** L'UE possède une industrie financière de premier plan. 6 gestionnaires d'actifs européens figurent parmi les 25 premiers mondiaux, dont 4 sociétés de gestion françaises. Les sociétés de gestion françaises gèrent 4,6trn d'actifs et une part de marché de 30 % en Europe. Nous avons des atouts forts notamment en France avec un écosystème de la gestion dynamique, diversifié et innovant que ce soit sur les actions ou les obligations (qui ont d'ailleurs retrouvé beaucoup d'attrait pour les épargnants). Par ailleurs, nous assistons à une prise de conscience en France et en Europe de l'évolution du contexte géopolitique et de la nécessité de développer l'autonomie stratégique de l'Europe. Avec les bonnes politiques et réglementations ainsi qu'un engagement continu envers l'innovation, nous pouvons renforcer notre compétitivité et soutenir la croissance économique en Europe notamment pour le financement des deux grandes transitions climatique et numérique. La gestion française a été précurseur avec ses règles de gestion d'actifs et des risques qui ont inspiré certains points des directives européennes. L'AFG souhaite que le processus consultatif réglementaire permette à la gestion française de continuer d'être à l'avant-garde des meilleures pratiques européennes.

**L'Europe a l'opportunité de devenir un leader mondial dans l'industrie financière, au service de ses entreprises et de ses citoyens.**

## Nos objectifs



### Placer

la compétitivité de l'industrie de la gestion d'actifs au cœur des politiques et réglementations



### Garantir

des données fiables et accessibles



### Favoriser l'innovation



### Simplifier

et rendre plus efficace la réglementation



# Pour un cadre réglementaire européen plus efficace

## AIFM et OPCVM : une réglementation clarifiée est un levier de compétitivité

En novembre 2023, le Conseil de l'UE et le Parlement européen sont parvenus à un accord sur la directive omnibus modifiant les directives AIFM et OPCVM.

Cette révision vise à simplifier et à harmoniser le cadre réglementaire de la gestion d'actifs, tout en renforçant la protection des investisseurs et des épargnants.

→ Dans le cadre de ces travaux, l'AFG s'est mobilisée pour des aménagements ciblés favorisant la compétitivité des sociétés de gestion.

### UN BESOIN DE RÈGLES DE GESTION CLAIRES AU NIVEAU EUROPÉEN ÉGALEMENT

Afin de faciliter la gestion du risque de liquidité, les fonds ouverts seront tenus de choisir au moins deux outils de gestion de liquidité :

- Gates (plafonnement des rachats)
- Délais de préavis
- Frais de rachat
- Swing pricing (ajustement de la valeur liquidative)
- Dual pricing (tarification double)
- Mécanismes d'anti-dilution levy (ADL)
- Rachats en nature...

Les fonds monétaires ne devront sélectionner qu'un seul outil de gestion de la liquidité.

► L'AFG a veillé à ce que les nouvelles règles soient cohérentes avec la nouvelle doctrine AMF et donnent suffisamment de souplesse aux gérants pour adapter la gestion de la liquidité aux spécificités des fonds, dont celles des fonds monétaires.



## Les sociétés de gestion ne sont pas des banques. Elles ne doivent pas être régulées selon des principes inspirés des politiques macroprudentielles bancaires

Stéphane Aidan, chef de pôle Gestions et Management du risque

### LA GESTION DU RISQUE DE LIQUIDITÉ DOIT ÊTRE ADAPTÉE AU MÉTIER DE LA GESTION D'ACTIFS

→ Une approche macroprudentielle de type bancaire n'est pas adaptée à la gestion d'actifs selon l'AFG.

En marge des directives AIFM et OPCVM, la gestion du risque de liquidité, notamment pour les fonds d'investissement ouverts, a fait l'objet de nombreux travaux des institutions de supervision internationales.

Ces travaux pointent des vulnérabilités supposées susceptibles d'affecter la stabilité des marchés. Certains recommandent d'adopter une approche macroprudentielle, similaire à celle appliquée au secteur bancaire.

Pour rappel, les investisseurs reçoivent la performance du portefeuille et en supportent les risques (de marché, de crédit, de liquidité...).

► Pour l'AFG, il est nécessaire que les spécificités de la gestion d'actifs soient prises en compte dans l'élaboration des réglementations. En particulier, la société de gestion investit pour compte de tiers et ne porte pas les actifs à son bilan.

### Un juste calibrage des outils de gestion de la liquidité

L'OICV (Organisation internationale des commissions de valeurs), en collaboration avec le Conseil de Stabilité Financière (Financial stability board), a incité l'industrie à harmoniser l'utilisation des outils de gestion de la liquidité, surtout ceux permettant de répercuter les coûts de liquidité sur les détenteurs de parts de fonds qui en sont la cause, sans léser les autres investisseurs.

Ce calibrage repose sur la capacité du gérant à estimer en permanence l'impact de son action sur le marché. C'est un exercice qui est reconnu comme étant particulièrement difficile par l'OICV.

### LE GÉRANT EST LE MIEUX PLACÉ

Sur le plan réglementaire, les nouvelles versions des directives OPCVM et AIFM reconnaissent bien le gérant comme l'acteur le mieux qualifié pour définir la politique de gestion du risque de liquidité, dans l'intérêt des porteurs.

► C'est une avancée majeure qui devrait servir de cadre aux textes de niveaux 2.





## FONDS IMMOBILIERS : L'AFG MOBILISÉE POUR ADAPTER LES OUTILS DE GESTION DE LA LIQUIDITÉ

La crise immobilière de l'été 2023 a créé des tensions sur cette classe d'actifs, poussant l'AMF à renforcer sa supervision. Plusieurs fonds immobiliers grand public (OPCI) ont réussi à gérer la crise grâce à leur réserve de liquidité et au mécanisme de plafonnement des rachats (gates).

► **Durant l'été, l'AFG a proposé à l'AMF plusieurs adaptations techniques pour permettre aux gérants une gestion plus souple et efficace du risque de liquidité.**

► **À long terme, s'appuyant sur son expertise approfondie du sujet, l'AFG a commencé à rédiger un guide pour calibrer ce risque spécifique aux fonds immobiliers.**



**Il était important que les fonds immobiliers bénéficient davantage d'outils pour gérer leur liquidité, notamment pour mieux protéger les investisseurs**

Guillaume Arnaud,  
président de la  
Commission fonds  
immobiliers



**L'AFG se félicite des avancées apportées par la révision de la directive AIFM/OPCVM, notamment la reconnaissance des activités accessoires**

Olivia Vayssette,  
présidente du Comité  
Réglementation  
européenne et  
Internationale

**Cette révision va amener une clarification de la définition de la distribution des fonds**

Caroline Herrgott,  
directrice Réglementation  
européenne et  
internationale

## RECONNAISSANCE DES ACTIVITÉS ACCESSOIRES

→ **L'AFG a soutenu la reconnaissance des activités accessoires que les sociétés de gestion peuvent exercer.**

Constatant des différences d'interprétation des États membres, la directive AIFM clarifie désormais, qu'une société de gestion peut exercer : « toute autre fonction ou activité déjà exercée par le gestionnaire en ce qui concerne un FIA qu'il gère conformément au présent article, ou en ce qui concerne les services qu'il fournit conformément au présent paragraphe, à condition que tout conflit d'intérêts éventuel créé par l'exercice de cette fonction ou activité

au service d'autres parties soit géré de manière appropriée », mais également l'administration d'indices de référence et les activités de gestion de crédit.

Cela inclut entre autres l'administration d'indices de référence et les activités de gestion de crédit et à titre complémentaire dans le cadre de la gestion collective d'un FIA l'octroi de prêts et la gestion de titrisation ad hoc.

Source: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=OJL\\_202400927](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=OJL_202400927)

## LA COMMERCIALISATION PAR UN DISTRIBUTEUR NE CONSTITUE PAS UNE DÉLÉGATION

Cette clarification devrait contribuer à résoudre les divergences de position entre certaines autorités nationales de supervision. Les textes de niveau 2 seront proposés par l'ESMA et à publier dans un délai minimum de 36 mois à compter de l'entrée en vigueur de la directive (avril 2024).

### Pour un cadre de délégation souple et maîtrisé

Concernant la délégation, la révision de la directive laisse une certaine souplesse mais introduit de nouvelles obligations de déclaration :

- lors de la demande d'agrément par les sociétés de gestion (article 7.2),
- dans le cadre des dispositions relatives à la délégation (article 20),
- dans le cadre du reporting (article 24).

## Une fiscalité des acteurs et des fonds d'investissements qui doit assurer une équité concurrentielle

La Commission fiscale de l'AFG s'est mobilisée pour faire reconnaître les spécificités de la gestion d'actifs dans le cadre de l'élaboration des réglementations fiscales, afin d'en assurer une application adaptée.

### COMPÉTITIVITÉ DES FONDS : PRÉSERVER LA NEUTRALITÉ FISCALE DES OPC

En la matière, les initiatives se multiplient, notamment sous l'impulsion de l'OCDE :

#### • La directive dite « Pilier 2 » (transposée en France dans la loi de finances pour 2024) :

Elle vise à garantir qu'un taux d'imposition effectif minimum de 15 % soit payé par les groupes d'entreprises opérant dans l'UE, quel que soit le pays où ils réalisent leurs bénéfices.

#### • Le projet FASTER :

Ce projet de "dégrèvement plus rapide et plus sûr de l'excédent de retenues à la source", sera adopté en 2024.

#### • Le projet ATAD 3 :

Les travaux de la Commission européenne ont pour objectif de neutraliser l'utilisation abusive des entités écrans à des fins fiscales.

→ **Pour l'AFG, si les objectifs poursuivis par ces dispositifs s'énoncent de manière simple, leur mise en œuvre peut poser des défis opérationnels, comme ceux liés à leur application à l'investissement intermédié via des OPC. L'AFG œuvre pour clarifier les concepts et leur application, en lien avec les autorités fiscales.**

## EMIR 3.0 : comment conjuguer autonomie stratégique et compétitivité de l'industrie européenne ?

### UN RISQUE POUR LA LIQUIDITÉ ET LA COMPÉTITIVITÉ

Même si l'objectif affiché est de réduire l'exposition au risque systémique des chambres de compensation londoniennes, ces nouvelles obligations ne s'appliquent qu'aux acteurs de l'UE, entravant la compétitivité de ces derniers.

Une relocalisation trop rapide et massive pourrait entraîner une perte de compétitivité des gérants européens, et n'induirait pas forcément un transfert de liquidité.

► **En outre, les chambres de compensation de l'UE sont pour le moment moins performantes et plus coûteuses que leurs concurrentes, notamment britanniques.**

### Décembre 2022, la proposition de révision EMIR 3.0

#### Les objectifs :

- Renforcer les capacités financières de compensation de l'UE
- Accroître la liquidité des chambres de compensation (CCPs) de l'UE
- Réduire les risques pour la stabilité financière liés à la forte exposition aux CCPs systémiques de pays-tiers

#### Le moyen :

Obligation, pour toutes les entités de l'UE soumises à l'obligation de compensation, de détenir des comptes actifs auprès d'une CCP de l'UE pour leurs contrats dérivés sur STIR (Short-term interest rate) et aux IRW (Interest rates swap) et Zloty.





⚙ Dans le cadre de ses échanges avec les autorités, l'AFG a pointé l'importance de ne pas associer un seuil quantitatif à cette obligation :

- EMIR ne s'appliquerait qu'aux acteurs de l'UE, ce qui créerait une iniquité concurrentielle.
- Les dérivés euros exécutés par des entités non-UE ne seraient pas dans le champ. Ainsi, seule une minorité des transactions serait soumise à l'obligation, facteur de fragmentation du marché et de disparité de prix au détriment des acteurs de l'UE.

➔ **L'AFG propose :**  
 - la mise en place progressive de l'obligation d'ouvrir un compte actif  
 - l'absence de seuil quantitatif

🔍 Le vote en plénière a eu lieu mi-avril. Ces deux points ont été pris en compte. Toutefois un grand nombre de précisions doivent être apportées sur les modalités pratiques du compte, qui paraît à ce stade extrêmement complexe à mettre en œuvre.



### UNE CHARGE CROISSANTE DE REPORTING

#### La règle EMIR :

Dans le cadre des contrats dérivés de gré à gré ("OTC") et des dérivés négociés sur un marché réglementé ("ETD"), les parties sont tenues de déclarer tous les éléments du contrat, à un référentiel central ("trade repository" ou "TR") au plus tard le jour ouvrable suivant sa conclusion, modification ou cessation.

Pour simplifier les processus de déclaration et répondre aux normes internationales, la Commission européenne a adopté deux textes en juin 2021 précisant cette obligation.

🔍 Des orientations de l'ESMA viennent compléter ces dispositions. Ces nouvelles normes sont entrées en vigueur le 29 avril 2024.

➔ **L'AFG s'inquiète de la surcharge administrative :**  
 - l'objectif de simplifier la déclaration semble difficile à atteindre (le nombre de champs à déclarer passe de 129 à 203)  
 - l'imprécision des textes pourrait compromettre la mise en œuvre opérationnelle

**Les sociétés de gestion ont redoublé d'efforts pour se préparer à la date butoir. Il faut maintenant attendre la mise en œuvre complète afin d'avoir le recul suffisant pour évaluer les impacts de cette réforme sur la qualité de la donnée**

**Mathilde Le Roy,**  
 responsable Droit des marchés financiers



## Le passage d'un T+1 aux US n'est pas sans conséquence sur l'Europe

**Le règlement des titres à T+1 est en vigueur aux États-Unis et au Canada depuis le 28 mai 2024.**

Dès juillet 2023, l'AFG a souligné, via une note d'impact, les conséquences d'une divergence de cycles de règlement entre l'UE et les États-Unis en termes de risques et de défis opérationnels pour les acteurs financiers de l'UE. En cause, des différences structurelles entre les deux marchés :

UE	USA
• 29 dépositaires centraux	• 2 dépositaires centraux
• 16 chambres de compensation	• 1 chambre de compensation
• 8 devises	• 1 devise, le Dollar

À celles-ci s'ajoutent des cadres juridiques et réglementaires divergents, avec un mécanisme des pénalités CSDR dans l'UE qui n'existe pas aux États-Unis.

🔍 Le 5 octobre 2023, l'ESMA a ouvert un appel à contributions, pour lequel l'AFG s'est également mobilisée, sur les impacts pour l'UE de ce passage à T+1 aux US et sur l'intérêt d'harmoniser ce délai à T+1 dans l'UE.

### UN RATIO COÛT/BÉNÉFICE DISCUTABLE

Dans sa réponse, l'AFG indique que pour l'UE, le coût d'un tel chantier en termes d'infrastructures, d'automatisation et d'impacts opérationnels s'avère très significatif, sans bénéfices identifiés à date pour l'industrie et les investisseurs.

➔ **La priorité selon l'AFG devrait être de se concentrer sur la gestion des désalignements résultant du passage à T+1 aux États-Unis et d'analyser ses implications avant d'engager des actions au niveau du cycle européen.**

➔ **L'AFG est mobilisée pour sensibiliser l'ensemble du secteur, dont les petites sociétés de gestion, et alerter les autorités sur les enjeux opérationnels.**



"Point Sur" de février 2024 sur le passage au T+1 en présence de l'AMF, de France Post Marché et de représentants de l'industrie.



## FIDA : après l'open banking, l'open finance ?

🔍 Dans le cadre de sa stratégie de développement d'une finance numérique, la Commission européenne a publié en juin 2023 la proposition FIDA (Financial data access).

#### L'objectif :

Donner accès aux données financières des clients de détail et institutionnels : épargne, crédits, assurances vie et non-vie (hors assurances santé et maladie), investissement, etc.

#### Le moyen :

Les "détenteurs de données" (data holders), devront les mettre à disposition des utilisateurs de données (data users), au titre de "fournisseurs de services d'informations financières" (FISP), en temps réel et après consentement du client.

Ce partage de données se fera dans le cadre

de "schemes" (schémas de partage de données financières) que devront rejoindre les data holders et les data users et qui régiront l'accès aux données.

En tant que détenteurs et/ou utilisateurs, les sociétés de gestion sont concernées.



"Point Sur" de janvier 2024 pour sensibiliser les membres de l'AFG sur les impacts et opportunités de FIDA.



➔ **Dans le cadre des négociations sur le texte, l'AFG a insisté sur différents points :**

- Exclure du champ d'application les données des personnes morales qui nécessiteraient un modèle de données au cas par cas, à la différence des clients de détail qui ont un intérêt à la mise en place d'un cadre normalisé protégé.
- Ne pas défavoriser les acteurs européens.

➔ **L'AFG regrette**  
 - le périmètre trop étendu  
 - le caractère obligatoire  
 - le calendrier très serré



**FOCUS : Modernisation du cadre français pour les ETF actifs et autres fonds cotés**

L'AFG, à l'instar de l'écosystème, souhaitait la simplification du cadre de cotation des ETF sur Euronext (règle des coupe-circuits) et la possibilité de coter des fonds de gestion active. C'est désormais chose faite. Après un processus consultatif du Trésor et de l'AMF, auquel l'AFG a participé activement, le Code monétaire et financier a été modifié concernant l'iNAV (indicative NAV, valeur liquidative indicative) et la cotation des fonds ne suivant pas un indice.

- **Simplification de la règle des coupe-circuits** : la règle actuelle régissant le coupe-circuit pour les fonds cotés, basée sur l'iNAV, a été amendée. Cette modification aligne désormais la place de cotation française (Euronext) sur les pratiques des autres marchés, en fixant un principe général d'encadrement des cours selon les règles du marché réglementé concerné.
- **Modernisation pour les fonds cotés de gestion active** (dits « ETFs actifs »). Ces fonds sont désormais admis à la négociation sur un marché réglementé d'instruments financiers et sur un système multilatéral de négociations. Auparavant, le Droit national limitait la cotation aux fonds à gestion systématique et non discrétionnaire. Cette restriction est maintenant levée, permettant l'émission et la cotation des ETF actifs en France. L'AFG espère que cette mesure modernisera la gamme des produits d'épargne et augmentera la compétitivité de la Place de Paris.

## Des données fiables et accessibles, facteur de compétitivité, d'efficacité et de résilience des marchés financiers européens



L'accès à des données fiables, comparables et transparentes permettrait d'éviter les risques grandissants d'allégation de greenwashing, dans un environnement encore mouvant et non standardisé. La haute qualité des données est un prérequis aux décisions d'investissement et à la recrudescence réglementaire des reportings

**Myriam Dana-Thomae**, chef de pôle Métiers transverses

**DONNÉES FINANCIÈRES ET EXTRA FINANCIÈRES : COÛTS ÉLEVÉS, QUALITÉ INÉGALE**

L'accès à des données fiables et à des prix de référence sûrs est essentiel pour la gestion d'actifs qui répond à des exigences réglementaires et une demande de transparence croissantes, notamment en matière de finance durable.

→ Pour les sociétés de gestion, les données représentent souvent le deuxième poste de charges, après les salaires.

Par ailleurs, la qualité des données fournies est hétérogène alors même que les gérants doivent s'appuyer sur ces informations pour remplir leurs obligations, particulièrement concernant l'ESG.

► Dans ce contexte, la trop grande dépendance à l'égard de l'oligopole des fournisseurs de données non-EU et qui échappent au cadre réglementaire européen est un enjeu majeur.

→ Pour maintenir la compétitivité de la gestion d'actifs européenne et protéger les épargnants, un renforcement efficace de la réglementation et du cadre de supervision des fournisseurs de données est nécessaire, de même que le développement de standards européens.

**DÉFI DE LA DÉRÉGULATION PRÉVUE PAR LA RÉVISION DU RÈGLEMENT « BENCHMARK »**

**Révision du règlement Benchmark, quels impacts sur la transparence et la qualité de la donnée ?**

En octobre 2023, la Commission européenne a publié une proposition visant l'utilisation des indices de pays tiers. Ont ainsi été retirés du champ d'application du règlement Benchmark (BMR) les indices "non-significatifs", référençant des instruments financiers ou mesurant la performance de fonds d'une valeur moyenne de moins 50 Mrds €.

→ Les trilogues débiteront après les élections européennes de juin 2024.

Selon les informations collectées par l'AFG, ces indices « non-significatifs » représentent 80 % à 100 % de ceux utilisés et sont majoritairement fournis par des acteurs systémiques de pays-tiers, également fournisseurs de données et de notations.

L'absence de règles de transparence sur ces indices entraînera nécessairement une répercussion sur les utilisateurs qui sont eux soumis à des obligations renforcées en matière de transparence, de qualité et de fiabilité des données et notamment sur l'ESG.

→ L'AFG a soutenu ces propositions :

- Maintenir des obligations de déclaration pour les indices non-significatifs sur :
  - la méthodologie
  - la gestion des conflits d'intérêts
  - les données sous-jacentes
- Garder dans le champ de la réglementation les administrateurs d'indices systémiques, en agrégeant la somme des indices d'un même administrateur pour le calcul du seuil de significativité de 50 Mrds €.
- Aligner les dispositions de BMR avec les textes ayant trait à l'ESG, à savoir SFDR et les futures orientations sur le nom des fonds.

► L'AFG regrette la rapidité des débats sur ce texte relatif à la qualité des données.

Parallèlement, des initiatives institutionnelles se dessinent tels que ESAP pour l'accès aux informations financières et extra-financières publiées par les entreprises, ou la CTP pour les données de transactions dans le cadre de la revue MIFIR.

**ESAP : POINT D'ACCÈS UNIQUE EUROPÉEN AUX DONNÉES DES ENTREPRISES**

La création d'un point d'accès unique européen (ESAP) vise à fournir un accès simplifié à des données financières fiables et comparables pour tous les investisseurs européens. C'est un pilier essentiel de l'Union des marchés de capitaux.

→ Le règlement publié le 20 décembre 2023 prévoit trois étapes de mise en œuvre avec une première échéance au 10 juillet 2026.

Un outil de facilitation d'accès à des données fiables, comparables et gratuites pour tous

Dans un communiqué conjoint avec la BVI (association allemande des sociétés d'investissement), l'AFG a souligné l'importance de données gratuites, accessibles et dans toutes les langues, tout en minimisant les coûts de déclaration et de mise en conformité.

► L'AFG a insisté sur l'importance de s'appuyer sur les canaux et infrastructures de communication de données existants, en adoptant des formats accessibles et compatibles avec ceux déjà utilisés par les gérants.



L'ESAP est une évolution majeure pour un accès centralisé à des données brutes financières et extra financières fiables dans un format standardisé, indispensable aux gestionnaires d'actifs et à leurs clients

**Laurence Caron-Habib**, présidente de la Commission Infrastructures de marchés

\* European Single Access Point



# Innover et saisir de nouvelles opportunités

## L'INNOVATION PILIER DE COMPÉTITIVITÉ

Les sociétés de gestion saisissent les opportunités offertes par la digitalisation. Avec l'arrivée de l'IA dans les processus d'investissement et des cadres réglementaires innovants (DLT, MiCA), l'innovation technologique est un enjeu toujours plus prégnant.

**Les usages ne sont pas au même niveau de maturité et n'emportent pas les mêmes obligations.**

La tokenisation du passif des fonds est permise depuis la réforme de 2017 instituant le DEEP (Dispositif d'enregistrement électronique partagé). Sur le plan européen, l'entrée en application du régime pilote depuis le 23 mars 2023 permet aux acteurs de marché de proposer des activités de négociation et de règlement-livraison sur instruments financiers tokenisés, en bénéficiant d'exemptions à certaines contraintes issues des réglementations Settlement Finality, MiFID II, et CSDR.

### Quel avenir pour les titres numériques ?

Les actifs et les prestataires de services en actifs numériques bénéficieront à compter de mi 2024 d'un cadre réglementaire européen harmonisé par le règlement Markets in crypto-assets (MiCA).

Concernant les liquidités, les travaux de la Banque Centrale Européenne (BCE) visent à définir les conditions et modalités possibles d'actifs de règlement en monnaie digitale, afin de sécuriser les transactions inscrites dans un DEEP.

La place des titres numériques sera amenée à grossir dans les portefeuilles des fonds, si MiCA est bien déployé et que les titres soumis à MiCA apportent un niveau de protection aux clients comparable à celui des instruments financiers soumis à MIF.

### La blockchain : en 2030, une révolution ?

La Distributed Ledger Technology (DLT technologie des registres distribués) dont le type le plus connu est la Blockchain, n'a pas encore été massivement adoptée par les acteurs financiers pour la gestion et la distribution des fonds, ce qui fragilise un écosystème naissant.

Guide AFG de décembre 2023 : "Tokenisation de parts de fonds et gestion en actifs digitaux" Ce guide couvre les aspects réglementaires et opérationnels des différents usages de la DLT (Blockchain) :

- la tokenisation de parts de fonds
- les investissements en actifs numériques
- la tokenisation d'instruments financiers à l'actif des fonds

Le guide est en tout public !



## FOCUS : Club Techniques quantitatives

Ce club met en avant les avancées en termes de techniques quantitatives en invitant des chercheurs de renommée internationale à échanger avec des professionnels de la gestion d'actifs.

Le Club Techniques quantitatives de l'AFG a organisé en octobre 2023 un événement en partenariat avec l'Institut Louis Bachelier (ILB) sur l'intelligence artificielle pour la finance durable, entre réalités et défis.

La gestion d'actifs française intègre des préoccupations liées à la durabilité depuis plus de 20 ans, mais la qualité limitée des données ESG est une des principales barrières au développement de l'investissement responsable.

L'IA et plus précisément l'apprentissage automatique peuvent aider à exploiter les volumes importants de données pour améliorer la qualité des données, trouver des données alternatives ou identifier des motifs à exploiter dans les modèles de gestion comme source de performance financière et extra-financière.

Avec 2 240 Mrds€ sous gestion en investissement durable, la gestion française a plus que besoin d'accéder à une donnée brute des émetteurs sur les principales métriques permettant de saisir les enjeux ESG et de transition. La donnée ESG est un bien d'utilité publique.



Marie Brière, présidente du Club Techniques quantitatives



Adina Gurau Audibert, lors de la Conférence "Intelligence Artificielle pour la finance durable : réalités et défis" organisée en octobre 2023 par le Club Techniques quantitatives de l'AFG et le programme FAIR de l'Institut Louis Bachelier.

## DE L'EXPÉRIMENTAL À L'INDUSTRIALISATION

Une mutation qui doit s'opérer par les acteurs situés aux extrémités de la chaîne : les émetteurs et les investisseurs.

Encourager les émetteurs de titres financiers numériques en actions, obligations, parts de fonds émis, échangés et réglés/livrés dans des infrastructures utilisant des blockchains garantissant l'accès au marché secondaire et à la liquidité.

Permettre des règlements sur des blockchains s'appuyant sur un € numérique "de gros" régulé, avec une garantie de risque de contrepartie nulle.



À la suite des recommandations de son livre blanc **Innovations technologiques : Quelles stratégies pour les sociétés de gestion ?** publié en février 2023, l'AFG a lancé des travaux pour élaborer des guides de bonnes pratiques sur la sobriété numérique et l'IA et l'éthique.

Notre objectif est d'accompagner nos membres dans la définition des bonnes pratiques s'appuyant sur un cadre réglementaire foisonnant et novateur, nécessitant un gros effort d'acculturation. L'innovation offre de nouvelles opportunités pour les gérants qu'il leur faut saisir pour optimiser leur offre de service

Muriel Faure, présidente de la Commission Innovations technologiques

# 02 S'investir pour préparer l'avenir des citoyens

Échanges



**Bertrand Merveille,**  
président de la Commission Commercialisation

## Quel constat peut-on faire vis-à-vis de l'épargne financière ?

**Bertrand Merveille :** En France, l'épargne financière reste faible et peu investie dans les entreprises. Sur les 16 600 Mrds € de patrimoine brut des 30 millions de ménages français, 62 % sont investis dans l'immobilier, et 38 % dans des produits bancaires et financiers.

**Dominique Dorchies :** L'Union européenne cherche à combler son déficit d'épargne financière en libérant les capitaux privés indispensables au développement de l'Union des marchés de capitaux. Les réflexions actuelles sur l'épargne longue et durable, ainsi que le renforcement de la culture actionnariale, visent à allouer davantage l'épargne européenne vers le financement des grandes transitions.

## Quelles conséquences pour les entreprises ?

**Dominique Dorchies :** Les mesures en faveur de la prise en compte des enjeux de durabilité s'intensifient. En France, par exemple, chaque plan d'épargne salariale devra proposer un fonds labellisé en plus des fonds solidaires actuels, selon la nouvelle loi de transposition de l'accord national interprofessionnel sur le partage de la valeur. **Les mécanismes d'épargne salariale jouent en effet un rôle moteur en liant le partage de la richesse générée par les entreprises à la constitution d'une épargne financière orientée sur le long terme.**



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

**Bertrand Merveille :** Les contraintes pour les entreprises doivent être équilibrées pour permettre au plus grand nombre d'entre elles de bénéficier des avantages de l'accès au marché de l'épargne. Leurs besoins de financement en fonds propres vont augmenter, notamment en raison des grandes transitions.

## Quelles solutions propose l'AFG ?

**Dominique Dorchies :** Il est impératif de développer une culture d'épargne longue en encourageant les allocations en actions qui, financent les entreprises sur le long terme et offrent de meilleures perspectives de rendement. Cela nécessite un renforcement de l'éducation financière et une distribution efficace des solutions d'épargne. L'épargne salariale, par exemple, permet un accès facilité à l'épargne financière grâce à son fonctionnement largement pris en charge par l'entreprise.

**Bertrand Merveille :** La révision du label ELTIF offre une piste prometteuse pour développer des solutions d'épargne longue. Mais au-delà des fonds eux-mêmes, il est important de définir à l'échelle de l'UE des standards pour les enveloppes dédiées à cet objectif, comme les enveloppes d'épargne retraite. Cela implique d'orienter l'épargne vers les entreprises européennes et de souligner l'intérêt de ces produits pour l'épargnant. Une approche commune et stable du traitement fiscal est également nécessaire pour faciliter leur portabilité et permettre une gestion dynamique des capitaux.



**Fannie Wurtz,**  
vice-présidente de l'AFG

## Quels enjeux portent la Retail investment strategy (RIS) dans ce contexte ?

**Fannie Wurtz :** Nous saluons les initiatives visant à relancer l'Union des marchés de capitaux, laquelle doit permettre de davantage mobiliser des capitaux privés à grande échelle pour financer les transitions. Et dans cette perspective, le projet de RIS actuellement en discussion devrait être censé développer la participation des particuliers dans les marchés de capitaux et renforcer l'éducation financière. Bien que ces objectifs soient nécessaires, ils sont insuffisants. Il faut à la fois davantage développer l'épargne financière de long terme et s'assurer qu'elle soit principalement investie en Europe. A ce titre, nous soutenons les récentes propositions du rapport Noyer et notamment celle visant à créer un label européen pour des produits d'épargne investis dans l'UE. Par ailleurs, l'AFG tient à souligner la pertinence du modèle actuel de distribution européen. Dans ce contexte, nous sommes très préoccupés par certaines dispositions de la RIS telles que l'interdiction des rétrocessions, qu'elle soit directe (via un Ban on inducement) ou indirect (via un inducement test contraignant) et l'encadrement des frais par des « benchmarks » européens trop centrés sur les coûts et insuffisamment granulaires. Nous ne sommes en effet pas favorables à une réglementation des prix qui pourrait standardiser l'offre et exclure du marché des fonds ISR, ESG, small cap... plus chers à cause de la recherche et de l'analyse nécessaires mais indispensables à la fois pour les épargnants et pour le financement des entreprises. Nous poursuivons donc nos efforts afin de faire en sorte que la RIS permette de faire des marchés de capitaux européen la pierre angulaire du financement de notre économie.

## Nos objectifs



**Développer**  
une épargne de long terme



**Encourager**  
l'investissement dans  
les entreprises de l'UE



**Protéger**  
les investisseurs /épargnants



**Renforcer**  
l'éducation financière





# Développer l'épargne financière, de long terme

## En France, l'épargne financière des ménages reste globalement peu investie dans les entreprises



**16 600**  
Mrds€ de patrimoine brut

dont :  
> 62 % immobilier  
> 38 % financier



Une épargne de long terme investie en actions favorise le financement en capital des entreprises. C'est le moteur de leurs investissements et de leur capacité à innover

Thomas Valli, directeur des Études économiques

### UNE PART PRÉPONDÉRANTE DES PATRIMOINES INVESTIE EN ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE

**44 %**  
Épargne bancaire de court terme (dépôts et livrets)

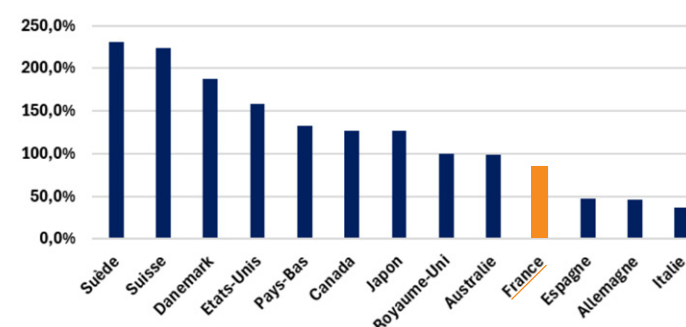
**32 %**  
Épargne assurantielle en fonds euros pour l'assurance vie, majoritairement titres de dettes publiques

Durant la période Covid, **85 % des flux financiers se sont orientés vers les livrets d'épargne réglementés**. En 2022 et 2023, ils sont encore 65 % à s'investir dans les livrets bancaires réglementés.

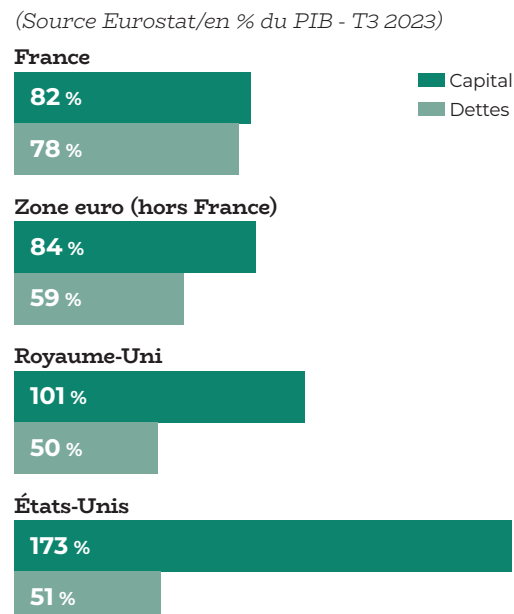
**L'épargne financière orientée vers le financement des entreprises est faible.**

**Aux USA, la capitalisation des actions cotées relativement au PIB est deux fois plus élevée qu'en France.**

### CAPITALISATION DES ACTIONS COTÉES/PIB (Source WorldBank - fin 2022/23)



### PASSIF DES ENTREPRISES NON FINANCIÈRES : CAPITAL ET DETTE FINANCIÈRES (Source Eurostat/en % du PIB - T3 2023)



**Cet afflux massif de l'épargne accroît leurs capitalisations et réduit leur coût du capital.**

## La loi industrie verte ouvre de nouvelles opportunités en matière d'épargne et d'épargne retraite

Le volant financement de la loi industrie verte vise notamment à mobiliser davantage l'épargne privée pour répondre aux besoins de financement des entreprises. Elle introduit un nouveau produit, le plan d'Épargne avenir climat (PEAC), destiné aux mineurs et aux jeunes adultes, pour soutenir la transition énergétique et écologique. De plus elle favorise l'investissement dans les petites et moyennes entreprises, cotées ou non, à travers des mesures d'adaptation de l'assurance vie et du plan d'épargne retraite (PER).

**L'AFG a plaidé en faveur d'une approche équilibrée pour intégrer ces nouvelles contraintes dans la gestion d'actifs, tant en termes de construction des allocations que des niveaux d'exposition au risque.**

### Impact sur la gestion pilotée en assurance-vie et dans le PER

La loi relative à l'industrie verte aménage aussi une place dédiée aux actifs cotés et non cotés dans la gestion de long terme, notamment dans les plans d'épargne retraite, favorisant ainsi une continuité dans le financement des entreprises, quelle que soit leur taille.

L'accès à un panel plus large de fonds d'investissement - comme les fonds professionnels - sera facilité, en particulier via l'utilisation du label ELTIF.

### DE NOUVELLES RÈGLES POUR LES MANDATS D'ARBITRAGE EN ASSURANCE-VIE

À la suite de positions prises par les Autorités européennes, la France a révisé en profondeur le mandat d'arbitrage dans le cadre de l'assurance vie.

Auparavant, le Droit français ne définissait pas clairement ce mandat qui était assimilé à celui de la gestion d'actifs selon la directive MIF, avec l'application de la plupart de ses règles.

À compter d'octobre 2024, la gestion d'un mandat d'arbitrage sera considérée comme une opération d'assurance devant être réalisée par un assureur ou par un intermédiaire en assurance. Les sociétés de gestion devront s'enregistrer en tant qu'intermédiaire en assurances pour continuer à exercer des mandats, sinon elles pourront agir en tant que délégué d'un intermédiaire en assurance, qui lui gardera la relation avec l'assuré.

### Pour le contrôle, l'APCR remplace l'AMF

Maintenant intégré dans le code des assurances, le mandat est soumis à la plupart des règles de bonne conduite issues de la directive Distribution d'assurance. Une société de gestion qui optera pour le statut d'intermédiaire en assurance devra respecter les règles associées, sous le contrôle de l'ACPR\* et non plus de l'AMF.

**L'AFG est force de proposition En travaillant avec les autorités sur les textes d'application.**

**L'AFG accompagne les sociétés de gestion pour faire leur choix entre le statut d'intermédiaire en assurance, et celui de délégué d'un assureur.**

### Évolution de la règle sur les rémunérations liées aux opérations dans les mandats d'arbitrage

À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2026, l'exécution du mandat ne pourra donner lieu à aucune commission ni à aucune rémunération versée à l'occasion d'opérations d'investissement ou de désinvestissement entre les supports proposés.

\* Autorité de contrôle prudentiel et de résolution

## L'épargne a besoin d'une fiscalité stable pour prospérer

Une fiscalité incitative surtout pour l'épargne longue comme l'épargne retraite, est déterminante pour le succès des produits d'épargne. En France, l'assurance-vie, principal produit d'épargne, en est un exemple, notamment avec son avantage successoral.

### AVEC LA FLAT-TAX, LA FRANCE EST DANS LA MOYENNE EUROPÉENNE

Depuis 2017, avec la mise en place du Prélèvement Forfaitaire Unique, la France s'aligne progressivement sur la moyenne européenne en termes de taxation des revenus de l'épargne.

► **Auparavant, les taux pouvaient dépasser 75 % mais désormais les taux se stabilisent autour de 26 à 28 %, offrant une visibilité aux épargnants, les encourageant à investir à long terme.**

- 30 % PFU
- 12,8 % d'impôt sur le revenu
- 17,2 % de prélèvements sociaux

### LE GAGNANT-GAGNANT DU PFU

L'instauration du PFU a entraîné une augmentation sensible du taux d'épargne

Taux d'épargne + 17,5 %  
 Taux d'épargne financière + 8,4 %

(fin 2023, source Banque de France)

et des recettes fiscales liées au patrimoine.

### RECETTES FISCALES LIÉES AU PATRIMOINE EN MRD €

2020	2021	2022
85,4	97,3	108,5

→ **L'AFG s'est mobilisée au cours de l'année 2023 pour le maintien du PFU au taux actuel de 30 % et continuera à le faire, soulignant l'importance cruciale de la stabilité fiscale pour le développement de l'épargne.**



### PARTAGE DE LA VALEUR - 2023, ANNÉE CHARNIÈRE POUR L'ÉPARGNE SALARIALE

La feuille de route initiée à l'automne 2022 par le Ministre du Travail a abouti à la signature de l'accord national interprofessionnel sur le partage de la valeur au sein de l'entreprise, le 10 février 2023, puis à la transposition législative de celui-ci avec la loi du 29 novembre 2023 :

**Généraliser les mécanismes de partage de la valeur.**

**Permettre aux petites entreprises de s'approprier la participation aux bénéfices.**

**Articuler la préservation du pouvoir d'achat avec le financement des projets de vie à moyen et long terme.**

**Participer au financement des grandes transitions et de l'investissement durable.**

**Intégrer le caractère exceptionnel du bénéfice au sein de l'entreprise.**

⚙️ **Très impliqués dans le développement de l'épargne salariale, les sociétés de gestion et les teneurs de comptes innovent chaque année pour faciliter l'équipement des entreprises et l'accès des salariés aux mécanismes de partage de la valeur.**

🔍 **Avec sa participation à la Semaine de l'Épargne Salariale, l'AFG contribue à informer le public, et tout particulièrement les entreprises et leurs salariés, de l'intérêt de ces dispositifs.**

À l'échelle européenne, le potentiel de l'épargne salariale est considérable  
 Gregory Miroux, directeur Épargne salariale et Épargne retraite



### DÉVELOPPER L'EUROPE DE L'ÉPARGNE SALARIALE

L'AFG s'est engagée à promouvoir une meilleure diffusion de l'actionnariat salarié en Europe.

Avec la révision de la directive AIFM, les FCPE d'actionnariat pourront plus facilement être diffusés auprès des salariés établis en dehors de la France.

L'épargne salariale à la française pourrait utilement inspirer le développement d'un cadre commun à l'échelle de l'Europe. En reliant les dispositifs de partage de la valeur, comme en France, pourraient servir

de modèle pour son développement à travers l'Europe. En reliant le partage de la valeur, l'épargne financière et les besoins de financement des grandes transitions, un cercle vertueux peut être créé, alignant les intérêts des politiques publiques, des entreprises et des travailleurs européens.

► **L'AFG s'engage pleinement à maintenir et à renforcer cette dynamique positive en faveur d'une épargne accessible, compétitive et tournée vers l'avenir.**



## La croissance nécessaire de l'épargne retraite

Deux besoins majeurs appellent à développer toujours plus l'épargne de long terme :

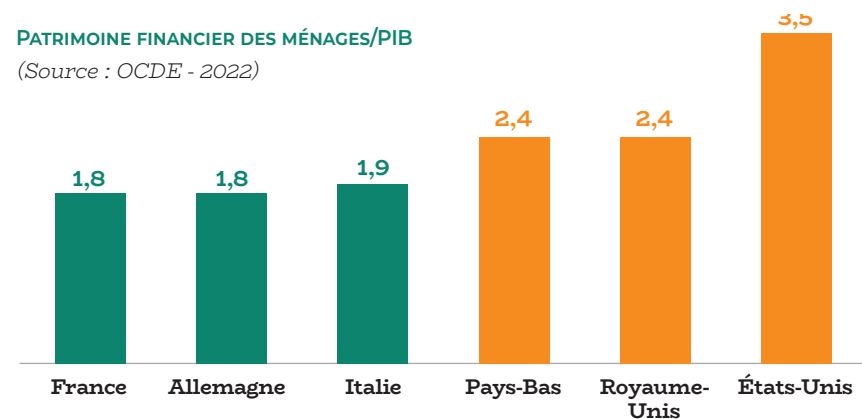
- Accompagner les épargnants dans leur préparation à la retraite dans un contexte de transition démographique.
- Financer l'économie sur le long terme, notamment via l'investissement les fonds propres de entreprises.

Ces produits sont appelés à fortement se développer dans les années à venir. Il s'agira autant de développer les produits individuels que les produits collectifs mis en place au sein de l'entreprise.



### PATRIMOINE FINANCIER DES MÉNAGES/PIB

(Source : OCDE - 2022)



► **Tout en renforçant nettement le niveau de patrimoine, l'épargne financière de long terme permet de répondre de manière conséquente et continue aux besoins de financement des entreprises.**



### CHIFFRES CLÉS DE L'ÉPARGNE SALARIALE

Épargne salariale & retraite :

**188 Mrds €**

(+16 % comparé à 2022, croissance annuelle moyenne de 17 % sur les 15 dernières années)

Entreprises équipées :

**400 000**

(+47 % depuis 2012, centrés sur les TPE-PE)

Répartition :

**46 %** en épargne de projet (PEE)

**38 %** en actionnariat salarié

**16 %** en épargne retraite (PERCO / PER)

-> La part des actifs en actions représente plus de 60% des encours (fonds actions, fonds mixtes, fonds d'actionnariat)

Source : étude AFG "L'épargne salariale et l'épargne retraite d'entreprise collective - données 2023."

## Épargne salariale : l'épargne à long terme pour tous est possible

La croissance continue de l'épargne salariale au travers des années montre qu'il est possible d'allier épargne financière et pouvoir d'achat.

Grâce aux avantages offerts par ces dispositifs, la richesse créée par les entreprises et leurs salariés est investie à moyen et long terme en vue de financer les projets de vie et la retraite.

La préservation de ces avantages est importante pour soutenir son développement au bénéfice du plus grand nombre de salariés.

### FOCUS : Épargne retraite collective : 30 Mrds € dont 23 Mrds € en PER collectifs

- 221 000 entreprises équipées couvrant 3,7 millions de salariés
- 38 % des encours épargne retraite sont investis en gestion pilotée (c'est 50 % chez les moins de 30 ans)

Chez les moins de 50 ans, la part de gestion pilotée investie en produits actions est supérieure (de l'ordre de 60 %).



## Développer l'épargne financière, au bénéfice des investisseurs

### Préserver l'accès au conseil pour tous

C'est ce qui a guidé la mobilisation de l'AFG au cours de l'année 2023, dans le cadre des négociations européennes relatives à la Retail investment strategy (RIS).

S'il comporte certains points positifs, ce projet suscite des inquiétudes quant à l'accès au conseil, au risque de standardisation de l'offre et à un appauvrissement des opportunités d'investissement à long terme, en particulier pour les PME.



L'AFG soutient le concept de Value for Money. Il est en revanche fondamental que cette VFM couvre l'intégralité de la chaîne de valeur, et l'ensemble des caractéristiques quantitatives et qualitatives des produits. Enfin l'évaluation de la VFM, qui s'intégrera naturellement dans un cadre commun au niveau européen, doit reposer en premier lieu sur l'expertise des gérants

Alexandre Koch, chef de pôle Distribution & Relations clients

### FOCUS : L'AFG attire l'attention sur plusieurs points majeurs

- Les impacts d'une interdiction du modèle de rémunération des distributeurs par commissions même partielle.

L'AFG souligne la nécessité de maintenir différents modèles de distribution, l'un basé sur les commissions, l'autre sur les honoraires. C'est la condition pour maintenir l'accès au conseil à tous les épargnants, y compris les plus modestes.

- Un dispositif de benchmark centralisé instaurant de fait un système d'encadrement des prix via la mise en place d'un benchmark des coûts et performances des produits, à la main de l'ESMA et de l'EIOPA.

L'AFG soutient le concept de Value for Money (VFM) tenant compte de critères quantitatifs et qualitatifs (type de stratégie, caractéristiques ESG, etc.), mais s'oppose au dispositif proposé par la Commission, qui induit notamment les risques :

- que les comparaisons ne soient pas faites au bon niveau de granularité ;
- que les produits non standards ou innovants soient pénalisés, etc.

L'AFG a formulé des contre-propositions.

### ► L'expérience française récente sur les Unités de Compte (UC) d'assurance-vie illustre parfaitement cet engrenage.

Le dispositif insuffisamment granulaire mis en place conduit à comparer des fonds spécialisés notamment investis dans des PME, à des produits bien plus standards et par construction moins chers.

De plus le dispositif manque de transparence, les sociétés de gestion n'ayant pas accès aux éléments de comparaison. In fine, les fonds PME sont exclus des UC limitant les sources de financement de ces PME et les épargnants vont perdre des opportunités de placement.

## L'importance de l'éducation financière...

### POUR LES INVESTISSEURS

Particuliers ou institutionnels. L'AFG s'engage à renforcer la compréhension et la culture financière à travers diverses initiatives :

#### Les citoyens

> Sensibiliser et éduquer dès les premières étapes de la vie scolaire.

#### Les professionnels

> Simplifier et clarifier les informations pour les rendre davantage accessibles, et avec du sens pour le grand public.

► Pour les investisseurs, une meilleure éducation financière permet une gestion plus éclairée de leur épargne, en les aidant à comprendre les besoins en capital pour leurs projets et leur retraite.

### POUR L'ÉCONOMIE

Une meilleure éducation financière favorise une épargne à long terme plus rentable et diversifiée, notamment vers les fonds propres, et encourage une épargne durable alignée sur les valeurs sociétales et environnementales de épargnants.

### ... POUR LA FINANCE DURABLE

Pourtant, la complexité de la réglementation rend souvent cette option intimidante pour les épargnants, malgré leur volonté d'investir de manière responsable.

► L'éducation financière des épargnants est essentielle pour développer une épargne orientée vers le financement des transitions environnementales et sociétales.

🔍 En partenariat avec l'EFAMA\*, l'AFG a réalisé un guide labélisé EDUCFI qui apporte des réponses concrètes : **Finance Durable Comprendre en 9 questions**

Guides déjà à votre disposition :



**Investir pour construire son avenir**

En 2021 avec l'EFAMA



**12 principes pour épargner et investir**

en 2020, labélisé EDUCFI

### L'ACTION PÉDAGOGIQUE AFG, C'EST AUSSI

La participation à la stratégie nationale d'éducation financière de la Banque de France.

« Être acteur de mon épargne », notre campagne sur les réseaux sociaux.

La contribution à l'indice trimestriel OEE de la performance de l'épargne financière des ménages français.

\* European Fund and Asset Management Association

## Par le vote et l'engagement, agir pour une bonne gouvernance des sociétés cotées

### GOVERNANCE : LE RÔLE ACTIF DES SOCIÉTÉS DE GESTION

Appuyés par l'AFG, les Sociétés de gestion jouent un rôle crucial pour stimuler les meilleures pratiques de gouvernance des sociétés cotées grâce au dialogue, à l'engagement auprès de ces sociétés et au vote aux assemblées générales.

Consciente qu'une bonne gouvernance accroît la valeur des investissements, l'AFG fournit dans ses **recommandations sur le gouvernement d'entreprise** des principes pour guider les sociétés de gestion dans l'exercice de leurs votes aux assemblées générales.

Parmi les principaux points donnés à l'attention des émetteurs en 2024 on peut citer :

- La désignation par les émetteurs des interlocuteurs dédiés aux thématiques abordées lors des échanges avec les Sociétés de gestion.
- Encourager par des formations adaptées une bonne implication des salariés siégeants au Conseil d'administration des émetteurs.
- Enrichir l'information communiquée préalablement à l'assemblée générale notamment en matière de féminisation des instances dirigeantes.
- Veiller à favoriser la dynamique des assemblées générales sous différents angles, notamment la présentation de l'évolution de la stratégie climatique et du plan de transition, et les échanges avec les commissaires aux comptes.

Bien gérer, c'est aussi bien voter.

### L'AFG INFORME SES MEMBRES SUR LES POINTS DE VIGILANCE AUX ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

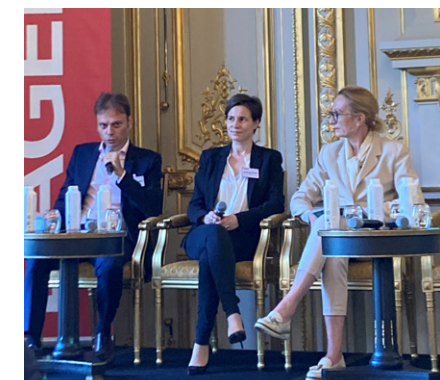
Les résolutions proposées aux assemblées générales du SBF 120 qui ne respectent pas les *Recommandations sur le gouvernement d'entreprise* établies collectivement par les sociétés de gestion font l'objet d'un **programme de veille** de l'AFG qui incite ses membres à participer de manière active aux AG.

🔍 Ces alertes, envoyées aux membres de l'association, sont rendues publiques via notre site internet : [www.afg.asso.fr](http://www.afg.asso.fr)

### GOVERNANCE : L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE DES SOCIÉTÉS DE GESTION ANALYSÉ PAR UNE ENQUÊTE ANNUELLE

**S'agissant des votes exercés en 2023 on peut noter :**

- **Implication dynamique des gérants d'actifs**, malgré le développement à l'étranger d'AG uniquement virtuelles
- **Fort engagement des Sociétés de gestion** via des politiques de vote exigeantes
- **Des pratiques de gouvernance des émetteurs variables selon les zones géographiques :**
  - Droits des actionnaires minoritaires parfois amoindris
  - absence dans certains pays de toute représentation de salariés dans les conseils
- **Différentes attentes exprimées par les sociétés de gestion**, notamment en matière d'intégration dans la rémunération variable des dirigeants des émetteurs de critères en lien avec leur stratégie RSE.





## Accompagner les sociétés de gestion pour un renforcement de leur cybersécurité et de leur résilience opérationnelle

### ANTICIPER DORA

Un Guide pratique DORA rédigé par l'AFG permet aux sociétés de gestion d'anticiper l'entrée en vigueur du Digital Operational Resilience Act début 2025.

Ce guide propose aux sociétés de gestion de toutes tailles un outil opérationnel et pratique pour répondre efficacement par anticipation aux exigences de la réglementation.

Pour faciliter une intégration progressive des exigences, il se structure autour de plusieurs axes : partant pour chaque société de gestion de l'acquis pour s'orienter vers les challenges, auxquels s'ajoutent les points à souligner à l'organe de direction.

#### En replay sur le site AFG :



Le « Point Sur » dédié à DORA organisé le 12 décembre 2023, qui dans la perspective de proportionnalité centrale dans DORA, évoque la distinction des problématiques de mise en œuvre pour les "petites sociétés de gestion" de celles des "grandes sociétés de gestion".

### Proposer une palette d'outils

Différents guides rédigés régulièrement, ainsi que des « Points sur » la cybersécurité, sont proposés par l'AFG à ses membres afin de les accompagner dans la mise en place pratique de dispositifs de protection cyber.

Ces outils sont accessibles aux membres, sur le site de l'AFG.



Au cœur de l'anticipation de réglementations multiples, l'AFG contribue à faciliter l'engagement des RCCI pour leur donner la meilleure efficacité au sein de leur société de gestion

Valentine Bonnet, directrice Gouvernement d'entreprise et Conformité

### PROMOUVOIR LES MEILLEURS STANDARDS DE CONFORMITÉ

#### La déontologie pour construire la confiance

L'enjeu de conformité est de plus en plus prégnant pour les sociétés de gestion.

L'AFG mène ses travaux afin de promouvoir les meilleurs standards de conformité, au travers de ses groupes de travail et du Comité Rémunérations.

Des échanges constructifs avec l'AMF permettent de faire avancer l'évolution du cadre de conformité que va constituer la version actualisée du Règlement de déontologie.

#### Lutte contre le blanchiment

En discussion au Parlement européen en 2023, le paquet législatif blanchiment, incluant avec ses trois textes (AMLD6, AMLA et AMLR), a amené l'AFG à des échanges avec les parlementaires européens pour défendre auprès d'eux les sujets d'attention pour les sociétés de gestion.

L'AFG s'est mobilisée pour défendre le maintien, dans le futur Règlement européen AMLR, d'un seuil de déclaration des bénéficiaires effectifs de 25 %, face à des projets d'abaissement de ce seuil à 15 %, voire à 5 %, qui auraient conduit à une surcharge d'obligations et de coûts pour les sociétés de gestion.

Le papier de position "beneficial owners threshold" rédigé par l'AFG a servi de support à ces échanges.

#### Le guide "Abus de marché" actualisé

L'AFG publie une version actualisée du "Guide abus de marché", afin d'intégrer les pratiques relevées par l'AMF dans la synthèse de ses contrôles SPOT-abus de marché, et de tenir compte de la nécessité d'intégrer les sujets extra-financiers.

Ces travaux ont donné lieu à de nombreux échanges avec les services de l'AMF.

#### La RGPD à la portée de tous

La protection des données personnelles est sous le feu des projecteurs sous différents angles d'actualité : se prémunir contre le risque de cyberattaque implique notamment un dispositif anticipé sur la protection des données personnelles.

Dans le prolongement du Guide RGPD mis à disposition des sociétés de gestion, un document facilitateur face à des problématiques rencontrées par les sociétés de gestion sera publié en 2024.

#### Pour une application cohérente des règles européennes

L'AFG a attiré l'attention de l'AMF sur l'importance de faciliter la mise en œuvre, au sein des sociétés de gestion, du cadre applicable aux rémunérations issu des différentes réglementations européennes (directives OPCVM, AIFM et directive MIF II).



# 03

## Innovier pour financer l'économie de demain

Échanges



**Guillaume Dard,**  
vice-président de l'AFG



**Mirela Agache Durand,**  
vice-présidente de l'AFG

### Comment l'AFG et ses membres participent-ils à l'orientation des capitaux vers les investissements de transition ?

**Guillaume Dard :** Pour soutenir la croissance économique européenne et réussir les grandes transitions, il est essentiel d'apporter à nos entreprises les capitaux nécessaires à leur développement. Les membres de l'AFG jouent un rôle crucial dans l'orientation des capitaux vers le financement des entreprises. **En accompagnant les entreprises, nous favorisons l'innovation et renforçons la résilience économique.**

### Comment accompagner la transition réglementaire ?

**Mirela Agache Durand :** Un cadre réglementaire clair et stable est indispensable pour atteindre nos objectifs communs comme ceux de l'Accord de Paris. L'AFG constate le choix d'un label ISR plus exigeant mais souhaite une démarche pragmatique pour conserver les pratiques plus durables qui ont été adoptées par le secteur de la gestion.

### Comment l'initiative « PME 2030 » de l'AFG contribue-t-elle à l'autonomie stratégique industrielle et économique ?

**Guillaume Dard :** La mobilisation de capitaux pour financer les PME-ETI est essentielle pour créer les acteurs de demain et assurer l'autonomie stratégique industrielle et économique de l'Europe. Il y a urgence : notre continent perd du terrain. **L'initiative « PME 2030 » de l'AFG avec les grands acteurs de la place, propose des mesures concrètes,** telles que la simplification des dispositifs d'investissement et l'incitation fiscale, pour structurer efficacement l'écosystème financier et encourager les investissements dans les entreprises cotées. Les annonces gouvernementales de mars 2024, visant à renforcer le financement des PME cotées sont un premier pas, mais il faut aller plus loin pour conserver nos pépites industrielles en Europe.

Plus généralement, les lois doivent être davantage conçues dans une optique de pérennité de nos industries européenne face à l'agressivité commerciale et financière de nos concurrents.



### Comment l'AFG promeut-elle les pratiques d'investissement responsables et la transparence des produits financiers ?

**Mirela Agache Durand :** Pour encourager l'adoption de pratiques d'investissement responsables, l'AFG milite pour des produits financiers transparents et alignés sur les objectifs de durabilité. L'AFG prône une révision du cadre réglementaire SFDR, remettant l'intentionnalité des produits au centre, pour une meilleure information des investisseurs sur l'impact de leurs investissements.

**L'accès à des données notamment ESG de qualité et harmonisées est incontournable pour permettre aux gestionnaires d'actifs de répondre à leurs obligations de reporting et prendre des décisions d'investissement éclairées.** Il faut limiter la dépendance face à des oligopoles d'acteurs non européens et renforcer ainsi la durabilité du marché financier dans son ensemble.

## Nos objectifs



**Poursuivre** le dynamisme en faveur du financement de l'économie



**Clarifier** le cadre de la finance durable



**Proposer** des solutions d'épargne qui financent les transitions

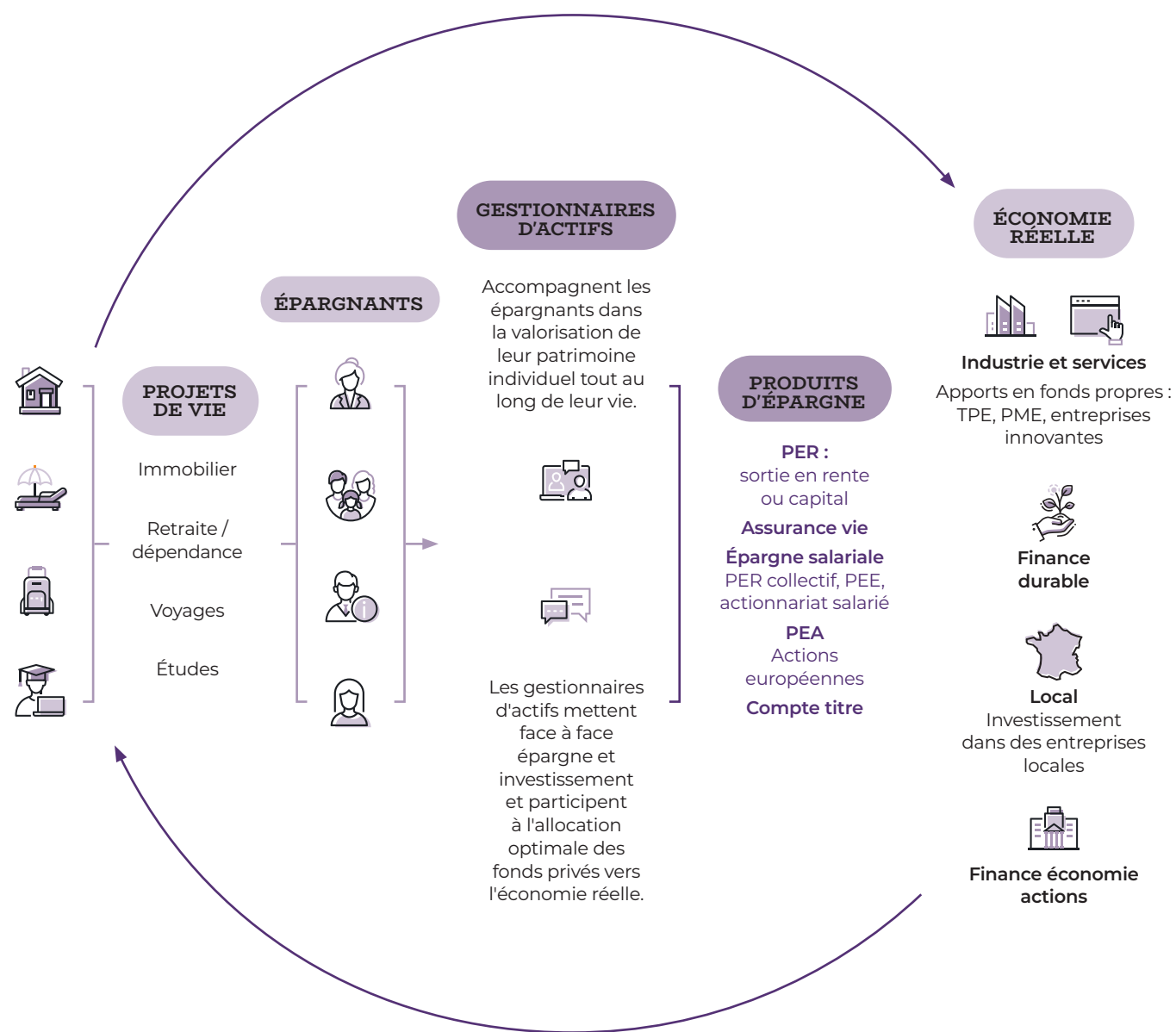


**Soutenir** la cotation des entreprises



# Poursuivre le dynamisme en faveur du financement de l'économie

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.



## FINANCEMENT DE LONG TERME

### Faire de ELTIF 2 un succès en Europe

La France est un des premiers pays européens à domicilier des ELTIF et les gérants français se mobilisent pour exploiter les opportunités offertes par la deuxième version de ce règlement, adopté en 2023 par le Parlement Européen.

Le Parlement européen a adopté le 15 février 2023 le règlement dit « ELTIF 2.0 », qui est entré en application le 10 janvier 2024. L'AFG s'est fortement impliquée dans la revue de ce texte, notamment pour le rendre plus attractif.

Ce nouveau règlement comporte de nombreuses avancées notables par rapport au régime ELTIF initial :

- La simplification de la distribution des ELTIF aux investisseurs de détail, avec entre autres la suppression du ticket d'entrée de 10 000 € ;
- La possibilité de structurer des fonds ouverts, avec des possibilités de rachat avant la fin de vie du fonds ;
- Pour les investisseurs, l'accès à de nouvelles classes d'actifs permettant de diversifier leurs investissements ;
- Pour les gérants, un assouplissement des règles d'investissement (dont un élargissement du périmètre des actifs éligibles, l'abaissement de 70 % à 55 % du quota minimum investi en actifs éligibles, de plus larges possibilités de structurer un ELTIF fonds de fonds, l'assouplissement des ratios de diversification, etc.) et la possibilité d'élargir la base d'investisseurs grâce au passeport européen retail et à un véhicule d'investissement standardisé et reconnu.

Plus souple et mieux adapté aux attentes des investisseurs de détail, ce régime ELTIF révisé devrait donc constituer une excellente opportunité pour les gérants, et contribuer à l'augmentation des investissements destinés au financement de long terme en Europe.

→ En 2023, l'AFG, aux cotées de ses homologues européens, s'est opposée à l'approche restrictive de l'ESMA concernant les conditions de rachats offertes des ELTIF. Celle-ci, focalisée sur le caractère peu liquide des actifs des ELTIF, proposait des contraintes qui auraient limité leur commercialisation auprès des investisseurs particuliers.

→ L'AFG a plaidé pour un cadre réglementaire équilibré, prenant en compte tous les paramètres du fonds, à l'actif et au passif, avec le gérant responsable du calibrage des conditions de rachats.

La Commission européenne, consciente de l'importance du financement de long terme via les ELTIF a exprimé des réserves sur la proposition de règlement délégué de l'ESMA et a présenté une contre-proposition plus équilibrée. Toutefois rien n'est encore définitif et il faudra rester vigilant jusqu'à la fin du processus réglementaire en octobre 2024.

### FOCUS : Capital Investissement

L'année 2023 a été une année charnière dans le secteur du capital investissement. Avec notamment la revue du Règlement ELTIF, l'AFG a travaillé à une plus grande accessibilité des investisseurs de détail à cette classe d'actif - l'objectif étant à la fois d'offrir des relais de financements pour les entreprises, et aux particuliers de pouvoir diversifier leur portefeuille d'investissements. L'AFG a également été impliquée dans les discussions avec les pouvoirs publics sur les fonds FIP FCPI pour obtenir une année de prolongation pour ce dispositif, et travaille aujourd'hui à son avenir.



La révision du Règlement ELTIF, sur lequel le secteur de la gestion d'actifs s'est fortement impliqué, rend plus attractif ce label avec une plus grande diversité d'actifs pour les gérants et davantage de possibilités de distribution auprès des investisseurs particuliers pour leur permettre d'accéder aux actifs non cotés

Frédéric Surry  
président du Groupe de travail ELTIF

## ... Dans un contexte de besoins de financement privés croissants

La Commission européenne estime à 625 Mrd€ supplémentaires le besoin annuel de financement, ne serait-ce que pour la transition écologique.

L'endettement élevé des États, et les contraintes prudentielles qui limitent la capacité de financement des banques, impliquent de mobiliser les capitaux privés.

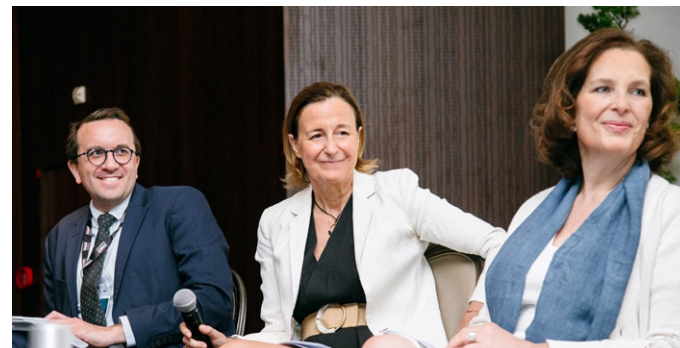
### FOCUS : Fonds monétaires français : un pilier du financement à court terme de l'économie européenne depuis 40 ans

La France est l'un des trois principaux centres européens de domiciliation et de gestion de fonds monétaires avec des OPCVM monétaires français totalisant 438 Mrds € fin janvier 2024. Ces fonds représentent plus de 70 % des fonds monétaires à valeur liquidative variable libellés en euros. L'AFG défend activement ce modèle de gestion où les fonds fonctionnent comme tout autre fonds d'investissement sans proposer de valeur constante.

L'AFG soutient les conclusions du rapport de la Commission européenne de 2023, qui souligne le bon comportement de ces fonds pendant la crise et recommande l'introduction d'un outil de gestion de la liquidité via la révision des directives OPCVM et AIFM, pour améliorer leur résilience en cas de stress.

L'AFG estime que la réglementation européenne des fonds monétaires a bien fonctionné et ne nécessite pas de réouverture.

► L'AFG reste attentive au contexte international réglementaire pour les fonds monétaires américains et britannique qui est en évolution, mais ce contexte concerne des marchés monétaires et/ou des structures de fonds différents du marché euro et des fonds à VL variable caractéristique des fonds français.



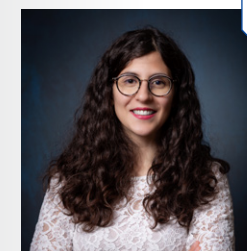
## ... Financer la transition écologique

### Des obstacles à lever pour amplifier le financement de la transition

La France vise la neutralité carbone en 2050, un objectif ambitieux qui requiert une orientation croissante des capitaux vers la transition. Les gérants d'actifs français se positionnent pour la nécessaire construction collective de la transition, dans toute sa dimension, et de ses définitions. Ils sont des pionniers mondiaux de l'investissement durable avec un engagement depuis 25 ans, initiée par les grands investisseurs publics et l'épargne salariale dès 2001.

► Aujourd'hui la France est le leader européen, avec 59 % de ses actifs conformes au règlement SFDR\*.

Source : étude AFG "Panorama des encours de l'investissement responsable (IR) gérés en France en 2023".



L'AFG continue à se mobiliser pour une meilleure reconnaissance de la transition dans le cadre réglementaire de la finance durable. En effet, il est essentiel d'accompagner les entreprises dans leur transition si nous souhaitons atteindre les ambitions de l'accord de Paris et du Greenddeal européen.

Ana Pires, directrice Investissement responsable

### LA DISPONIBILITÉ ET LA QUALITÉ DES DONNÉES ESG\* DES ENTREPRISES : UN DÉFI MAJEUR

Les gérants d'actifs s'appuient souvent sur des données externes pour leurs analyses. Ces données sont fournies par des prestataires non régulés au niveau européen.

L'application progressive de la CSRD\*\* à partir de 2024, vise à améliorer la situation en harmonisant les indicateurs, fournis directement par les entreprises et audités.

\* Sustainable Finance Disclosure Regulation.  
\*\* Environnementale, Sociale et de Gouvernance  
\*\*\* Corporate Sustainability Reporting directive

Malgré cela, le recours à des fournisseurs de données ESG va perdurer, et il est donc indispensable de réguler ces acteurs pour garantir la transparence de leur méthodologie et renforcer leur fiabilité.

► Les plans de transition seront un élément clé du reporting CSRD\*\*\* des entreprises.

→ L'AFG participe activement aux travaux de Place pour développer une méthodologie commune d'analyse extra financière, sur le modèle de l'analyse financière, afin d'aider les investisseurs.



En France, **59 %** des actifs sont conformes au règlement SFDR.

Source : étude AFG Avril/mai 2024



### LA COMPLEXITÉ DES REPORTINGS ET L'ABSENCE DE DÉFINITION PRÉCISE DE LA « DURABILITÉ »

La complexité du reporting ESG est une réalité pour les investisseurs, d'autant que les SFDR et CSRD ne sont aujourd'hui pas cohérents entre eux. Il faut rapidement simplifier, harmoniser et donner accès aux données brutes des émetteurs grâce à l'ESAP, et ce bien avant 2028 tel que prévu aujourd'hui.

#### DES DÉFINITIONS À CLARIFIER

Au niveau européen comme au niveau français, le concept de transition n'est pas clairement défini. Cette situation mène à des incompréhensions des clients qui peuvent conduire à des allégations de greenwashing.

#### Vers une évolution des règles liées à la finance durable et une meilleure prise en compte de la transition :

La mise en œuvre du règlement SFDR a soulevé un certain nombre de défis et préoccupations pour tous les acteurs financiers.

Sur ce constat, la Commission européenne a lancé une consultation pour réviser SFDR.

#### L'AFG a identifié trois enjeux majeurs pour cette revue :

La simplification et la mise en cohérence du cadre réglementaire.

L'inclusion claire du concept de transition afin de s'assurer de la bonne réallocation des flux de capitaux vers une économie durable.

La nécessité de remettre le client au centre du cadre réglementaire, pour en permettre une meilleure compréhension par les clients particuliers.

#### L'AFG propose une classification clarifiée avec trois catégories de produits éligibles aux articles 8 ou 9 :

Objectif générique Environnemental et/ou Social

Transition

Solutions, Impact et Contribution

Ces catégories seront basées sur des critères objectifs et engageants de gestion.

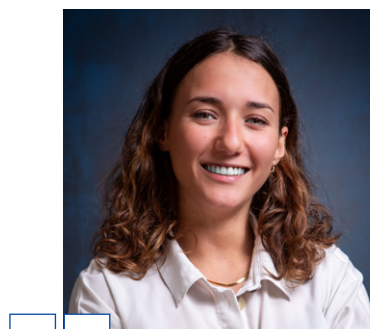
L'inclusion du concept de "transition" dans le cadre réglementaire est primordiale pour permettre d'atteindre les objectifs de l'Accord de Paris et du Green Deal européen.

Il est essentiel d'accompagner les entreprises les plus vertueuses, mais surtout les entreprises qui ont le plus besoin de soutien dans cette transformation, pour s'assurer d'une transition robuste, ordonnée et pérenne.

L'AFG rappelle également qu'il est nécessaire que les labels nationaux et les stratégies équivalentes aux indices climatiques de la Commission européenne (PAB, CTB) puissent s'intégrer dans ce nouveau cadre par le biais d'équivalence.

Enfin, pour une mise en cohérence avec les autres réglementations, l'AFG propose de simplifier le questionnaire des préférences de durabilité des clients et de l'aligner avec ces nouvelles catégories.

En parallèle de cette révision, l'ESMA viendra encadrer la dénomination des fonds ESG et durables dans le cadre des travaux sur le greenwashing. Suivant la décision de l'AMF de s'y conformer ou non, les sociétés de gestion pourront devoir suivre de nouvelles règles pour utiliser certaines terminologies dans la dénomination de leurs fonds (funds naming), ce qui s'ajoutera à la complexité du cadre réglementaire et soulèvera des questions d'interprétation et de conformité avec les règles préexistantes.



La transition ne sera efficace que si elle considère tous les pans de l'ESG. La transition juste vise à atteindre les objectifs de neutralité carbone dans le respect des Droits humains et des sociétés

Sarah Kalmouni, chargée de mission Finance durable

## Mieux encadrer les notations extra-financières

La Commission européenne a publié une proposition législative sur la transparence et l'intégrité des activités de notation ESG. Cette réglementation vise à mieux encadrer ces pratiques, mais elle reste limitée dans sa portée actuelle.

L'AFG s'est fortement mobilisée pour demander l'inclusion des données de produits ESG et des fournisseurs de données ESG dans le périmètre de la réglementation, conformément aux recommandations OICV de novembre 2021.

L'AFG propose un code de conduite à l'instar du Royaume-Uni pour encadrer les fournisseurs de données ESG, en attendant une réglementation plus complète.



### CS3D\* : DIRECTIVE RELATIVE AU DEVOIR DE VIGILANCE DES ENTREPRISES EN MATIÈRE DE DURABILITÉ

Le texte pourrait être publié au Journal officiel de l'Union européenne dès l'été 2024, avec un calendrier d'application progressif s'étalant entre 2027 et 2030.

Des ajustements ont été apportés pour obtenir un consensus : le champ d'application de la directive a été réduit, le seuil relatif au nombre de salariés passant de 500 à 1 000 salariés et celui relatif au chiffre d'affaires de 300 M€ à 450 M€. L'intégration des services financiers dans le champ d'application du texte est renvoyée à la clause de revue (dans un délai maximal de 2 ans à compter de la publication officielle du texte).

L'AFG a soutenu la proposition du Conseil, qui n'incluait pas les investissements dans le champ d'application de la directive, et accueille favorablement le renvoi de la possibilité de l'intégration des services financiers dans le champ d'application du texte à la clause de revue.

### QUELLE PLACE POUR LES LABELS NATIONAUX EN 2030 ?

#### Le succès du label ISR

De nombreux labels nationaux existent en Europe et sont plébiscités par les distributeurs et les clients finaux car ils permettent d'identifier les fonds durables en l'absence d'une réglementation proposant des catégories clarifiées.

Le Label ISR représente près de la moitié des actifs sous gestion labellisés en Europe\*\*.

#### Refonte du Label ISR : quels impacts ?

Les exigences du label ont été renforcées : exclusions des énergies fossiles, univers d'investissement restreint, analyse des plans de transition des émetteurs.

La principale inquiétude de l'AFG reste sur la définition de l'univers d'investissement et poursuit ses échanges avec le comité du label pour clarifier ce point.

Dans l'attente d'un cadre réglementaire clair, le label ISR reste utile :

- Il contribue à positionner la France comme leader en Europe en inspirant les meilleures pratiques.
- La réglementation européenne est à ce stade floue et interprétée de manière diverse en Europe.

#### Évolution du label Greenfin

Les exigences du référentiel du label Greenfin ont également été modifiées avec la réintégration de

l'ensemble de la filière nucléaire dans les activités éligibles à la part verte du label Greenfin. Cette décision permet d'aligner le label avec la stratégie énergétique française.

L'AFG s'était montrée favorable à cette modification afin de favoriser la transition énergétique et les investissements nécessaires à celle-ci.

\* Corporate Sustainability Due Diligence Directive  
\*\* Source Novethic

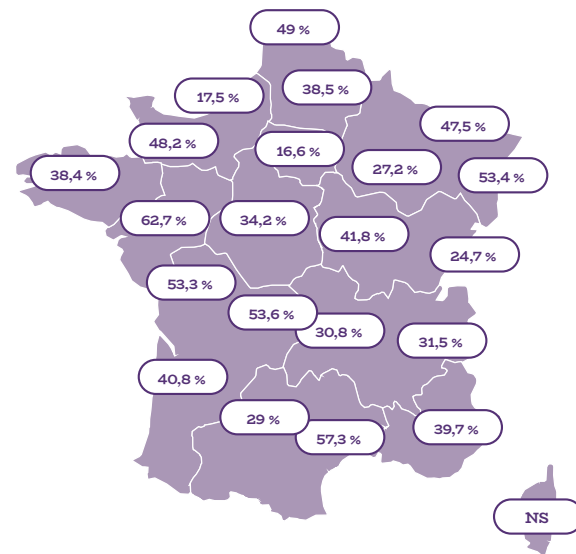
# Soutenir le financement des PME/ETI

## Le financement des PME et ETI, un vecteur essentiel de croissance économique et de souveraineté

Fortement créatrices d'emplois, essentielles à l'innovation et la croissance des territoires en France et en Europe, leur développement dépend d'un financement dans lequel les banques jouent leur rôle, mais elles ne peuvent assurer seules le soutien de toutes les étapes :

- L'écosystème financier, français et européen, doit ancrer dans son paysage les sociétés technologiques et innovantes pour éviter les délocalisations.
- Si la France veut être un leader européen de l'innovation et faire de ses PME des championnes mondiales, elle doit favoriser le continuum de financement.

POURCENTAGE DE BREVETS DÉPOSÉS ÉMANANT DE PME/ETI



En France

**159 000**  
PME



**4 millions**  
de salariés



**23 %**  
de la valeur ajoutée de l'ensemble des entreprises



Les PME sont particulièrement impliquées dans l'innovation et la création d'emplois. L'AFG et ses membres sont naturellement fortement mobilisés pour favoriser leur financement par le marché, ainsi que par le capital investissement, la dette privée ou encore la titrisation

David Muresianu, directeur Actifs réels

## POURQUOI LA COTATION EN BOURSE EST ESSENTIELLE POUR ASSURER UN CONTINUUM DE FINANCEMENT POUR LES ENTREPRISES ?

- La cotation permet aux PME/ETI d'atteindre une taille critique à l'échelle mondiale.
- Les succès des cotations d'aujourd'hui nourrissent la cotation de demain et crédibilisent les perspectives de sortie pour les capitaux privés. En effet se pose la question de la prise de relai des fonds de Capital Risque qui, post période de lock-up, seront amenés à céder leurs participations. La cotation est clef pour la souveraineté dans des secteurs innovants et l'efficacité des politiques publiques.
- Des capitaux publics sont mobilisés pour favoriser la création de licornes en France et en Europe.
- Une rupture de financement est néfaste pour l'ensemble de l'écosystème. Les fonds de private equity dans le monde se retrouvent avec 28 000 entreprises à vendre cette année, pour un total de 3 200 Mrd\$ de valorisation.

(Source : <https://www.bain.com/insights/year-cash-became-king-again-global-private-equity-report-2024/>)

► Le rachat des PME/ETI par des groupes non UE se traduit par une perte de souveraineté économique et technologique.



Après avoir contribué au programme d'obligations Relance, dédiées à l'apport de ressources longues, sous forme de quasi-fonds propres aux PME et ETI afin de leur permettre de financer des projets de croissance, l'AFG s'implique dans la création des obligations Transition, destinées à renforcer les efforts de transition des PME-ETI

Thibault de Saint Priest, président de la Commission Titrisation et Fonds de prêts



Cette initiative vise à créer un forum d'échanges et à fédérer les acteurs de la Place, afin de travailler collectivement pour établir des bonnes pratiques et des propositions qui permettront d'assurer le continuum de financement pour les PME et ETI

Aude de Lardemelle, co-présidente du Club Initiative PME 2030

### INITIATIVE PME 2030 – PREMIÈRES PROPOSITIONS

L'AFG a lancé l'initiative **PME 2030**, exclusivement dédiée aux enjeux de financement des PME et ETI, en particulier celles qui sont cotées.

**QUI SOMMES-NOUS ?**  
Un collectif de 40 sociétés de gestion françaises

**QUE VOULONS-NOUS ?**  
Permettre aux PME françaises de financer leur développement grâce à la bourse, car nous constatons une dégradation constante du continuum de financement des PME en bourse, mettant en péril notre souveraineté

**QUE PROPOSONS-NOUS ?**  
Des mesures concrètes pour infléchir cette tendance négative

- Renforcer le soutien financier aux PME françaises créatrices d'emplois
- Assurer le continuum de financement du capital investissement à la bourse pour permettre aux entreprises championnes de demain de se financer en France
- Développer notre souveraineté stratégique et technologique en finançant nos PME grâce à la bourse

Simplifier l'éligibilité au PEA-PME

Inciter à de nouveaux versements sur les fonds PEA-PME cotés

Augmenter le volume investi dans les fonds : + 1 Mrd€





Sur les 10 ou 15 dernières années (2009 ou 2014 à 2023), les fonds de petites et moyennes capitalisation (PMC) ont surperformé :

Performances annualisées

**15 dernières années :**

- Actions Europe - général
- Actions Europe - PMC

**6,8 %**  
**9,5 %**

**10 dernières années :**

- Actions Europe - général
- Actions Europe - PMC

**4,6 %**  
**5,6 %**

Source : SIX Financial Information France - étude AFG Avril/mai 2024

**SOUTENIR LE FINANCEMENT DES PME COTÉES**

Les enjeux du Listing Act : « Bundling » et recherche sponsorisée pour favoriser la visibilité des PME.

L'application de la MiFID II\* en janvier 2018 et l'obligation d'unbundling (séparation des frais d'exécution et des frais de recherche) ont eu des conséquences néfastes sur la qualité et le suivi de la recherche, notamment sur les petites valeurs cotées. Cette nouvelle obligation a contribué au développement de la recherche sponsorisée (RS) : une analyse totalement ou partiellement payée par l'émetteur.

Dans le cadre de MiFID II, il existe un risque de voir cette recherche qualifiée de « communication publicitaire », ce qui limiterait son attrait pour les émetteurs et les investisseurs.

**La SFAF\*\*, l'AMAFI\*\*\* et l'AFG, ont travaillé avec le soutien de l'AMF**

à l'élaboration d'une charte de bonnes pratiques pour définir un cadre pour la pérennisation et le développement de la recherche sponsorisée.

Cette charte a été signée en mai 2022.

Par ailleurs, la Commission européenne a introduit en décembre 2022 une proposition de Listing act amendant la MiFID II, qui prévoit que la recherche sponsorisée soit reconnue comme de la recherche en investissement, pourvu qu'elle se conforme à un code de conduite.

**L'AFG a soutenu cette mesure... dans l'objectif d'améliorer la couverture des petites et moyennes capitalisations pour favoriser leur visibilité et leur financement.**

**Mais l'AFG s'est opposée sur un point... qui laisse le soin de s'assurer que la RS qu'elles distribuent soit conforme au code de conduite aux entreprises d'investissement qui fournissent des services de gestion de portefeuille.**

De façon plus positive, la version finale du texte prévoit un rebundling (groupement des frais d'exécution et des frais de recherche dans une même facturation) sans seuil, mais volontaire.

Si l'unbundling a incité les gestionnaires de fonds à réduire leurs budgets de recherche, ils ont investi considérablement pour se conformer à la MiFID II, il était donc important pour l'AFG que le rebundling reste une possibilité et non une obligation.

**INVESTIR DANS LES PME/ETI COTÉES EST UNE OPPORTUNITÉ DE PLACEMENT À LONG TERME**

L'investissement en PME de croissance cotées est une opportunité de placement à long terme pour les investisseurs particuliers et institutionnels avec des rendements historiquement élevés.



**Anticiper et proposer : des équipes au service des adhérents**



**Le dialogue constant avec les institutions européennes est indispensable pour mieux faire connaître la gestion d'actifs et son rôle stratégique pour les épargnants et pour le financement des entreprises européennes**

Louis-Marie Durand, directeur des Affaires publiques européennes et internationales

**Le Manifeste et les grandes priorités de l'AFG :**



**La conférence annuelle à Bruxelles :**



**Une équipe « affaires publiques européennes et internationales »**

L'équipe présente à Bruxelles comprend quatre personnes. Ses missions :

- Suivi et analyse politique et réglementaire, en étroite collaboration avec les experts de l'AFG ;
- Définition et mise en œuvre de stratégies de sensibilisation des décideurs européens aux spécificités de la gestion d'actifs française et européenne ;
- Communication et relations publiques : en collaboration avec l'équipe Communication à Paris,

elle organise des événements. En particulier la conférence annuelle de l'AFG à Bruxelles a remporté un vif succès lors de son édition de février 2024, marquée par la présence d'Enrico Letta, de Verena Ross, présidente de l'ESMA et d'Alexandra Jour-Schroeder, directrice générale adjointe de la DG FISMA à la Commission européenne.

**Une synergie gagnante**

Par sa présence à Paris et à Bruxelles, l'AFG a la capacité d'anticiper les conséquences des

évolutions réglementaires, et ainsi d'être force de proposition et d'actions auprès des décideurs européens. Ce rôle est d'autant plus important en période d'élections européennes, de renouvellement des institutions et d'élaboration des programmes pour les années à venir. Ainsi, elle a publié un manifeste pour préparer l'Europe de 2030 et fait des recommandations pour réussir l'Union des marchés de capitaux qui ont trouvé un écho dans plusieurs rapports, dont le rapport Letta et le rapport Noyer.

**LE GROUPE DE TRAVAIL DIVERSITÉ**

**Renforcer la diversité dans les sociétés de gestion :** afin d'aider les sociétés de gestion à attirer et retenir les talents issus de la diversité, le groupe de travail (GT) Diversités, vecteur de compétitivité, composé de professionnels du secteur de la gestion d'actifs, membres de l'AFG, a été lancé en 2019. Ce groupe est présidé par Marianne des Roseaux, directrice générale déléguée de Sienna AM France.

Après avoir publié en octobre 2023 le premier volet de la série « Agir pour la Diversité & Inclusion », intitulé « Diversité liée à l'âge », les travaux du GT sont aujourd'hui dédiés à des thématiques plus transversales. Les livrables, publiés tout au long de l'année 2024, seront axés sur les notions clefs liées à la D&I, au recrutement inclusif, à la sensibilisation et la formation à la D&I et à la mesure de la diversité.

**LE CLUB DES ENTREPRENEURS**

Ce club rassemble des sociétés de gestion, membres de l'AFG non-filiales de groupe bancaire ou assurantiel.

Son rôle est d'assurer aux sociétés de gestion entrepreneuriales leur spécificité dans l'écosystème de la gestion d'actifs. Il a également vocation à fédérer les entrepreneurs autour d'événements comme le Forum annuel des Entrepreneurs

Antoine Valdès, président du Club des Entrepreneurs

**LE CLUB EXPORT**

Piloté par la Promotion Internationale, présidé en 2023 par Simon Janin, ce club a pour objectif de soutenir le développement de l'activité de ses membres à l'étranger, la distribution transfrontière de leurs fonds et services d'investissement, dans le monde entier.

L'organisation de réunions permet des échanges multiples avec des acteurs locaux, représentants de sociétés de gestion françaises installées à l'étranger, sociétés de gestion locales, distributeurs ou conseillers financiers. Tous partagent avec générosité leur expérience concrète des marchés étrangers et les bonnes pratiques en vigueur. En 2023, 6 marchés ont été mis en lumière en termes de spécificités réglementaires, fiscales, culturelles et de meilleures pratiques : l'Allemagne, l'Espagne, l'Italie, le Royaume-Uni, Singapour et la Suisse.

**Comment renforcer la compétitivité, l'attractivité et l'influence de la gestion d'actifs française en Europe et à l'international ? C'est tout l'ADN de notre club**  
Virginie Buey, directrice de la Promotion Internationale

\* Markets in Financial Instruments Directive  
\*\* Société Française des Analystes Financiers  
\*\*\* Association Française des marchés financiers

# 04



## La gouvernance



## La Présidence



**Philippe SETBON**  
président de l'AFG

### NATIXIS INVESTMENT MANAGERS



**Mirela AGACHE DURAND**  
vice-présidente de l'AFG

**GROUPAMA ASSET  
MANAGEMENT**



**Guillaume DARD**  
vice-président de l'AFG

**MONTPENSIER  
FINANCE**



**Fannie WURTZ**  
vice-présidente de l'AFG

**AMUNDI ASSET  
MANAGEMENT**

## Le Comité stratégique au 01/04/2024

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.

**Mirela AGACHE DURAND**  
GROUPAMA ASSET  
MANAGEMENT

**Pascale AUCLAIR**  
LA FRANÇAISE ASSET  
MANAGEMENT

**Christophe BAVIERE**  
EURAZEO GLOBAL  
INVESTORS - EGI

**Guillaume DARD**  
MONTPENSIER FINANCE

**Arnaud FALLER**  
CPR ASSET MANAGEMENT

**Jean-Pierre GRIMAUD**  
OFI INVEST ASSET  
MANAGEMENT

**Stéphane JANIN**  
AXA INVESTMENT  
MANAGERS PARIS

**Guy de LEUSSE**  
ODDO BHF ASSET  
MANAGEMENT

**Pierre MOULIN**  
BNP PARIBAS ASSET  
MANAGEMENT FRANCE

**Emmanuelle MOUREY**  
LA BANQUE POSTALE  
ASSET MANAGEMENT

**Christophe PERONIN**  
CARMIGNAC GESTION

**François de SAINT-PIERRE**  
LAZARD FRERES GESTION

**Philippe SETBON**  
OSTRUM ASSET  
MANAGEMENT

**Fannie WURTZ**  
AMUNDI ASSET  
MANAGEMENT



# Le Conseil d'administration

## au 01/04/2024

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.

### ABN AMRO INVESTMENT SOLUTIONS

- ▷ François-Xavier GENNETAIS
- ▷ Olivier LEGUAY

### ACER FINANCE

- ▷ Thomas LOUIS
- ▷ Alexandre LEMARE

### AMUNDI ASSET MANAGEMENT (1)

- ▷ Fannie WURTZ (3)
- ▷ Simon JANIN

### AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS

- ▷ Jean-Louis LAFORGE
- ▷ Stéphane JANIN

### BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT France

- ▷ Pierre MOULIN
- ▷ Patrick SIMION

### CARMIGNAC GESTION

- ▷ Christophe PERONIN
- ▷ pas de représentant

### COVEA FINANCE

- ▷ Francis JAISSON
- ▷ Ludovic JACQUIER

### CPR ASSET MANAGEMENT (1)

- ▷ Arnaud FALLER
- ▷ Nadine LAMOTTE

### CREDIT MUTUEL ASSET MANAGEMENT

- ▷ Eliana de ABREU
- ▷ Gabriel VINCENT

### EGAMO

- ▷ Charles BOUFFIER
- ▷ pas de représentant

### EIFFEL INVESTMENT GROUP

- ▷ Antoine VALDES
- ▷ Jean-François PAUMELLE

### ERES GESTION

- ▷ Alexis de ROZIERES
- ▷ Fabrice CHARLES

### EURAZEO GLOBAL INVESTORS - EGI

- ▷ Christophe BAVIERE
- ▷ Luc MARUENDA

### FINANCIÈRE TIEPOLO

- ▷ Roland de DEMANDOLX
- ▷ Philibert de RAMBUTEAU

### GROUPAMA ASSET MANAGEMENT

- ▷ Mirela AGACHE-DURAND (3)
- ▷ Xavier HOICHE

### HSBC GLOBAL ASSET MANAGEMENT (France)

- ▷ Isabelle BOURCIER
- ▷ Grégory TAILLARD

### LA BANQUE POSTALE ASSET MANAGEMENT (2)

- ▷ Emmanuelle MOUREY
- ▷ Vincent CORNET

### LA FINANCIÈRE DE L'ÉCHIQUIER

- ▷ Caroline FARRUGIA
- ▷ Edouard DUFFOUR

### LA FRANÇAISE ASSET MANAGEMENT

- ▷ Pascale AUCLAIR
- ▷ Laurent JACQUIER-LAFORGE

### LAZARD FRÈRES GESTION

- ▷ Christophe COQUEMA
- ▷ François de SAINT-PIERRE

### MONTPENSIER FINANCE

- ▷ Guillaume DARD (3)
- ▷ Sébastien BARBE

### ODDO BHF ASSET MANAGEMENT

- ▷ Nicolas CHAPUT
- ▷ Guy de LEUSSE

### OFI INVEST ASSET MANAGEMENT

- ▷ Jean-Pierre GRIMAUD
- ▷ pas de représentant

### OSTRUM ASSET MANAGEMENT

- ▷ Olivier HOUIX
- ▷ Vanessa CASANO

### ROTHSCHILD & CO ASSET MANAGEMENT EUROPE

- ▷ Didier BOUVIGNIES
- ▷ Pierre BAUDARD

### TOCQUEVILLE FINANCE SA (2)

- ▷ Vincent CORNET

- ▷ Titulaires
- ▷ Suppléants

- (1) Groupe AMUNDI
- (2) Groupe LA BANQUE POSTALE
- (3) Vice-président.e de l'AFG

# Les Instances

## au 01/04/2024

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

### COMMISSIONS

#### CAPITAL INVESTISSEMENT

- ▷ Isabelle de CRÉMOUX
- ▷ David MURESIANU

#### COMMERCIALISATION

- ▷ Bertrand MERVEILLE
- ▷ Alexandre KOCH

#### COMPTABILITÉ ET REPORTING

- ▷ Philippe LEGRAND
- ▷ Charlotte HELLUY-LAFONT

#### DÉONTOLOGIE ET CONFORMITÉ

- ▷ Monique DIAZ
- ▷ Valentine BONNET

#### ÉPARGNE SALARIALE/ÉPARGNE RETRAITE

- ▷ Dominique DORCHIES
- ▷ Alexis de ROZIERES
- ▷ Gregory MIROUX

#### ÉVOLUTIONS RÉGLEMENTAIRES

- ▷ Loïc LEGOUET
- ▷ Olivia VAYSETTE
- ▷ Jérôme ABISSET
- ▷ Alix GUÉRIN
- ▷ Caroline HERRGOTT

#### FINANCE DURABLE

- ▷ Isabelle CABIE
- ▷ Michaël HERSKOVICH
- ▷ Valentine BONNET
- ▷ Ana PIRES
- ▷ Sarah Kalmouni

#### FISCALITÉ

- ▷ Virginie MANGIN
- ▷ Myriam DANA-THOMAE
- ▷ Charlotte HELLUY-LAFONT

#### FONDS D'INFRASTRUCTURES

- ▷ David MURESIANU

#### FONDS IMMOBILIERS

- ▷ Guillaume ARNAUD
- ▷ David MURESIANU

#### GESTION FINANCIÈRE ET MANAGEMENT DU RISQUE

- ▷ Arnaud FALLER
- ▷ Olivier CORBY
- ▷ Stéphane AIDAN
- ▷ Adina GURAU AUDIBERT

#### COMMISSIONS INFRASTRUCTURES DE MARCHÉS

- ▷ Laurence CARON-HABIB
- ▷ Myriam DANA-THOMAE

#### INNOVATIONS TECHNOLOGIQUES

- ▷ Muriel FAURE
- ▷ Olivier TAILLE
- ▷ Myriam DANA-THOMAE
- ▷ Thomas VALLI

#### TITRISATION ET FONDS DE PRÊTS

- ▷ Thibault de SAINT PRIEST
- ▷ David MURESIANU

### CLUBS

#### CLUB DES ENTREPRENEURS

- ▷ Antoine VALDES
- ▷ Guillaume DARD
- ▷ Christophe LAURENTIE
- ▷ Grégory LASNE

#### CLUB EXPORT REUNIONS PAYS

- ▷ Simon JANIN
- ▷ Virginie BUEY
- ▷ Delphine DE CHAISEMARTIN

#### CLUB DE LA GESTION PRIVÉE

- ▷ Olivier PACCALIN
- ▷ Jacqueline ELI-NAMER
- ▷ Grégory LASNE
- ▷ Christophe LAURENTIE

#### CLUB PME ETI

- ▷ Aude de LARDEMELLE
- ▷ Guillaume DARD
- ▷ Adina GURAU AUDIBERT
- ▷ David MURESIANU

#### CLUB TECHNIQUES QUANTITATIVES

- ▷ Marie BRIÈRE
- ▷ Adina GURAU AUDIBERT

- ▷ président(e)
- ▷ vice-président(e)
- ▷ directeur(trice)

# Les équipes de l'AFG au 01/04/2024

## DIRECTION GÉNÉRALE

- Laure DELAHOUSSE**  
directrice générale  
membre du COMEX
- Delphine de CHAISEMARTIN**  
directrice générale adjointe  
membre du COMEX
- Maria GONÇALVES**  
assistante de la Direction générale et de la Présidence
- Delphine DELORME**  
assistante de la Direction générale et de la Présidence

## ÉTUDES ÉCONOMIQUES

- Thomas VALLI**  
directeur des Études économiques,  
membre du COMEX  
**Économiste** : en cours de recrutement

## EUROPE & INTERNATIONAL

- Louis-Marie DURAND**  
directeur des Affaires publiques européennes et internationales
- Virginie BUEY**  
directrice Promotion internationale
- Paula ESTEBAN**  
directrice adjointe des Affaires publiques européennes et internationales
- Ilaria GUIDOTTI**  
chargée de mission Europe et international
- Andrea SAU**  
stagiaire, en charge des affaires européennes

## AFFAIRES JURIDIQUES

- Jérôme ABISSET**  
chef de pôle Affaires juridiques
- Valentine BONNET**  
directrice Gouvernement d'entreprise, Déontologie et Conformité
- Alix GUERIN**  
directrice Réglementation
- Caroline HERRGOTT**  
directrice Réglementation européenne et internationale

## GESTION ET MANAGEMENT DU RISQUE

- Stéphane AIDAN**  
chef de pôle Gestions et Management du risque
- David MURESIANU**  
directeur Actifs réels
- Ana PIRES**  
directrice Investissement responsable
- Sarah KALMOUNI**  
chargée de mission Finance durable
- Jean-Édouard REYMOND**  
directeur des Techniques de gestion

**Adina GURAU AUDIBERT**  
directrice des Expertises,  
membre du COMEX

**Charlotte FREMONT**  
assistante département Expertises

## EXPERTISES

**Angélique LUNEAU**  
assistante département Expertises

## AFG FORMATION

- Christophe LAURENTIE**  
secrétaire général, membre du COMEX
- Nathalie ROLLAND**  
responsable E-training
  - Hervé SOUFFI**  
responsable Produits
  - Bachir DIA**  
chargé de mission Formation junior

## DISTRIBUTION ET RELATIONS CLIENTS

- Alexandre KOCH**  
chef de pôle Distribution et Relations clients
- Gregory MIROUX**  
directeur Épargne salariale et Épargne retraite

## MÉTIERS TRANSVERSES

- Myriam DANA-THOMAE**  
chef de pôle Métiers transverses
- Charlotte HELLUY-LAFONT**  
directrice fiscale et comptable
- Mathilde LE ROY**  
responsable Droit des marchés financiers



Les collaborateurs de l'AFG, sous la direction de Laure Delahousse et Delphine de Chaisemartin, s'engagent au quotidien pour l'industrie de la gestion d'actifs.

## COMMUNICATION

- Delphine ROBICHON-ALLOUCHERY**  
adjointe à la Direction de la Communication
- Anne-Charlotte d'HUART**  
responsable Communication éditoriale
- Viritta MEY**  
responsable Marketing digital et Projets transverses Communication
- Marie-Elisabeth ROSENZWEIG**  
responsable Événements et Partenariats
- Ilona FISSIER**  
chargée de Communication digitale

## SECRETARIAT GÉNÉRAL

- Christophe LAURENTIE**  
secrétaire général  
membre du COMEX
- Paula RAMOS**  
secrétaire générale adjointe
- Grégory LASNE**  
directeur Services aux membres
- Paola DE VIVO**  
assistante administrative et financière
- Sandrine WAIS**  
assistante Secrétariat général
- Malick NIANG**  
responsable Services généraux et informatique



# Les Membres de l'AFG

## MEMBRES SOCIÉTÉS DE GESTION ET SUCCURSALES

- ▶ 111 CAPITAL
- ▶ 123 INVESTMENT MANAGERS
- ▶ 52 CAPITAL
- A**
- ▶ ABC ARBITRAGE ASSET MANAGEMENT
- ▶ ABN AMRO INVESTMENT SOLUTIONS
- ▶ ABRDN INVESTMENTS IRELAND LIMITED
- ▶ ABSOLUTE CAPITAL PARTNERS
- ▶ ACA - ASSET MANAGEMENT COMPANY & ASSOCIES
- ▶ ACER FINANCE
- ▶ AEQUAM CAPITAL-KANOPY
- ▶ AESOPE GESTION DE PORTEFEUILLES
- ▶ AEW
- ▶ AG2R LA MONDIALE GESTION D'ACTIFS
- ▶ AGRICA EPARGNE
- ▶ ALDERAN
- ▶ ALIENOR CAPITAL
- ▶ ALLIANZ GLOBAL INVESTORS GMBH - SUCCURSALE FRANCAISE
- ▶ ALLIANZ IMMOVALOR
- ▶ ALPHAJET FAIR INVESTORS
- ▶ ALTERNATIVE PATRIMONIALE
- ▶ ALTI WEALTH MANAGEMENT (FRANCE)
- ▶ AMALTHEE GESTION
- ▶ AMIRAL GESTION
- ▶ AMPERE GESTION
- ▶ AMPLEGEST
- ▶ AMUNDI ASSET MANAGEMENT
- ▶ AMUNDI IMMOBILIER
- ▶ AMUNDI PRIVATE EQUITY FUNDS
- ▶ AMUNDI TRANSITION ENERGETIQUE
- ▶ AMUNDSEN INVESTMENT MANAGEMENT
- ▶ ANAXIS ASSET MANAGEMENT
- ▶ APICAP
- ▶ APICIL ASSET MANAGEMENT
- ▶ APITALK
- ▶ ARCHIMED SAS
- ▶ ARDIAN FRANCE
- ▶ ARQUANT CAPITAL SAS
- ▶ ARVELLA INVESTMENTS
- ▶ ATALANTE / CAPZA
- ▶ ATHYMIS GESTION
- ▶ ATLAS RESPONSIBLE INVESTORS SAS
- ▶ ATRIO GESTION PRIVEE
- ▶ AUDACIA
- ▶ AURIS GESTION
- ▶ AUXENSE GESTION
- ▶ AXA IM SELECT FRANCE
- ▶ AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS
- ▶ AXA REAL ESTATE INVESTMENT MANAGERS SGP (AXA REIM SGP)
- ▶ AXIOM ALTERNATIVE INVESTMENTS
- B**
- ▶ BDF-GESTION
- ▶ BDK CAPITAL
- ▶ BDL CAPITAL MANAGEMENT
- ▶ BFT INVESTMENT MANAGERS
- ▶ BLACKROCK FRANCE S.A.S.
- ▶ BLACKROCK NETHERLANDS B.V.
- ▶ BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT EUROPE
- ▶ BNP PARIBAS REAL ESTATE INVESTMENT MANAGEMENT FRANCE
- ▶ BORDIER & CIE (FRANCE) S.A.
- ▶ BOUSSARD & GAUDAUDAN GESTION
- ▶ BOUVIER GESTION SAS
- ▶ BPIFRANCE INVESTISSEMENT
- C**
- ▶ CA INDOSUEZ GESTION
- ▶ CANDRIAM SUCCURSALE FRANCAISE
- ▶ CAP WEST EQUITIES
- ▶ CAPITAL FUND MANAGEMENT
- ▶ CARLTON SELECTION
- ▶ CARMIGNAC GESTION
- ▶ CARTESIA SAS
- ▶ CDC CROISSANCE
- ▶ CEREAL PARTNERS
- ▶ CHAUSSIER GESTION
- ▶ CHENAVARI ASSET MANAGEMENT SAS
- ▶ CHOLET DUPONT ASSET MANAGEMENT
- ▶ CIAM
- ▶ CLARESCO FINANCE
- ▶ CLARTAN ASSOCIES
- ▶ CLAY ASSET MANAGEMENT
- ▶ CMI FRANCE
- ▶ COGEFI GESTION
- ▶ COINSHARES ASSET MANAGEMENT
- ▶ COLONY CAPITAL SAS
- ▶ COLVILLE CAPITAL PARTNERS FRANCE
- ▶ COMGEST SA
- ▶ CONSERVATEUR GESTION VALOR
- ▶ CONSTANCE ASSOCIES S.A.S
- ▶ CORUM ASSET MANAGEMENT
- ▶ COVEA FINANCE
- ▶ COVIVIO SGP
- ▶ CPR ASSET MANAGEMENT
- ▶ C-QUADRAT ASSET MANAGEMENT FRANCE
- ▶ CREDIT MUTUEL ASSET MANAGEMENT
- ▶ CREDIT MUTUEL GESTION
- ▶ CYBELE ASSET MANAGEMENT
- D**
- ▶ DAUPHINE AM
- ▶ DEGROOF PETERCAM WEALTH MANAGEMENT
- ▶ DELUBAC ASSET MANAGEMENT
- ▶ DNCA FINANCE
- ▶ DOM FINANCE
- ▶ DORVAL ASSET MANAGEMENT
- ▶ DRAKAI CAPITAL
- ▶ DUBLY TRANSATLANTIQUE GESTION
- E**
- ▶ ECOFI INVESTISSEMENTS
- ▶ EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCE)
- ▶ EDOUARD 7 GESTION PRIVEE
- ▶ EGAMO
- ▶ EIFFEL INVESTMENT GROUP SAS
- ▶ ELEVA CAPITAL SAS
- ▶ ELKANO ASSET MANAGEMENT
- ▶ ELLIPSIS ASSET MANAGEMENT
- ▶ ENTREPRENEUR INVEST
- ▶ ENTRUST GLOBAL SAS
- ▶ EPICUREAM
- ▶ EQUALIS CAPITAL FRANCE
- ▶ EQUIGEST
- ▶ EQUITAM
- ▶ ERASMUS GESTION
- ▶ ERES GESTION
- ▶ EUKRATOS
- ▶ EULER HERMES ASSET MANAGEMENT FRANCE
- ▶ EURAZEO GLOBAL INVESTOR SAS-EGI
- ▶ EVARINVEST ASSET MANAGEMENT
- ▶ EXANE ASSET MANAGEMENT
- ▶ EXTENDAM
- F**
- ▶ FAMILY FINANCE FIRST
- ▶ FASTEA CAPITAL
- ▶ FEDERAL FINANCE GESTION
- ▶ FIDEAS CAPITAL
- ▶ FIL GESTION
- ▶ FINALTIS
- ▶ FINANCIERE ARBEVEL
- ▶ FINANCIERE DE LA CITE FRANCE
- ▶ FINANCIERE LAMARTINE
- ▶ FINANCIERE TIEPOLO
- ▶ FIRST SENTIER INVESTORS LIMITED
- ▶ FLORNOY FERRI
- ▶ FLUENCE
- ▶ FOURPOINTS INVESTMENT MANAGERS
- ▶ FRANCE TITRISATION
- ▶ FRANKLIN TEMPLETON INTERNATIONAL SERVICES S.A R.L., FRENCH BRANCH
- ▶ FRIEDLAND GESTION
- ▶ FUNDLOGIC
- ▶ FUNDPARTNER AM
- G**
- ▶ GALILEE ASSET MANAGEMENT
- ▶ GAY-LUSSAC GESTION
- ▶ GEMWAY ASSETS
- ▶ GENERALI ASSET MANAGEMENT S.P.A. - SUCCURSALE DE PARIS
- ▶ GENERALI REAL ESTATE SGR S.P.A. (SUCCURSALE FRANCAISE)
- ▶ GENERALI WEALTH SOLUTIONS
- ▶ GESTION 21
- ▶ GESTION FINANCIERE PRIVEE-GEFIP
- ▶ GESTYS
- ▶ GINJER AM
- ▶ GOLDMAN SACHS ASSET MANAGEMENT B.V.
- ▶ GPM ASSET MANAGEMENT
- ▶ G-P-S STRATEGIE & FINANCE
- ▶ GRAPHENE INVESTMENTS
- ▶ GROUPAMA ASSET MANAGEMENT
- ▶ GSD GESTION
- ▶ GTI ASSET MANAGEMENT
- ▶ GUTENBERG FINANCE
- H**
- ▶ H2O AM EUROPE
- ▶ HAUSSMANN INVESTISSEMENT MANAGERS
- ▶ HELLEBORE CAPITAL
- ▶ HERMITAGE GESTION PRIVEE
- ▶ HMG FINANCE SA
- ▶ HOMA CAPITAL S.A.
- ▶ HSBC GLOBAL ASSET MANAGEMENT (FRANCE)
- ▶ HUGAU GESTION
- I**
- ▶ IDAM
- ▶ IDE- INVESTISSEURS DANS L'ENTREPRISE
- ▶ IGEA FINANCE
- ▶ IM GLOBAL PARTNER
- ▶ IMOCOMPARTNERS
- ▶ INDEP'AM
- ▶ INDEPENDANCE AM
- ▶ INFRAVIA CAPITAL PARTNERS
- ▶ INOCAP GESTION
- ▶ INVESCO MANAGEMENT SA - SUCCURSALE EN FRANCE
- ▶ IQ EQ MANAGEMENT
- ▶ IRIS FINANCE
- ▶ ISATIS CAPITAL
- ▶ IVO CAPITAL PARTNERS
- ▶ IXIOS ASSET MANAGEMENT
- J**
- ▶ JANUS HENDERSON INVESTORS EUROPE S.A (FRENCH BRANCH)
- ▶ JG CAPITAL MANAGEMENT
- ▶ JP MORGAN ASSET MANAGEMENT (EUROPE) SARL
- K**
- ▶ KATKO CAPITAL
- ▶ KEREN FINANCE
- ▶ KEYQUANT
- ▶ KIPLINK FINANCE
- ▶ KIRAO ASSET MANAGEMENT
- ▶ KLESIA FINANCES
- ▶ KYOSEIL ASSET MANAGEMENT
- L**
- ▶ LA BANQUE POSTALE ASSET MANAGEMENT
- ▶ LA FINANCIERE DE L'ECHIQUIER
- ▶ LA FINANCIERE RESPONSABLE
- ▶ LA FRANCAISE ASSET MANAGEMENT
- ▶ LA FRANCAISE REAL ESTATE MANAGERS
- ▶ LAFFITTE CAPITAL MANAGEMENT
- ▶ LA MAZERE GESTION PRIVEE
- ▶ LAZARD FRERES GESTION SAS
- ▶ LB-P ASSET MANAGEMENT
- ▶ LFIS CAPITAL
- ▶ LFPI GESTION
- ▶ LFPI REIM
- ▶ LLM & ASSOCIES
- ▶ LOMBARD ODIER (EUROPE) SA - SUCCURSALE FRANCE
- ▶ LONGCHAMP ASSET MANAGEMENT
- ▶ LONVIA CAPITAL
- M**
- ▶ M PLUS
- ▶ MACHINA CAPITAL SAS
- ▶ MAITICE GESTION
- ▶ MANCO.PARIS
- ▶ MANDARINE GESTION
- ▶ MANSARTIS GESTION
- ▶ MAREX FRANCE SAS
- ▶ MASSENA PARTNERS
- ▶ SUCCURSALE DE PARIS
- ▶ MATIGNON FINANCES
- ▶ MCA FINANCE
- ▶ MELANION CAPITAL SAS
- ▶ MESSIEURS HOTTINGUER & CIE - GESTION PRIVEE
- ▶ METORI CAPITAL MANAGEMENT
- ▶ METROPOLE GESTION
- ▶ MILLENNIUM CAPITAL MANAGEMENT FRANCE SAS
- ▶ MILLENNIUM GLOBAL (EUROPE) SAS
- ▶ MIRABAUD ASSET MANAGEMENT (FRANCE) SAS
- ▶ MIROVA
- ▶ MOBILIS GESTION
- ▶ MONCEAU ASSET MANAGEMENT
- ▶ MONETA ASSET MANAGEMENT
- ▶ MONOCLE ASSET MANAGEMENT
- ▶ MONTAIGNE CAPITAL
- ▶ MONTBLEU FINANCE
- ▶ MONTPENSIER FINANCE
- ▶ MONTSEGUR FINANCE
- ▶ MW GESTION
- ▶ MYRIA ASSET MANAGEMENT
- N**
- ▶ NATIXIS INVESTMENT MANAGERS INTERNATIONAL
- ▶ NEW ALPHA ASSET MANAGEMENT
- ▶ NOMURA ALTERNATIVE INVESTMENT MANAGEMENT FRANCE
- ▶ NORMAN K. ASSET MANAGEMENT
- O**
- ▶ OCTO ASSET MANAGEMENT
- ▶ OCTOBER FACTORY
- ▶ ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS
- ▶ ODYSSEE VENTURE
- ▶ OFFICIUM ASSET MANAGEMENT
- ▶ OFI INVEST ASSET MANAGEMENT
- ▶ OLYMPIA CAPITAL MANAGEMENT
- ▶ OPTIGESTION
- ▶ OPTIMUM GESTION FINANCIERE S.A.
- ▶ OSSIAM
- ▶ OSTRUM ASSET MANAGEMENT
- ▶ OTEA CAPITAL
- P**
- ▶ PALATINE ASSET MANAGEMENT
- ▶ PARTECH PARTNERS
- ▶ PARTNERS CAPITAL EUROPE SAS
- ▶ PATRIVAL
- ▶ PERGAM
- ▶ PHI INVESTMENT MANAGERS
- ▶ PHILIPPE HOTTINGUER GESTION
- ▶ PHITRUST
- ▶ PICTET ASSET MANAGEMENT (EUROPE) S.A, SUCCURSALE DE FRANCE
- ▶ PIERRE PREMIER GESTION
- ▶ PIQUEMAL HOUGHTON INVESTMENTS SAS
- ▶ PLATINIUM GESTION
- ▶ PLEIADE ASSET MANAGEMENT
- ▶ POLAR CAPITAL (EUROPE) SAS
- ▶ PORTZAMPARC GESTION
- ▶ PREVAAL FINANCE
- ▶ PREVOIR ASSET MANAGEMENT
- ▶ PRIMONIAL REIM FRANCE
- ▶ PRINCIPAL REAL ESTATE
- ▶ PRISTINE SAS
- ▶ PRO BTP FINANCE
- ▶ PROMEPAR ASSET MANAGEMENT
- Q**
- ▶ QANTARA ASSET MANAGEMENT
- ▶ QBP FINANCE
- ▶ QUAERO CAPITAL (FRANCE) SAS
- ▶ QUANTONATION VENTURES
- ▶ QUBE RESEARCH & TECHNOLOGIES PARIS SAS
- ▶ QUEENS FIELD
- R**
- ▶ RCUBE ASSET MANAGEMENT SAS
- ▶ RGREEN INVEST
- ▶ RHONE ALPES PME GESTION (SIPAREX)
- ▶ RICHELIEU GESTION
- ▶ RIVAGE INVESTMENT SAS
- ▶ ROBECO FRANCE SAS
- ▶ ROCE CAPITAL S.A.S
- ▶ ROTHSCHILD & CO ASSET MANAGEMENT EUROPE
- ▶ RUSSELL INVESTMENTS FRANCE
- S**
- ▶ S14 CAPITAL
- ▶ SAGIS ASSET MANAGEMENT
- ▶ SAINT OLIVE ET CIE
- ▶ SAINT OLIVE GESTION
- ▶ SANZO INVESTMENT SOLUTIONS
- ▶ SAPIENTA GESTION
- ▶ SCALE UP CAPITAL
- ▶ SCHELCHER PRINCE GESTION
- ▶ SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT (EUROPE)
- ▶ SCHRODERS CAPITAL MANAGEMENT (FRANCE)
- ▶ SCOR INVESTMENT PARTNERS SE
- ▶ SELWOOD ASSET MANAGEMENT FRANCE SAS
- ▶ SEVEN CAPITAL MANAGEMENT
- ▶ SEVENTURE PARTNERS
- ▶ SG29 HAUSSMANN
- ▶ SIENNA AM FRANCE
- ▶ SIENNA GESTION
- ▶ SIGEFI PRIVATE EQUITY
- ▶ SILEX INVESTMENT MANAGERS
- ▶ SMA GESTION
- ▶ SMALT CAPITAL
- ▶ SMART LENDERS ASSET MANAGEMENT SAS
- ▶ SOCIETE GENERALE GESTION - S2G -
- ▶ SOCIETE PARISIENNE DE GESTION
- ▶ SOCIETE PARISIENNE DE GESTION DE FONDS IMMOBILIERS
- ▶ SOLUTIONS D'EPARGNE ET D'ASSURANCE - S.E.A.
- ▶ SPINECAP SAS
- ▶ SQUARE CAPITAL SAS (PARIS)
- ▶ STABIHO INVESTMENT PARTNERS
- ▶ STANHOPE CAPITAL SAS
- ▶ SULLY PATRIMOINE GESTION
- ▶ SUNNY ASSET MANAGEMENT
- ▶ SWEN CAPITAL PARTNERS
- ▶ SWISS LIFE ASSET MANAGERS FRANCE
- ▶ SWISSLIFE GESTION PRIVEE
- ▶ SYCOMORE ASSET MANAGEMENT
- ▶ SYMBIOTICS FRANCE SA
- ▶ SYQUANT CAPITAL
- T**
- ▶ TAILOR ASSET MANAGEMENT
- ▶ TALENCE GESTION
- ▶ TAURUS GESTION PRIVEE
- ▶ THEMATICS ASSET MANAGEMENT
- ▶ TIKEHAU INVESTMENT MANAGEMENT-TIKEHAU CAPITAL
- ▶ TOBAM
- ▶ TOCQUEVILLE FINANCE SA
- ▶ TRECENTO ASSET MANAGEMENT
- ▶ TRUFFLE CAPITAL SAS
- ▶ TRUSTEAM FINANCE
- ▶ TURGOT ASSET MANAGEMENT
- ▶ TWENTY FIRST CAPITAL
- U**
- ▶ UBP ASSET MANAGEMENT (FRANCE) / UNION BANCAIRE GESTION INSTITUTIONNELLE (FRANCE)
- ▶ UBS LA MAISON DE GESTION
- ▶ UNIGESTION ASSET MANAGEMENT (FRANCE) SA
- ▶ UNION INVESTMENT REAL ESTATE FRANCE SAS
- ▶ UNOFI-GESTION D'ACTIFS
- ▶ UZES GESTION
- V**
- ▶ VARENNE CAPITAL PARTNERS
- ▶ VATEL CAPITAL
- ▶ VAUBAN INFRASTRUCTURE PARTNERS
- ▶ VEGA INVESTMENT MANAGERS
- ▶ VIA AM - VERITAS INVESTMENT ASSOCIATES
- ▶ VIGIFINANCE
- ▶ VIVIENNE INVESTISSEMENT
- W**
- ▶ WARGNY-BBR
- ▶ WIDE ASSET MANAGEMENT
- ▶ WORMSER FRERES GESTION
- Y**
- ▶ YOMONI
- Z**
- ▶ ZENITH ASSET MANAGEMENT

## MEMBRES CORRESPONDANTS

### A

- ▶ A2 CONSULTING
- ▶ AGAMA CONSEIL
- ▶ AILANCY
- ▶ ALLEN & OVERY LLP
- ▶ ALPHA FINANCIAL MARKETS CONSULTING-ALPHA FMC
- ▶ ALTER DOMUS FUND SERVICES FRANCE
- ▶ AMFINE SERVICES & SOFTWARE
- ▶ ASHURST LLP
- ▶ ASSET SAGACITY-INSIGHTR

### B

- ▶ BEAM & SAGALINK
- ▶ BEARINGPOINT

### C

- ▶ CABINET JEANTET- AARPI
- ▶ CACEIS INVESTOR SERVICES FRANCE S.A.
- ▶ CID CONSULTING
- ▶ CLIFFORD CHANCE EUROPE LLP
- ▶ CMS FRANCIS LEFEBVRE AVOCATS
- ▶ CP CONSEIL
- ▶ CSAM ASSOCIES

### D

- ▶ D&CMF (DEONTOLOGIE ET COMPLIANCE DES MARCHES FINANCIERS)
- ▶ D2R CONSEIL
- ▶ DECHERT (PARIS) LLP
- ▶ DELOITTE/DELOITTE SOCIETE D'AVOCATS

### E

- ▶ EFESO CONSULTING
- ▶ ERNST & YOUNG SOCIETE D'AVOCATS
- ▶ ETHIFINANCE

### F

- ▶ FIDAL
- ▶ FIELDFISHER (FRANCE) LLP
- ▶ FINANCE WEB WORKING / FUNDS360
- ▶ FINEGAN
- ▶ FRESHFIELDS BRUCKHAUS DERINGER LLP
- ▶ FTMS AVOCATS
- ▶ FUNDGLOBAM S.A.

### G

- ▶ GIDE LOYRETTE NOUEL
- ▶ GRANT THORNTON

### H

- ▶ HARVEST
- ▶ HIRAM FINANCE - FRANCE

### I

- ▶ IZNES

### J

- ▶ JULHIET STERWEN

### K

- ▶ KALLIOPE
- ▶ KPMG AVOCATS
- ▶ KPMG S.A.
- ▶ KRAMER, LEVIN, NAFTALIS & FRANKEL LLP

### L

- ▶ LACOURTE RAQUIN TATAR
- ▶ LINKLATERS LLP

### M

- ▶ MAISON DE LA COMPLIANCE
- ▶ MAZARS SA
- ▶ MCKINSEY & COMPANY INC, FRANCE
- ▶ MERIA
- ▶ MFEX FRANCE SA
- ▶ MORNINGSTAR FRANCE FUND INFORMATION

### N

- ▶ NATIXIS INVESTMENT MANAGERS

- ▶ NATIXIS TRADEX SOLUTIONS
- ▶ NEOXAM
- ▶ NEW PRIMONIAL HOLDING 2
- ▶ NEWCO CORPORATE FINANCE

### O

- ▶ OPADEO CONSEIL
- ▶ OSTINATO

### P

- ▶ PCI - PROCEDURES & CONTROLE INTERNE
- ▶ PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT
- ▶ PWC SOCIETE D'AVOCATS

### R

- ▶ RACINE AVOCATS
- ▶ REGULATION PARTNERS

### S

- ▶ S2E - SERVICES EPARGNE ENTREPRISE
- ▶ SIMCORP FRANCE
- ▶ SIMMONS AND SIMMONS LLP
- ▶ SIX FINANCIAL INFORMATION FRANCE

### V

- ▶ VIRTUAL BEEHIVE

### W

- ▶ WHITE & CASE LLP

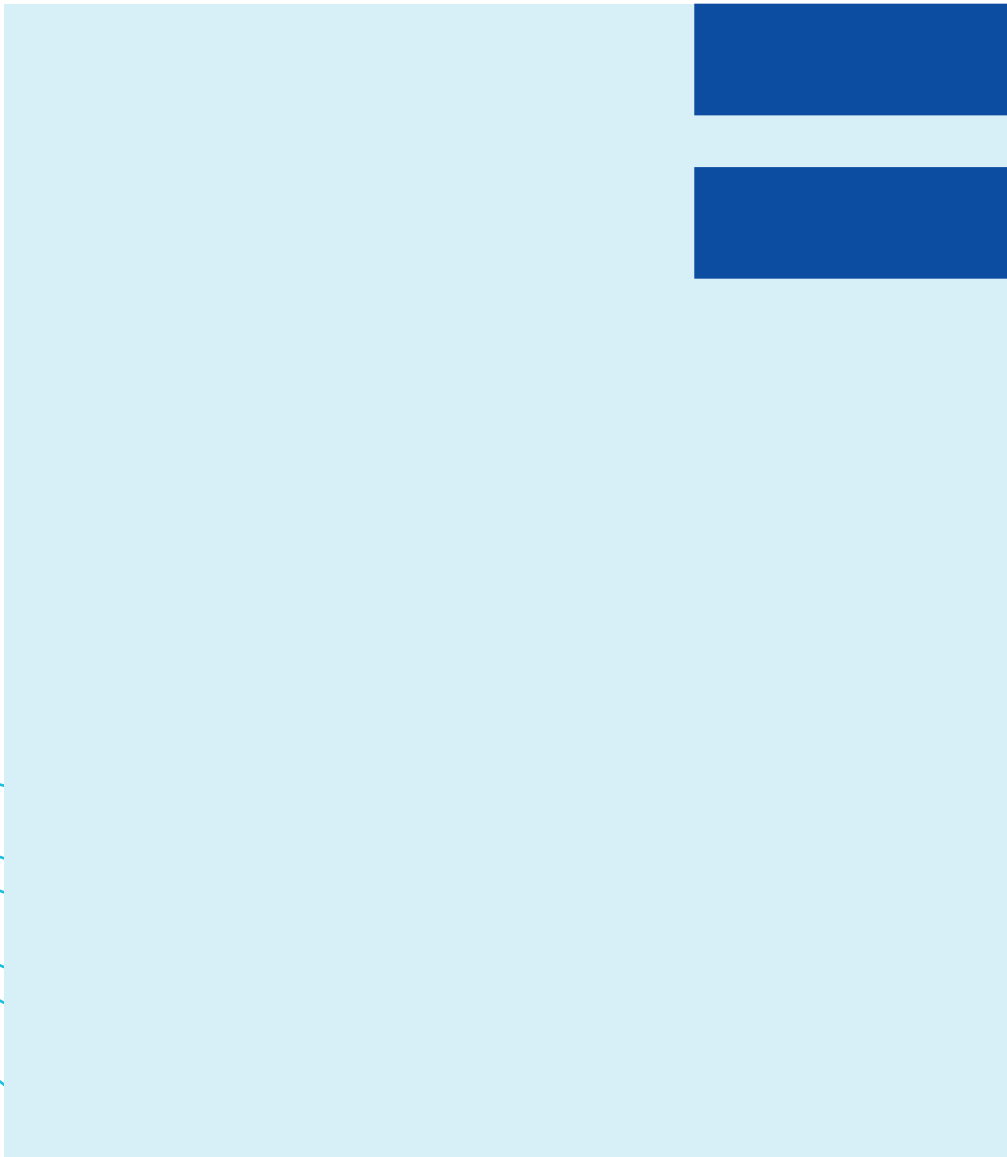
## TCCP

- ▶ AMUNDI ESR
- ▶ ARKEA INVESTMENT SERVICES/ FEDERAL FINANCE
- ▶ AXA EPARGNE ENTREPRISE
- ▶ BNP PARIBAS EPARGNE ET RETRAITE ENTREPRISES

- ▶ CREDIT AGRICOLE TITRES
- ▶ CREDIT MUTUEL EPARGNE SALARIALE
- ▶ EPSSENS
- ▶ GROUPAMA EPARGNE SALARIALE

- ▶ HSBC EPARGNE ENTREPRISE (FRANCE)
- ▶ LA BANQUE POSTALE (TCCP)
- ▶ NATIXIS INTEREPARGNE
- ▶ REGARDBTP
- ▶ SOCIETE GENERALE (TCCP)





Conception & réalisation : Obee

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

44, avenue des Arts  
1000 Bruxelles



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