

DÉCRYPTAGE

L'actualité juridique et réglementaire

Dépositaire - Conservateur - Administration de fonds - Services aux émetteurs

Textes législatifs et réglementaires

1

Décret relatif aux actifs non financiers admis à la négociation sur un marché réglementé d'instruments financiers, notamment les instruments financiers de quotas d'émissions de gaz à effet de serre

Homologation de modifications du règlement général de l'Autorité des marchés financiers relative à la transposition de la Directive OPCVM IV

Communications AMF

2

Position de l'AMF relative au classement des OPCVM « en équivalent de trésorerie »

Décision interdisant les prises de position courte nette sur des valeurs financières françaises

Projets en cours

3

Projet de directive relatif à la taxation des transactions financières

Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil sur les transactions sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux

Autres actualités

4

Publication par l'ESMA d'une mise à jour des mesures prises par les États membres en termes de ventes à découvert

Lignes directrices de l'ACP sur les bénéficiaires effectifs

Modalités d'application de la directive OPCVM IV en cas de retard de transposition

Sanctions

5

Sanctions de l'AMF à l'encontre d'un prestataire de services et de trois de ses responsables

Décret relatif aux actifs non financiers admis à la négociation sur un marché réglementé d'instruments financiers, notamment les instruments financiers de quotas d'émissions de gaz à effet de serre

Le 9 octobre 2011, a été publié au JO le décret n° 2011-1254 du 7 octobre 2011 relatif aux recommandations d'investissement portant sur les actifs non financiers admis à la négociation sur un marché réglementé d'instruments financiers.

La loi du 22 octobre 2010 de régulation bancaire et financière avait notamment permis d'autoriser l'admission à la négociation sur un marché réglementé d'instruments financiers de quotas d'émission de gaz à effet de serre et d'autres actifs. Le présent décret a modifié en conséquence la partie réglementaire du code monétaire et financier pour prendre en compte ces nouveaux instruments.

[Décret n° 2011-1254 du 7 octobre 2011](#)

Homologation de modifications du règlement général de l'Autorité des marchés financiers relative à la transposition de la Directive OPCVM IV

Le 20 octobre 2011, a été publié au JO l'arrêté du 3 octobre portant homologation des modifications du règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Ces modifications s'inscrivent dans le cadre de la transposition de la directive européenne UCITS IV et complètent le dispositif de modernisation du cadre juridique français en matière de gestion ([cf. Décryptage n° 29](#)).

[Arrêté du 3 octobre 2011](#)

Les principales modifications du livre III concernent les sociétés de gestion de portefeuille et les dépositaires d'OPCVM. Elles portent sur :

- les conditions dans lesquelles les sociétés de gestion de portefeuille peuvent placer leurs fonds propres ;
- l'application de procédures de traitement des réclamations émanant des clients prévue par la directive OPCVM IV ;
- l'application du dispositif de gestion des risques prévu par la directive OPCVM IV applicable à la gestion d'OPCVM ainsi qu'à la gestion individuelle et à la gestion d'OPCI.

Une sous-section 10 « gestion des risques pour compte de tiers » est introduite dans laquelle sont définis :

- les notions de risque de contrepartie, risque de liquidité, risque de marché, risque opérationnel ;
- la politique de gestion et de mesure des risques ;
- les procédures de gestion des risques, d'exposition au risque de contrepartie et concentration des émetteurs ;
- l'alignement sur le texte de l'article 30 de la directive pour le contenu de la convention type conclue entre la société de gestion et le dépositaire.

Les principales modifications du livre IV concernant les OPCVM portent sur les points suivants :

- la procédure de notification réduit les coûts, accélère et simplifie la procédure antérieure d'enregistrement d'un fonds français à l'étranger. La lettre de notification, pièce essentielle de la procédure, est transmise avec le dossier à l'autorité de tutelle d'origine cette dernière étant en relation avec l'autorité de tutelle du pays d'accueil. Le délai d'autorisation à la commercialisation passe de deux mois à dix jours ouvrables. La société de gestion peut commercialiser les parts ou actions dudit OPCVM dans l'État membre d'accueil à compter de la date de cette notification ;

- le dispositif de fusions transfrontalières donne la possibilité à un OPCVM de droit français de fusionner avec un OPCVM d'un des pays membres de l'UE. Dans ce contexte de fusions transfrontalières, où certaines questions relatives à la fiscalité de l'opération restent encore à définir, la charge de la constitution du dossier pèsera sur l'OPCVM absorbé contrairement à ce qui était pratiqué en France jusqu'à présent;
- les structures maître et nourricier permettent aux OPCVM coordonnés d'avoir un OPCVM maître établi dans un Etat membre et un OPCVM nourricier établi dans un autre Etat membre. Le cadre conventionnel doit être clairement défini. Il prévoit notamment la mise en place de conventions d'échange d'informations entre les OPCVM, entre les différents dépositaires ainsi qu'entre les différents commissaires aux comptes;
- le Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DICI), mesure phare de la directive 2009/65/CE car s'appliquant de manière obligatoire et selon un calendrier défini à tous les OPCVM conformes à la directive, a vu son champ d'application étendu en France aux OPCVM non conformes;
- la prise en compte de la mesure de l'engagement des OPCVM sur les instruments financiers à terme est totalement réécrite et fait l'objet d'une section spécifique (section 4) « calcul du risque global » dans laquelle sont traités :
 - la mesure du risque global des OPCVM sur les contrats financiers;
 - le risque de contrepartie et la concentration des émetteurs;
 - la procédure pour l'évaluation des contrats financiers négociés de gré à gré.
- introduction de la réglementation concernant la tenue de passif;
- réécriture de l'article concernant le correspondant centralisateur (411-135).

Dans les modifications de son règlement général, l'AMF a tenu compte des recommandations du CESR notamment sur la mise en œuvre du passeport société de gestion, la présentation du DICI, le calcul du risque global et le risque de contrepartie ([cf. Décryptage n° 18 et Décryptage n° 22](#)).

Position de l'AMF relative au classement des OPCVM « en équivalent de trésorerie »

Suite aux recommandations du CESR relatives à une définition commune de marché des capitaux (« Guidelines on a common definition of european money market ») et à la nouvelle classification des OPCVM monétaires, l'AFG, l'AFTE⁽¹⁾ et l'AF2I⁽²⁾ ont mis à jour leur note d'analyse de mars 2006 relative au classement des OPCVM en « équivalent de trésorerie ».

Pour rappel, un placement peut être considéré comme un « équivalent de trésorerie » s'il répond aux quatre critères définis dans le journal officiel de l'Union européenne du 13 octobre 2003 :

- 1) le placement doit être à court terme;
- 2) le placement doit être très liquide;
- 3) le placement doit être facilement convertible en un montant connu de trésorerie;
- 4) le placement doit être soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

L'AFG, l'AFTE et l'AF2I proposent une mise à jour des critères d'analyse utilisés par les professionnels de la gestion tenant compte des nouvelles classifications des

⁽¹⁾ Association Française de Trésorerie d'Entreprise

⁽²⁾ Association Française des Investissements Institutionnels

OPCVM et qui distingue deux catégories d'OPCVM :

- les OPCVM classés par l'AMF dans les catégories « monétaire » et « monétaire court terme » présumés satisfaire aux quatre critères d'éligibilité au classement en « équivalent de trésorerie » ;
- les OPCVM autres que les OPCVM « monétaires » et « monétaires court terme », ne bénéficiant d'aucune présomption d'éligibilité, analysés au cas par cas pour vérifier qu'ils remplissent les quatre critères d'éligibilité au classement en « équivalent de trésorerie ».

Le 23 septembre, l'AMF a publié une position (n° 2011-13) qui s'appuie sur la démarche d'analyse sur le classement des OPCVM en « équivalents de trésorerie » proposée par l'AFG, l'AFTE et l'AF2I :

« -pour les deux catégories d'OPCVM qui bénéficient de la présomption d'éligibilité (catégories « monétaire » et « monétaire court terme »), une vérification régulière de la performance historique est importante pour confirmer le caractère négligeable du risque de variation de valeur de ces instruments, notamment en période de crise ou de tension des marchés; pour les autres OPCVM, il est impératif de mettre à jour l'analyse des quatre critères, en accordant une attention toute particulière à la vérification du caractère négligeable du risque de variation de valeur (notamment au regard de la volatilité rétrospective et de la sensibilité prospective) ainsi qu'à l'existence de valeurs liquidatives quotidiennes ou hebdomadaires sur la période écoulée, quel que soit le contexte de marché; le non-respect d'un des quatre critères interdit toute classification en « trésorerie ou équivalents de trésorerie » ;

- les fonds monétaires à valeur liquidative constante (CNAV: Constant Net Asset Value), qui sont mentionnés dans la nouvelle classification du CESR « monétaire court terme », et qui affichent par construction une valeur liquidative constante et distribuent à leurs investisseurs tous les revenus et plus-values nettes générés par le fonds pour maintenir la valeur de la part à un niveau inchangé, ne peuvent être considérés comme « équivalent de trésorerie », que si :

- 1. ces fonds vérifient qu'ils ne sont soumis qu'à un risque négligeable de changement de valeur et disposent d'une garantie en capital explicite mentionnée dans le prospectus et qui serait accordée par un établissement de crédit ou un autre établissement soumis à des règles et une surveillance prudentielles, et si*
- 2. ces fonds démontrent au cas par cas le respect des trois autres critères d'éligibilité au classement en « équivalent de trésorerie », le quatrième critère étant alors rempli...»*

Décision interdisant les prises de position courte nette sur des valeurs financières françaises

En coordination avec les régulateurs européens concernés et sous l'égide de l'ESMA, l'AMF a décidé de reconduire jusqu'au 11 novembre 2011 sa décision arrêtée le 11 août relative à l'interdiction des prises de position courte nette sur une liste de dix valeurs financières françaises. ([cf. Décryptage n° 30](#))

[Position AMF n° 2011-13](#)

[Communiqué de presse](#)

[Proposition de directive
du Conseil](#)

[Résumé
de l'analyse d'impact](#)

Projet de directive relatif à la taxation des transactions financières

Le 28 septembre, la Commission européenne a publié un résumé de l'analyse d'impact sur « la proposition de directive du Conseil » établissant un système commun de taxe sur les transactions financières (TTF) et modifiant la directive 2008/7/CE.

La taxe sur les transactions financières sur le marché unique européen permettrait de prévenir la fraude, d'éviter la double imposition, de réduire au minimum les distorsions de concurrence et de décourager les activités de négociation risquées.

Elle permettrait également de compenser en partie l'exonération de TVA dont bénéficient la plupart des services financiers leur procurant ainsi un traitement préférentiel par rapport aux autres secteurs économiques.

Seront notamment concernés par cette taxe les entreprises d'investissement, les marchés organisés, les établissements de crédit, les entreprises d'assurance, les organismes de placement collectif et leurs gestionnaires, les fonds d'investissement alternatifs (comme les fonds spéculatifs), les entreprises de crédit-bail et les entités de titrisation.

La Commission a proposé que la taxe soit prélevée sur toutes les transactions concernant des instruments financiers effectuées entre établissements financiers dès lors qu'au moins un des établissements financiers parties à la transaction est réputé établi dans l'Union européenne. Les instruments financiers visés sont les actions, les obligations, les produits dérivés et les produits financiers structurés. Le fait que les transactions soient réalisées sur des marchés organisés ou de gré-à-gré n'aurait aucune incidence, celles-ci seraient taxées dans les deux cas.

La Commission préconise un faible taux d'imposition des transactions (0,01 % sur les contrats dérivés et 0,1 % sur les autres transactions) et souhaite que cette taxe puisse entrer en vigueur le 1^{er} janvier 2014.

Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil sur les transactions sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux

[Communiqué de presse](#)

[Proposition de règlement](#)

Le 4 octobre 2011, le Conseil de l'Union européenne a approuvé l'orientation générale du projet de règlement visant à améliorer la transparence et à réduire le risque de contrepartie sur le marché des produits dérivés de gré à gré.

Le projet prévoit l'obligation de déclarer tous les contrats de produits dérivés de gré à gré aux référentiels centraux (cf. [Décryptage n° 19](#) et [Décryptage n° 30](#)) et de compenser les contrats de produits dérivés de gré à gré normalisés par l'intermédiaire de contreparties centrales. L'obligation de déclaration s'appliquerait aux établissements financiers. Les établissements non financiers bénéficieraient, quant à eux, de dérogations fixées par l'AEMF (Autorité Européenne des Marchés Financiers).

Ce projet visant à concrétiser les engagements pris par les dirigeants du G20 en septembre 2009 a pour objet de prévenir le risque de défaillance d'une contrepartie et ses conséquences sur les autres acteurs du marché.

Ce compromis proposé par la présidence sera présenté au Conseil européen.

Publication par l'ESMA d'une mise à jour des mesures prises par les États membres en termes de ventes à découvert

L'ESMA (European Securities and Markets Authority) a publié le 29 septembre une mise à jour des mesures prises par la France, la Grèce, l'Italie et l'Espagne en matière de ventes à découvert ou de prises de positions courtes.

Lignes directrices de l'ACP sur les bénéficiaires effectifs

L'Autorité de Contrôle Prudentiel (ACP)⁽¹⁾ a adopté le 29/09/2011 les lignes directrices sur les bénéficiaires effectifs en vue d'explicitier cette notion et de préciser les modalités de mise en œuvre des obligations de vigilance des organismes financiers. Préalablement à leur adoption, ces lignes directrices ont fait l'objet d'une concertation au sein de la commission consultative « Lutte contre le blanchiment » (LCB) instituée par l'ACP en application de l'article L612-14 du code monétaire et financier.

Ces lignes directrices, disponibles au public, fournissent :

- la définition de la notion de bénéficiaire effectif ;
- les obligations de vigilances relatives au bénéficiaire effectif ;
- les obligations de déclaration de soupçon ;
- les obligations de conservation ;
- les obligations LCB relatives au bénéficiaire effectif dans le dispositif de contrôle interne.

Des exemples concrets d'application des obligations en la matière sont donnés en annexe. De plus, la définition des bénéficiaires effectifs des organismes de placement collectif est spécifiée en page 6 du document.

Modalités d'application de la directive OPCVM IV en cas de retard de transposition

L'ESMA a diffusé le 13 octobre une opinion précisant les modalités d'application de la directive OPCVM IV en cas de retard de transposition dans la législation nationale des États membres.

Le régulateur indique, en cas d'absence de transposition dans l'un des États concernés, que l'application des passeports « produits » ou « société de gestion » est possible sous réserve que la législation nationale de l'État membre d'origine soit conforme avec les dispositions de la directive en ce qui concerne les conditions d'exercice, les règles de conduite, le traitement des plaintes et la gestion des risques. Il reste plus réservé quant aux fusions transfrontalières, il estime que l'application du régime « maître-nourricier est impossible si la transposition dans les États concernés n'a pas été effectuée ».

■ [Mesures adoptées dans les différents pays](#)

■ [Lignes directrices](#)

⁽¹⁾L'ACP est née en janvier 2010 (cf. [Décryptage n° 13](#)) de la fusion des quatre autorités de la banque et de l'assurance : la Commission Bancaire -CB-, l'Autorité de Contrôles des Assurances et des Mutuelles -ACAM-, le Comité des Entreprises d'Assurance -CEA- et le Comité des Etablissements de Crédit et des Entreprise d'Investissement -CECEI-

■ [Modalités d'application](#)

Sanctions de l'AMF à l'encontre d'un prestataire de services et de trois de ses responsables

[Décision de la Commission des sanctions](#)

Le 13 octobre 2011, la Commission des sanctions de l'AMF a publié les sanctions prononcées le 4 juillet à l'encontre d'une société d'investissement (250 000€), de ses dirigeants et d'un opérateur de table de facilitation (35 000€ chacun) pour non-respect de leurs obligations professionnelles.

Les griefs notifiés sont les suivants :

- exploitation abusive d'informations privilégiées ;
- violation de l'obligation pour un PSI d'agir « d'une manière honnête, loyale et professionnelle qui sert au mieux l'intérêt des clients et favorise l'intégrité du marché » ;
- omissions de déclarations d'opérations à l'AMF ;
- non-respect de l'avis du responsable de la conformité pour les services d'investissement sur la possible « constitution d'une opération d'initié ou une manipulation de cours » ;
- manque de moyens mis à la disposition de la fonction conformité et accès insuffisant aux informations pertinentes.

Cette décision peut faire l'objet d'un recours dans les conditions prévues à l'article R621-44 du code monétaire et financier.



L'actualité juridique et réglementaire

Dépositaire - Conservateur - Administration de fonds - Services aux émetteurs

DÉCRYPTAGE



Cette publication est réalisée par les équipes de la conformité, du juridique et de la veille réglementaire de CACEIS à Paris.

Rédacteur en chef

Marie-Andrée Bonnet

marie-andree.bonnet@caceis.com

Ont participé à ce numéro

Anne Landier-Juglar

anne.landier-juglar@caceis.com

Awa Camara-Lecor

awa.camara-lecor@caceis.com

Eliane Jacquet

eliane.jacquet@caceis.com

Joëlle Prehost

joelle.prehost@caceis.com

Nathalie Thomas-Coowar

nathalie.thomas-coowar@caceis.com

Conception/réalisation/photo

Communications CACEIS

CACEIS

1-3, place Valhubert

75 206 Paris CEDEX 13

www.caceis.com

« Cette Lettre d'information a été produite par les équipes de CACEIS à Paris, à partir de sources réputées fiables. Les informations contenues dans la Lettre ont un caractère exclusivement indicatif et sans aucun engagement de la part de CACEIS. Toute information contenue dans la lettre peut être modifiée, à tout moment sans préavis, par CACEIS. Les informations ne constituent pas une offre de services ou de produits ni une sollicitation commerciale de quelque nature que ce soit, ni une recommandation ou un conseil d'une quelconque nature. CACEIS et ses filiales ne seront pas tenues responsables, directement ou indirectement, pour toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans la Lettre, ni pour l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. CACEIS ne saurait engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette Lettre. »