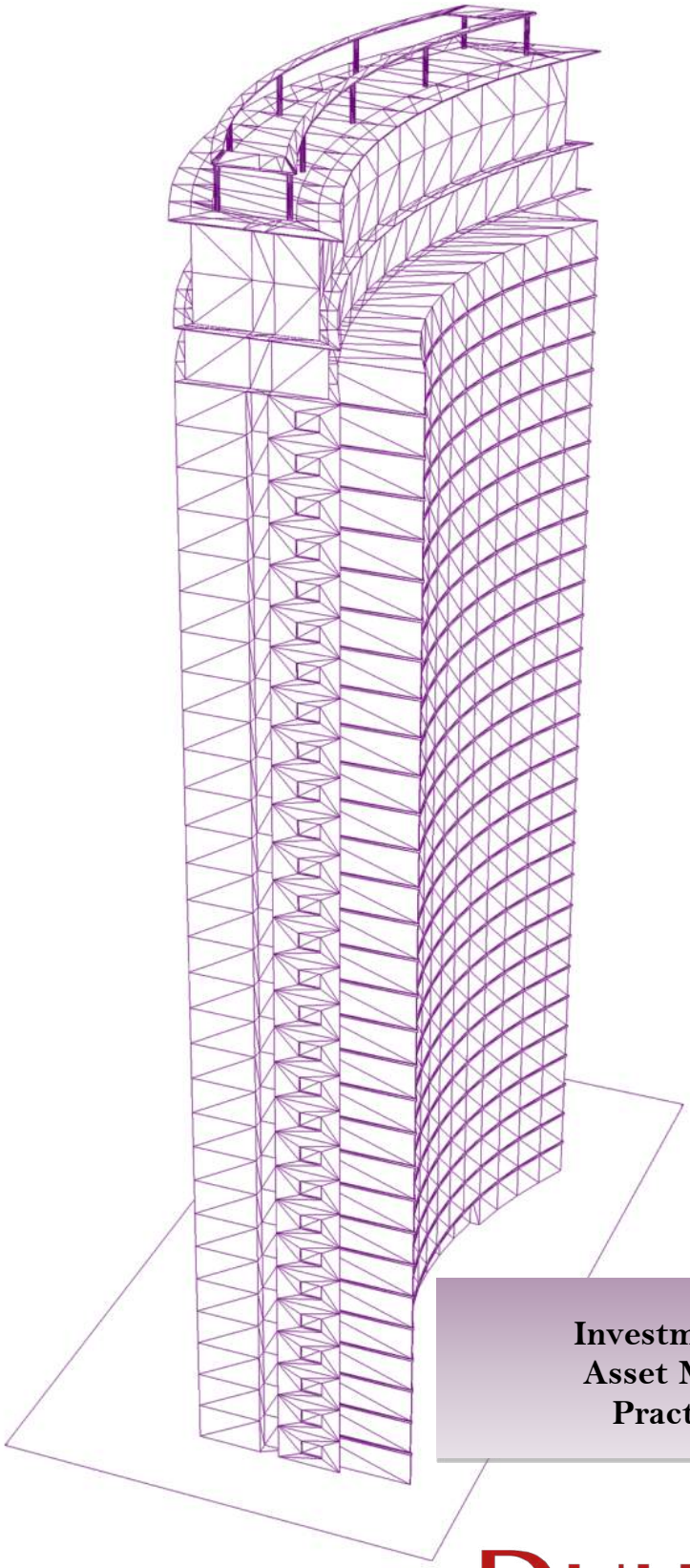


OPCI

RECUEIL DE TEXTES

Juin 2020

Investment Funds &
Asset Management
Practice Group

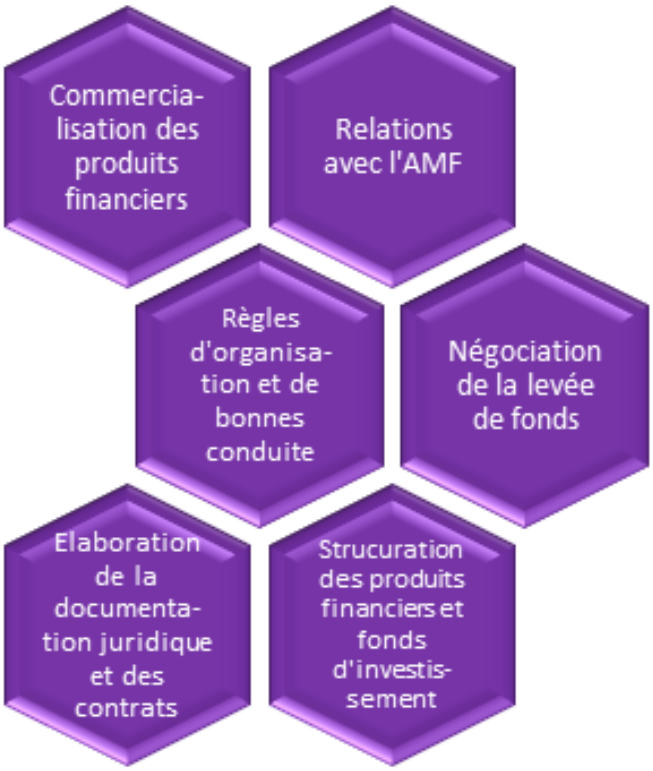
DUHAMEL
AVOCATS

PRATIQUE DU CABINET DUHAMEL EN MATIERE D'ORGANISME DE PLACEMENT COLLECTIF EN IMMOBILIER

DUHAMEL intervient en Droit financier et compte plusieurs avocats experts dans la réglementation applicable aux fonds d'investissement.

De la création des structures d'investissement à la commercialisation des produits, le Cabinet DUHAMEL accompagne ses clients français et internationaux dans l'ensemble de leurs opérations et dans leurs relations avec les autorités de régulation.

La souplesse de fonctionnement des équipes permet au Cabinet DUHAMEL d'offrir à ses clients des conseils adaptés aux nécessités de leurs opérations, en particulier sur les aspects suivants :



COMPETENCES SPECIFIQUES AUX FONDS IMMOBILIERS

Les avocats du Cabinet disposent d'une expérience de premier plan relative aux OPCI et interviennent dans la structuration de véhicules d'investissements et la mise en place de financements (bancaire, de crédit-bail, etc.).

Le cabinet DUHAMEL intervient régulièrement auprès d'investisseurs, des sociétés de gestion et d'établissements de crédit dans des opérations impliquant des OPCI, et notamment sur :

- La structuration d'OPCI ;
- La restructuration de financements et l'externalisation de portefeuilles ; et
- L'aménagement de la gouvernance et de la gestion d'OPCI.

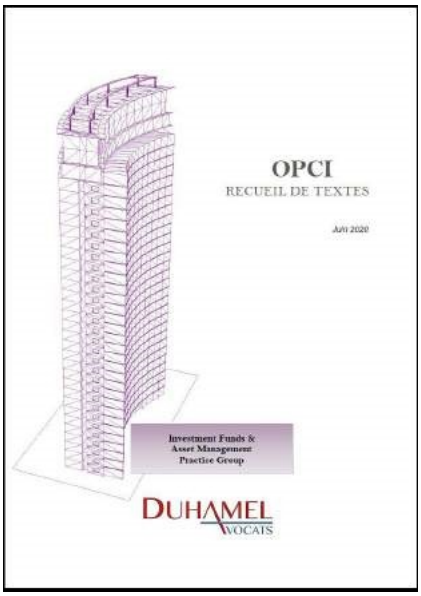
CONTACT

JEREMIE DUHAMEL, Associé responsable du *practice group* Investment Funds & Asset Management

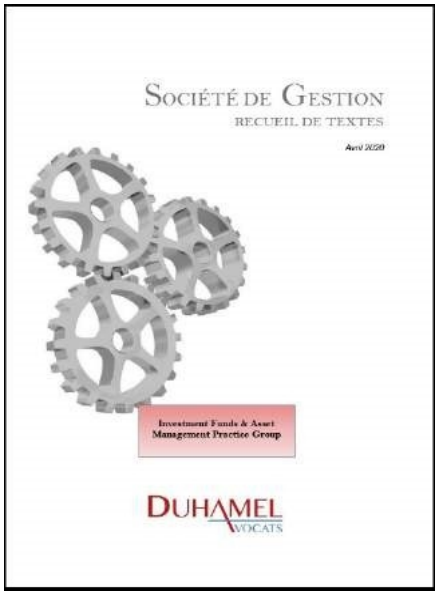
jduhamel@duhamel-law.com Tél. : +33 (0)1 82 83 74 50

DUHAMEL AVOCATS

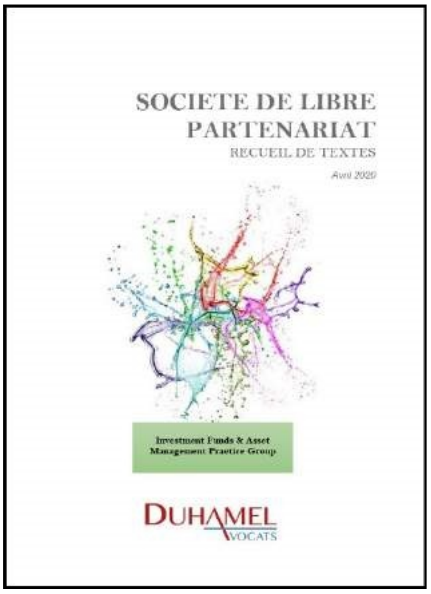
LISTE DES RECUEILS DE TEXTES PUBLIÉS



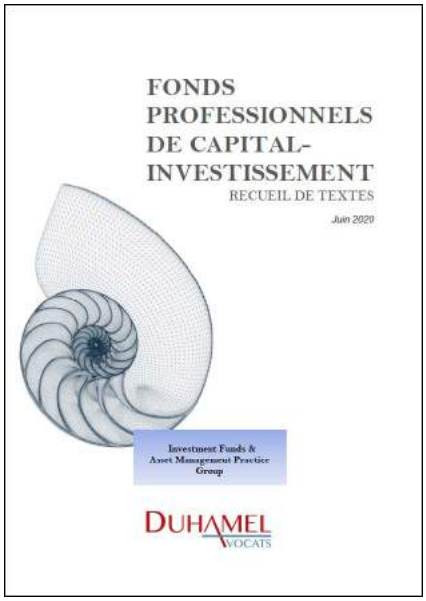
OPCI



SOCIETE DE GESTION



SOCIETE DE LIBRE PARTENARIAT



FONDS PROFFESSIONNELS DE CAPITAL-INVESTISSEMENT

Accédez directement aux recueils de textes sous le lien suivant :
http://www.duhamel-law.com/

TABLE DES MATIERES

I. CODE MONETAIRE ET FINANCIER, PARTIE LEGISLATIVE

II. CODE MONETAIRE ET FINANCIER, PARTIE REGLEMENTAIRE

III. REGLEMENT GENERAL DE L'AMF

IV. INSTRUCTIONS AMF

A. Instruction AMF n° 2014-03 du 30 juin 2014 - **Procédure de commercialisation de parts ou actions de FIA**

B. Instruction AMF n° 2012-07 du 13 juillet 2012 – **Traitement des réclamations**

C. Instruction AMF n° 2012-01 du 1er février 2012 - **Organisation de l'activité de gestion de placements collectifs et du service d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers en matière de gestion des risques**

D. Instruction AMF n° 2011-15 du 3 novembre 2011 - **Modalités de calcul du risque global des OPCVM et des FIA agréés**

E. Instruction AMF n° 2008-06 du 30 décembre 2008 - **Organisation des sociétés de gestion de portefeuille et des prestataires de services d'investissement exerçant le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers en matière de valorisation des instruments financiers**

F. Instruction AMF n° 2008-04 du 29 juillet 2008 - **L'application des règles de bonne conduite lors de la commercialisation de parts ou actions d'opcvm ou de fia par les sociétés de gestion de portefeuille, les sociétés de gestion et les gestionnaires**

G. Instruction AMF n° 2011-23 du 21 décembre 2011 – Procédure **d'agrément, établissement d'un dici1 et/ou d'un prospectus et information périodique des opci et organismes professionnels de placement collectif immobilier**

V. POSITIONS ET RECOMMANDATIONS DE L'AMF

A. Guide sur les fonds européens d'investissement à long terme (FEILT ou ELTIF) du 21 janvier 2015 - **Questions – réponses sur les fonds européens d'investissement de long terme**

B. Position AMF n° 2014-09 du 23 septembre 2014 - **Modalités de mise en œuvre des obligations en matière de comptes rendus à l'égard de l'AMF dans le cadre de la directive AIFM**

C. Position AMF n° 2014-04 du 30 juin 2014 - **Guide sur les régimes de commercialisation des OPCVM, des FIA et autres fonds d'investissement en France**

D. Position AMF n° 2013-22 du 18 novembre 2013 - **Questions-réponses relatives à la transposition en droit français de la directive AIFM**

E. Position AMF n° 2013-16 du 13 octobre 2013 - **Notions essentielles contenues dans la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs**

F. Position AMF n° 2013-11 du 14 août 2013 - **Politiques de rémunération applicables aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs**

G. Guide AIFM du 2 août 2013 - **Rémunération des gestionnaires de fonds d'investissement alternatif**

H. Guide des mesures de modernisation apportées aux placements collectifs français du 13 juillet 2013

I. Position AMF n° 2013-10 du 10 juillet 2013 - **Incitations et rémunérations reçues dans le cadre de la distribution et de la gestion sous mandat d'instruments financiers**

J. Position AMF n° 2012-15 du 7 novembre 2012 - **Critères applicables aux placements collectifs de partage**

K. Position AMF n° 2012-08 du 16 juillet 2012 - **Placement et commercialisation d'instruments financiers**

L. Position AMF n° 2011-25 du 23 décembre 2011 - **Guide du suivi des opc**

M. Position AMF n° 2011-24 du 23 décembre 2011 - **Guide pour la rédaction des documents commerciaux et la commercialisation des placements collectifs**

N. Position AMF n° 2011-05 du 18 février 2011 - **Guide des documents réglementaires des opc**

O. Position AMF n°2012-19 du 18 décembre 2012 - **Guide d'élaboration du programme d'activité des sociétés de gestion de portefeuille et des placements collectifs autogérés**

P. Position AMF n°2012-12 du 7 août 2012 - **Guide relatif aux frais**

VI. PLAN COMPTABLE DE L'OPCI

Règlement de l'ANC n°2014-06 du 2 octobre 2014

VII. REGIME FISCAL DE L'OPCI

A. Code général des impôts

B. Instruction fiscale BOI-RPPM-PVBMI-30-20-20191220 du 20 décembre 2019 - **Plus-values sur biens meubles incorporels - Modalités d'imposition - Règles d'imposition à l'impôt sur le revenu**

C. Instruction fiscale BOI-IS-LIQ-10-20180801 du 1er août 2018 - **IS - Liquidation et taux - Taux normal**

VIII. POSITIONS DES ASSOCIATIONS PROFESSIONNELLES

A. ASPIM et AFG – Règlement de déontologie des OPCI : Dispositions et recommandations spécifiques aux OPCI* Complémentaires à celles du règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion individualisée sous mandat – Juin 2013

B. ASPIM et AFG – Guide professionnel : Valeur globale des actifs gérés par l'OPCI - 28 septembre 2012

C. AFG, AFIC et ASPIM – Dispositions communes sur les politiques de rémunération au sein des sociétés de gestion – 23 novembre 2010

D. AFG – Règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion individualisée sous mandat – RECOMMANDATIONS – du 10 décembre 2009

IX. DISPOSITIONS EUROPEENNES

A. Directive n° 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) no 1060/2009 et (UE) no 1095/2010

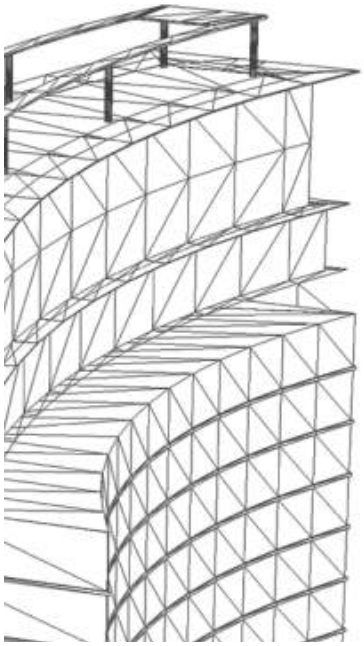
B. Règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 complétant la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les dérogations, les conditions générales d'exercice, les dépositaires, l'effet de levier, la transparence et la surveillance

C. Directive n° 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (refonte)

D. Règlement (UE) 2015/760 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2015 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme

E. Règlement 583/2010 de la Commission du 1er juillet 2010 de la Commission du 1 er juillet 2010 mettant en œuvre la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les informations clés pour l'investisseur et les conditions à remplir lors de la fourniture des informations clés pour l'investisseur ou du prospectus sur un support durable autre que le papier ou au moyen d'un site web

PARTIE I



CODE MONETAIRE ET FINANCIER
PARTIE LEGISLATIVE

CODE MONETAIRE ET FINANCIER
(Partie législative)

Livre II : Les produits

Titre 1er : Les instruments financiers

Chapitre Ier : Définition et règles générales

Section 1 : Définitions (Article L.211-1)

Section 2 : Les titres financiers

Sous-section 1 : Conditions d'émission (Article L.211-2)

Sous-section 2 : Inscription des titres financiers

Paragraphe 1 : Dispositions générales (Articles L.211-3 à L211-5)

Paragraphe 2 : Tenue de compte-conservation et inscription dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé (Articles L.211-6 à L211-8)

Paragraphe 3 : Protection du titulaire du compte (Articles L.211-9 à L211-12)

Paragraphe 4 : Dispositions transitoires (Article L.211-13)

Sous-section 3 : Transmission

Paragraphe 1 : Négociabilité (Articles L.211-14 à L211-16)

Paragraphe 2 : Transfert de propriété (Articles L.211-17 à L211-19)

Sous-section 4 : Nantissement de comptes-titres et de titres financiers (Article L.211-20)

Sous-section 5 : Formes particulières de transmission

Paragraphe 1 : Adjudication (Article L211-21)

Paragraphe 2 : Prêt de titres financiers (Articles L.211-22 à L211-26)

Paragraphe 3 : Pension (Articles L.211-27 à L211-34)

Section 3 : Contrats financiers (Article L.211-35)

Section 4 : Règles communes applicables aux opérations sur instruments financiers

Paragraphe 1 : Compensation et cessions de créances (L211-36 à L211-37)

Paragraphe 2 : Garantie des obligations financières (Articles L.211-38 à L211-39)

Paragraphe 3 : Disposition commune (Articles L.211-40 et L211-40-1)

Section 5 : Régime des instruments financiers étrangers (Article L.211-41)

Chapitre IV : Placements collectifs (L.214-1 à L.214-1-1)

Section 2 : FIA (Article L.214-24)

Sous-section 1 : Dispositions communes

Paragraphe 1 : Procédure de commercialisation de FIA

Sous-paragraphe 1 : Procédure de commercialisation de FIA en France (Article L.214-24-1)

Sous-paragraphe 2 : Procédure de commercialisation de FIA dans un Etat membre de l'Union européenne autre que la France (Article L.214-24-2)

Paragraphe 2 : Dépositaire (Articles L.214-24-3 à L.214-24-12)

Paragraphe 3 : Evaluation (Articles L.214-24-13 à L.214-24-18)

Paragraphe 4 : Information

Sous-paragraphe 1 : Information des investisseurs (Article L.214-24-19)

Sous-paragraphe 2 : Information de l'Autorité des marchés financiers (Article L.214-24-20)

Paragraphe 5 : Participation et contrôle (Articles L.214-24-21 à L.214-24-23)

Sous-section 2 : Fonds ouverts à des investisseurs non professionnels

Paragraphe 3 : Organismes de placement collectif immobilier

Sous-paragraphe 1 : Dispositions communes (Articles L.214-33 à L.214-61-1)

Sous-paragraphe 2 : Règles particulières relatives aux sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable (Articles L.214-62 à L.214-70)

Sous-paragraphe 3 : Règles particulières relatives aux fonds de placement immobilier (Articles L.214-71 à L.214-84)

Sous-paragraphe 4 : Organismes de placement collectif immobilier à compartiments (Article L.214-85)

Sous-section 3 : Fonds ouverts à des investisseurs professionnels

Paragraphe 1 : Fonds agréés

Sous-paragraphe 2 : Organismes professionnels de placement collectif immobilier (Articles L.214-148 à L.214-151)

Livre II : Les produits

Titre 1er : Les instruments financiers

Chapitre Ier : Définition et règles générales

Section 1 : Définitions

Article L.211-1

I. – Les instruments financiers sont les titres financiers et les contrats financiers.

II. – Les titres financiers sont :

1. Les titres de capital émis par les sociétés par actions ;

2. Les titres de créance ;

3. Les parts ou actions d'organismes de placement collectif.

III. – Les contrats financiers, également dénommés " instruments financiers à terme ", sont les contrats à terme qui figurent sur une liste fixée par décret.

IV. – Les effets de commerce et les bons de caisse ne sont pas des instruments financiers.

Section 2 : Les titres financiers

Sous-section 1 : Conditions d'émission

Article L.211-2

Les titres financiers, qui comprennent les valeurs mobilières au sens du deuxième alinéa de l'article L. 228-1 du code de commerce, ne peuvent être émis que par l'Etat, une personne morale, un fonds commun de placement, un fonds de placement immobilier, un fonds professionnel de placement immobilier, un fonds de financement spécialisé, ou un fonds commun de titrisation.

Sous-section 2 : Inscription des titres financiers

Paragraphe 1 : Dispositions générales

Article L.211-3

Les titres financiers, émis en territoire français et soumis à la législation française, sont inscrits soit dans un compte-titres tenu par l'émetteur ou par l'un des intermédiaires mentionnés aux 2° à 7° de l'article L. 542-1, soit, dans le cas prévu au second alinéa de l'article L. 211-7, dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé.

L'inscription dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé tient lieu d'inscription en compte.

Un décret en Conseil d'Etat fixe les conditions dans lesquelles les titres financiers peuvent être inscrits dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé mentionné ci-dessus, présentant des garanties, notamment en matière d'authentification, au moins équivalentes à celles présentées par une inscription en compte-titres.

NOTA : Conformément à l'ordonnance n° 2017-1674 du 8 décembre 2017, article 8, ces dispositions entrent en vigueur à la publication du décret prévu au 2° de l'article 2 et, au plus tard, le 1er juillet 2018.

Article L.211-4

Le compte-titres est ouvert ou l'inscription dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé est réalisée, au nom d'un ou de plusieurs titulaires, propriétaires des titres financiers qui y sont inscrits.

Par dérogation, le compte-titres peut être ouvert ou, dans les cas mentionnés aux 1 et 3 ci-après, l'inscription dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé peut être réalisée :

1. Au nom d'un fonds commun de placement, d'un fonds de placement immobilier, d'un fonds professionnel de placement immobilier, un fonds de financement spécialisé, ou un fonds commun de titrisation, la désignation du fonds pouvant être valablement substituée à celle de tous les copropriétaires ;

2. Au nom d'un intermédiaire inscrit agissant pour le compte du propriétaire des titres financiers, mentionné au septième alinéa de l'article L. 228-1 du code de commerce et dans les conditions prévues par ce même code ;

3. Au nom d'un intermédiaire inscrit agissant pour le compte d'un ou de plusieurs propriétaires de parts ou d'actions d'organismes de placement collectif, lorsque ces propriétaires n'ont pas leur domicile sur le territoire français au sens de l'article 102 du code civil.

L'intermédiaire inscrit est tenu, au moment de l'ouverture de son compte-titres ou de son inscription dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé, de déclarer sa qualité d'intermédiaire détenant des titres pour le compte d'autrui.
Un décret précise les modalités et conditions d'application du présent 3.

NOTA : Conformément à l'ordonnance n° 2017-1674 du 8 décembre 2017, article 8, ces dispositions entrent en vigueur à la publication du décret prévu au 2° de l'article 2 et, au plus tard, le 1er juillet 2018.

Article L.211-5

La procédure d'identification des propriétaires de titres de capital est fixée aux articles L. 228-2 à L. 228-3-6 du code de commerce.

La procédure d'identification mentionnée au premier alinéa est applicable aux organismes de placement collectif, qu'ils aient ou non la forme de société par actions, et peut être exercée par leur société de gestion. Pour l'ensemble de ces organismes, cette procédure est applicable, nonobstant l'absence de stipulations spécifiques dans les statuts ou le règlement. La demande d'identification est exercée soit directement auprès des établissements teneurs de compte-conservateurs, soit par l'intermédiaire du dépositaire central.

NOTA : Conformément au V de l'article 198 de la loi n° 2019-486 du 22 mai 2019, ces dispositions entrent en vigueur à une date fixée par décret, et au plus tard le 10 juin 2019.

Paragraphe 2 : Tenue de compte-conservation et inscription dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé

Article L.211-6

Le compte-titres est tenu par l'émetteur lorsque la loi l'exige ou lorsque l'émetteur le décide. Dans les autres cas, il est tenu au choix du propriétaire des titres par l'émetteur ou par un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3.

Un décret en Conseil d'Etat précise les conditions d'application du présent article.

Article L.211-7

Les titres financiers admis aux opérations d'un dépositaire central peuvent être inscrits dans un compte-titres tenu par un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3, sauf décision contraire de l'émetteur.

Les titres financiers qui ne sont pas admis aux opérations d'un dépositaire central doivent être inscrits, au nom du propriétaire des titres, dans un compte-titres tenu par l'émetteur ou, sur décision de l'émetteur, dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé mentionné à l'article L. 211-3. Toutefois, sauf lorsque la loi ou l'émetteur l'interdit, les parts ou actions d'organismes de placement collectif peuvent être inscrites dans un compte-titres tenu par un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3.

NOTA : Conformément à l'ordonnance n° 2017-1674 du 8 décembre 2017, article 8, ces dispositions entrent en vigueur à la publication du décret prévu au 2° de l'article 2 et, au plus tard, le 1er juillet 2018.

Article L.211-8

Le teneur de compte-conservateur de titres financiers peut, dans les conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, confier à un tiers tout ou partie de ses tâches.

Paragraphe 3 : Protection du titulaire du compte

Article L.211-9

Le teneur de compte-conservateur sauvegarde les droits des titulaires des comptes sur les titres financiers qui y sont inscrits. Il ne peut utiliser ces titres pour son propre compte que dans les conditions prévues au 4° du II de l'article L. 533-10.

Article L.211-10

En cas d'ouverture d'une procédure de redressement ou de liquidation judiciaire d'un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3, l'administrateur judiciaire ou le liquidateur, conjointement avec l'administrateur provisoire ou le liquidateur nommé, le cas échéant, par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, vérifie titre financier par titre financier que l'ensemble des titres financiers figurant en compte chez un dépositaire central ou chez un autre intermédiaire au nom de l'intermédiaire défaillant, quelle que soit la nature des comptes ouverts chez ces derniers, sont en nombre suffisant pour que l'intermédiaire puisse remplir ses obligations vis-à-vis des titulaires de compte.

En cas d'insuffisance du nombre de ces titres, il est procédé titre financier par titre financier à une répartition proportionnelle entre les titulaires de compte concernés ; ceux-ci peuvent faire virer à un compte-titres tenu par un autre intermédiaire ou par l'émetteur les titres dont ils obtiennent restitution.

Pour la créance correspondant aux titres financiers qui, faute d'une encaisse suffisante chez le dépositaire central ou chez un autre intermédiaire, n'auront pu être restitués aux titulaires de compte, ceux-ci sont dispensés de la déclaration prévue à l'article L. 622-24 du code de commerce.

Le juge commissaire est informé du résultat de la vérification opérée par l'administrateur judiciaire ou le liquidateur et, le cas échéant, de la répartition proportionnelle des titres financiers ainsi que des virements effectués à la demande des titulaires de compte.

Article L.211-11

Aucune saisie, même à titre conservatoire, n'est admise sur les comptes ouverts auprès d'un dépositaire central.

Aucune mesure d'exécution forcée ou conservatoire menée à l'encontre d'un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3 n'est admise sur les titres financiers inscrits sur un compte, ouvert à son nom dans les livres d'un autre intermédiaire mentionné au même article, lorsqu'ils ne sont pas la propriété du premier intermédiaire.

Article L.211-12

Sous réserve des dispositions de l'article L. 211-11, les saisies de titres financiers sont régies par les dispositions de la partie législative du code des procédures civiles d'exécution.

Paragraphe 4 : Dispositions transitoires

Article L.211-13

Les dispositions de la présente sous-section ne concernent pas les obligations émises avant le 3 novembre 1984, amortissables par tirage au sort de numéros. Elles ne concernent pas non plus les rentes perpétuelles sur l'Etat, détenues sous forme nominative, émises avant cette date.

Les détenteurs de titres financiers émis avant la même date ne peuvent exercer les droits attachés à leurs titres que si ceux-ci ont été inscrits en compte par l'émetteur ou présentés à un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3 en vue de leur inscription en compte. Dans des conditions définies par décret, les émetteurs ou les intermédiaires doivent procéder à la vente des droits correspondant aux titres financiers non présentés ou dont les titulaires sont inconnus ou n'ont pas été atteints depuis la même date du 3 novembre 1984. Le produit de la vente est consigné jusqu'à restitution éventuelle aux ayants droit.

Sous-section 3 : Transmission

Paragraphe 1 : Négociabilité

Article L.211-14

A l'exception des parts des sociétés civiles de placement immobilier mentionnées à l'article L. 214-114 et des parts des sociétés d'épargne forestière mentionnées à l'article L. 214-121, les titres financiers sont négociables.

Article L.211-15

Les titres financiers se transmettent par virement de compte à compte ou par inscription dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé mentionné à l'article L. 211-3.

NOTA : Conformément à l'ordonnance n° 2017-1674 du 8 décembre 2017, article 8, ces dispositions entrent en vigueur à la publication du décret prévu au 2° de l'article 2 et, au plus tard, le 1er juillet 2018.

Article L.211-16

Nul ne peut revendiquer pour quelque cause que ce soit un titre financier dont la propriété a été acquise de bonne foi par le titulaire du compte-titres dans lequel ces titres sont inscrits ou par la personne identifiée par le dispositif d'enregistrement électronique partagé mentionné à l'article L. 211-3.

NOTA : Conformément à l'ordonnance n° 2017-1674 du 8 décembre 2017, article 8, ces dispositions entrent en vigueur à la publication du décret prévu au 2° de l'article 2 et, au plus tard, le 1er juillet 2018.

Paragraphe 2 : Transfert de propriété

Article L.211-17

I. – Le transfert de propriété de titres financiers résulte de l'inscription de ces titres au compte-titres de l'acquéreur ou de l'inscription de ces titres au bénéfice de l'acquéreur dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé mentionné à l'article L. 211-3.

II. – Lorsque les titres financiers sont admis aux opérations d'un dépositaire central ou livrés dans un système de règlement et de livraison d'instruments financiers mentionné à l'article L. 330-1, l'inscription prévue au I a lieu à la date et dans les conditions définies par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Par dérogation à ce qui précède, le transfert n'intervient au profit de l'acquéreur que lorsque celui-ci a réglé le prix. Tant que l'acquéreur n'a pas réglé le prix, l'intermédiaire qui a reçu les titres financiers en est le propriétaire. Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise les modalités particulières de transfert de propriété applicables dans le cas prévu au présent alinéa.

III. – Lorsque des transactions sur des titres financiers sont conclues sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation et que le compte du teneur de compte-conservateur de l'acheteur, ou le compte du mandataire de ce teneur de compte-conservateur, est crédité dans les livres du dépositaire central, l'inscription prévue au I a lieu à la date de dénouement effectif de la négociation mentionnée dans les règles de fonctionnement du système de règlement et de livraison.

Cette date intervient au plus tard le deuxième jour d'ouverture du système de règlement et de livraison après la négociation, à l'exception des cas prévus au point 2 de l'article 5 du règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres.

Cette même date s'applique lorsque les titres financiers de l'acheteur et du vendeur sont inscrits dans les livres d'un teneur de compte-conservateur commun.

NOTA : Conformément à l'ordonnance n° 2017-1674 du 8 décembre 2017, article 8, ces dispositions entrent en vigueur à la publication du décret prévu au 2° de l'article 2 et, au plus tard, le 1er juillet 2018.

Article L.211-17-1

I. – L'acheteur et le vendeur d'instruments financiers mentionnés au I de l'article L. 211-1 sont, dès l'exécution de l'ordre, définitivement engagés, le premier à payer, le second à livrer, à la date mentionnée au III de l'article L. 211-17.

Sans préjudice du règlement (UE) n° 236/2012 du Parlement européen et du Conseil, du 14 mars 2012, sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit, il est interdit à un vendeur d'instruments financiers mentionnés au I de l'article L. 211-1 et admis à la négociation sur un marché réglementé d'émettre un ordre de vente s'il ne dispose pas sur son compte des instruments financiers appelés à être cédés, ou s'il n'a pas pris les mesures nécessaires auprès d'une tierce partie afin de disposer d'assurances raisonnables sur sa capacité à livrer ces instruments financiers, au plus tard à la date prévue pour la livraison consécutive à la négociation.

Il peut être dérogé au présent article dans des conditions prévues par décret après avis motivé du collège de l'Autorité des marchés financiers.

Le prestataire auquel l'ordre est transmis peut exiger, lors de la réception de l'ordre ou dès son exécution, la constitution dans ses livres, à titre de couverture, d'une provision en espèces en cas d'achat, en instruments financiers objets de la vente en cas de vente.

II. – L'Autorité des marchés financiers peut prononcer les sanctions prévues aux II et III de l'article L. 621-15 à l'encontre de toute personne physique ou morale qui exécute une opération ayant pour objet ou pour effet de contrevenir aux dispositions du présent article et du III de l'article L. 211-17.

Article L.211-18

En cas de livraison de titres financiers contre règlement d'espèces, le défaut de livraison ou de règlement constaté à la date et dans les conditions définies dans le règlement général de l'Autorité des marchés financiers ou, à défaut, par une convention entre les parties délie de plein droit de toute obligation la partie non défaillante vis-à-vis de la partie défaillante, nonobstant toute disposition législative contraire.

Lorsqu'un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3 procède à la livraison des titres ou au paiement du prix en se substituant à son client défaillant, il acquiert la pleine propriété des titres financiers ou des espèces reçus de la contrepartie. Les dispositions du livre VI du code de commerce ne font pas obstacle à l'application du présent article. Aucun créancier du client défaillant ne peut opposer un droit quelconque sur ces titres financiers ou espèces.

Article L.211-19

Pour chaque ordre de négociation, cession ou mutation d'un titre financier inscrit dans un compte tenu par l'émetteur et admis aux opérations d'un dépositaire central, ou pour toute autre modification affectant l'inscription en compte dudit titre financier, l'intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3 établit un bordereau de références nominatives. Ce bordereau indique les éléments d'identification du donneur d'ordre, la nature juridique de ses droits et les restrictions dont le titre financier peut être frappé et porte un code permettant de déterminer l'opération à laquelle il se rattache.

Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers détermine les modalités et les délais de circulation du bordereau de références nominatives entre l'intermédiaire, le dépositaire central et l'émetteur.

Sous-section 4 : Nantissement de comptes-titres et de titres financiers

Article L.211-20

I. – Le nantissement d'un compte-titres est réalisé, tant entre les parties qu'à l'égard de la personne morale émettrice et des tiers, par une déclaration signée par le titulaire du compte. Cette déclaration comporte les énonciations fixées par décret. Les titres financiers figurant initialement dans le compte nanti, ceux qui leur sont substitués ou les complètent en garantie de la créance initiale du créancier nanti, de quelque manière que ce soit, ainsi que leurs fruits et produits en toute monnaie, sont compris dans l'assiette du nantissement. Les titres financiers et les sommes en toute monnaie postérieurement inscrits au crédit du compte nanti, en garantie de la créance initiale du créancier nanti, sont soumis aux mêmes conditions que ceux y figurant initialement et sont considérés comme ayant été remis à la date de déclaration de nantissement initiale. Le créancier nanti peut obtenir, sur simple demande au teneur de compte, une attestation de nantissement de compte-titres, comportant inventaire des titres financiers et sommes en toute monnaie inscrits en compte nanti à la date de délivrance de cette attestation.

II. – Le compte nanti prend la forme d'un compte spécial ouvert au nom du titulaire et tenu par un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3, un dépositaire central ou, le cas échéant, l'émetteur.

A défaut d'un compte spécial, sont réputés constituer le compte nanti les titres financiers mentionnés au premier alinéa, ainsi que les sommes en toute monnaie ayant fait l'objet d'une identification à cet effet par un procédé informatique.

III. – Lorsque les titres financiers figurant dans le compte nanti sont inscrits dans un compte tenu par l'émetteur et que celui-ci n'est pas une personne autorisée à recevoir des fonds remboursables du public au sens de l'article L. 312-2, les fruits et produits mentionnés au I versés en toute monnaie doivent être inscrits au crédit d'un compte spécial ouvert au nom du titulaire du compte nanti dans les livres d'un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3 ou d'un établissement de crédit. Ce compte spécial est réputé faire partie intégrante du compte nanti à la date de signature de la déclaration de nantissement. Le créancier nanti peut obtenir, sur simple demande au teneur du compte spécial, une attestation comportant l'inventaire des sommes en toute monnaie inscrites au crédit de ce compte à la date de la délivrance de cette attestation.

IV. – Le créancier nanti définit avec le titulaire du compte-titres les conditions dans lesquelles ce dernier peut disposer des titres financiers et des sommes en toute monnaie figurant dans le compte nanti. Le créancier nanti bénéficie en toute hypothèse d'un droit de rétention sur les titres financiers et sommes en toute monnaie figurant au compte nanti.

V. – Le créancier nanti titulaire d'une créance certaine, liquide et exigible peut, pour les titres financiers, français ou étrangers, négociés sur un marché réglementé, les parts ou actions d'organismes de placement collectif, ainsi que pour les sommes en toute monnaie, réaliser le nantissement, civil ou commercial, huit jours – ou à l'échéance de tout autre délai préalablement convenu avec le titulaire du compte – après

mise en demeure du débiteur remise en mains propres ou adressée par courrier recommandé. Cette mise en demeure du débiteur est également notifiée au constituant du nantissement lorsqu'il n'est pas le débiteur ainsi qu'au teneur de compte lorsque ce dernier n'est pas le créancier nanti. La réalisation du nantissement intervient selon des modalités fixées par décret.

Pour les instruments financiers autres que ceux mentionnés à l'alinéa précédent, la réalisation du nantissement intervient conformément aux dispositions de l'article L. 521-3 du code de commerce.

VI. – Les dispositions du V du présent article relatives à la réalisation du nantissement s'appliquent aux nantissements de titres financiers constitués antérieurement au 4 juillet 1996.

VII. - Un décret en Conseil d'Etat précise les modalités d'application du présent article au nantissement de titres financiers inscrits dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé mentionné à l'article L. 211-3.

NOTA : Conformément à l'ordonnance n° 2017-1674 du 8 décembre 2017, article 8, ces dispositions entrent en vigueur à la publication du décret prévu au 2° de l'article 2 et, au plus tard, le 1er juillet 2018.

Sous-section 5 : Formes particulières de transmission

Paragraphe 1 : Adjudication

Article L.211-21

Les adjudications publiques volontaires ou forcées de titres financiers sont faites, si ces titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, par les prestataires de services d'investissement membres du marché réglementé où ces titres sont négociés et, dans le cas contraire, par un prestataire de services d'investissement ou par un notaire.

Même en cas de dispositions statutaires contraires, les dispositions du présent article s'appliquent aux adjudications pour défaut de libération d'actions.

Les dispositions du présent article ne sont pas applicables aux adjudications de titres de la dette publique effectuées pour le compte de l'Etat.

Paragraphe 2 : Prêt de titres financiers

Article L.211-22

Les dispositions de l'article L. 211-24 sont applicables aux prêts de titres financiers qui remplissent les conditions suivantes :

1. Le prêt porte sur des titres financiers ;

2. Le prêt porte sur des titres financiers qui ne sont pas susceptibles de faire l'objet, pendant la durée du prêt, du détachement d'un droit à dividende ou du paiement d'un intérêt soumis à la retenue à la source prévue au 1° de l'article 119 bis ou à l'article 1678 bis du code général des impôts ou ouvrant droit au crédit impôt prévu au b du 1 de l'article 220 du même code, d'un amortissement, d'un tirage au sort pouvant conduire au remboursement ou d'un échange ou d'une conversion prévus par le contrat d'émission ;

3. Le prêt est soumis aux dispositions des articles 1892 à 1904 inclus du code civil ;

4. Les titres financiers sont empruntés par une personne morale soumise de plein droit à un régime réel d'imposition, par un organisme de placement collectif, ou par une personne, société ou institution non résidente ayant un statut comparable.

Les parties peuvent convenir de remises complémentaires, en pleine propriété, d'espèces ou de titres financiers, pour tenir compte de l'évolution de la valeur des titres financiers prêtés.

Article L.211-23

Le régime de la rémunération allouée en paiement de prêts de titres financiers est fixé par les dispositions du 2 du I de l'article 38 bis du code général des impôts.

Article L.211-24

Lorsque les titres financiers sont prêtés par une entreprise, ils sont prélevés par priorité sur les titres de même nature acquis ou souscrits à la date la plus récente.

La créance représentative des titres financiers prêtés est inscrite distinctement au bilan à la valeur d'origine de ces titres.

A l'expiration du prêt, les titres financiers restitués sont inscrits au bilan à cette même valeur.

La provision pour dépréciation constituée antérieurement, le cas échéant, sur les titres financiers prêtés n'est pas réintégrée lors du prêt. Elle doit figurer sur une ligne distincte au bilan et demeurer inchangée jusqu'à la restitution de ces titres.

Article L.211-25

Les titres financiers empruntés et la dette représentative de l'obligation de restitution de ces titres sont inscrits distinctement au bilan de l'emprunteur au prix du marché au jour du prêt.

Article L.211-26

Lorsque l'emprunteur cède des titres financiers, ceux-ci sont prélevés par priorité sur les titres de même nature empruntés à la date la plus ancienne. Les achats ultérieurs de titres de même nature sont affectés par priorité au remplacement des titres empruntés.

A la clôture de l'exercice, les titres financiers empruntés qui figurent au bilan de l'emprunteur et la dette représentative de l'obligation de restitution qui résulte des contrats en cours sont inscrits au prix que ces titres ont sur le marché à cette date.

A l'expiration du prêt, les titres financiers empruntés sont réputés restitués à la valeur pour laquelle la dette représentative de l'obligation de restitution figure au bilan.

Paragraphe 3 : Pension

Article L.211-27

La pension est l'opération par laquelle une personne morale, un fonds commun de placement, un fonds de placement immobilier, un fonds professionnel de placement immobilier, un fonds de financement spécialisé, ou un fonds commun de titrisation cède en pleine propriété à une autre personne morale, à un fonds commun de placement, à un fonds de placement immobilier, un fonds professionnel de placement immobilier ou à un fonds commun de titrisation, moyennant un prix convenu, des titres financiers et par laquelle le cédant et le cessionnaire s'engagent respectivement et irrévocablement, le premier à reprendre les titres, le second à les rétrocéder pour un prix et à une date convenus.

Article L.211-28

La pension porte sur des titres financiers qui ne sont pas susceptibles de faire l'objet, pendant toute la durée de l'opération :

1. Du détachement d'un droit à dividende, ouvrant droit au crédit d'impôt prévu au b du 1 de l'article 220 du code général des impôts ;

2. Du paiement d'un intérêt soumis à la retenue à la source prévue au 1 de l'article 119 bis ou à l'article 1678 bis du code général des impôts ou ouvrant droit à un crédit d'impôt prévu au b du 1 de l'article 220 du même code.

L'amortissement, le tirage au sort conduisant au remboursement, l'échange, la conversion ou l'exercice d'un bon de souscription mettent fin à l'opération de pension.

Article L.211-29

La pension devient opposable aux tiers dès la livraison, dont les modalités sont fixées par décret, des titres financiers.

Article L.211-30

Au terme fixé pour la rétrocession, le cédant paye le prix convenu au cessionnaire et ce dernier rétrocède les titres financiers au cédant ; si le cédant manque à son obligation de payer le prix de la rétrocession, les titres restent acquis au cessionnaire et si le cessionnaire manque à son obligation de rétrocéder les titres, le montant de la cession reste acquis au cédant.

Article L.211-31

La rémunération du cessionnaire, quelle qu'en soit la forme, constitue un revenu de créance. Elle est traitée sur le plan comptable comme des intérêts.

Lorsque la durée de la pension couvre la date de paiement des revenus attachés aux titres financiers donnés en pension, le cessionnaire les reverse au cédant qui les comptabilise parmi les produits de même nature.

Article L.211-32

La pension entraîne, chez le cédant, d'une part, le maintien à l'actif de son bilan des titres financiers mis en pension et, d'autre part, l'inscription au passif du bilan du montant de sa dette vis-à-vis du cessionnaire ; ces titres et cette dette sont individualisés à une rubrique spécifique dans la comptabilité du cédant. En outre, le montant des titres financiers mis en pension, ventilé selon la nature des actifs concernés, doit figurer dans les documents annexés aux comptes annuels.

Article L.211-33

Les titres financiers reçus en pension ne sont pas inscrits au bilan du cessionnaire ; celui-ci enregistre à l'actif de son bilan le montant de sa créance sur le cédant.

Lorsque le cessionnaire cède des titres financiers qu'il a lui-même reçus en pension, il constate au passif de son bilan le montant de cette cession représentatif de sa dette de titres financiers qui, à la clôture de l'exercice, est évaluée au prix de marché de ces actifs. Les écarts de valeur constatés sont retenus pour la détermination du résultat imposable de cet exercice.

Lorsque le cessionnaire donne en pension des titres financiers qu'il a lui-même reçus en pension, il inscrit au passif de son bilan le montant de sa dette à l'égard du nouveau cessionnaire.

Les montants représentatifs des créances et dettes mentionnées au présent article sont individualisés dans la comptabilité du cessionnaire.

Article L.211-34

Pour l'application des articles L. 211-27 à L. 211-33, les effets publics ou privés sont assimilés à des titres financiers.

Toutefois, seuls les établissements de crédit et les sociétés de financement peuvent prendre ou mettre en pension les effets privés.

Section 3 : Contrats financiers

Article L.211-35

Nul ne peut, pour se soustraire aux obligations qui résultent de contrats financiers, se prévaloir de l'article 1965 du code civil, alors même que ces opérations se résoudraient par le paiement d'une simple différence.

Section 4 : Règles communes applicables aux opérations sur instruments financiers

Paragraphe 1 : Compensation et cessions de créances

Article L.211-36

I. – Les dispositions du présent paragraphe sont applicables :

1° Aux obligations financières résultant d'opérations sur instruments financiers ou sur des unités mentionnées à l'article L. 229-7 du code de l'environnement, d'opérations de change au comptant ou d'opérations de vente, d'achat ou de livraison d'or, d'argent, de platine, de palladium ou d'autres métaux précieux ou aux marchandises représentées par un reçu d'entreposage mentionné à l'article L. 522-37-1 du code de commerce, lorsque l'une au moins des parties à l'opération est un établissement de crédit, une société de financement, un prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille, un établissement public, une collectivité territoriale, une institution, une personne ou entité bénéficiaire des dispositions de l'article L. 531-2 du présent code, une chambre de compensation, un établissement non résident ayant un statut comparable, une organisation ou organisme financier international dont la France ou l'Union européenne est membre ;

2° Aux obligations financières résultant de tout contrat donnant lieu à un règlement en espèces ou à une livraison d'instruments financiers ou aux marchandises représentées par un reçu d'entreposage mentionné à l'article L. 522-37-1 du code de commerce, lorsque toutes les parties appartiennent à l'une des catégories de personnes mentionnées à l'alinéa précédent, à l'exception des personnes mentionnées aux alinéas c à n du 2° de l'article L. 531-2 ;

3° Aux obligations financières résultant de tout contrat conclu dans le cadre d'un système mentionné à l'article L. 330-1 ;

4° Aux obligations financières résultant de contrats conclus entre une ou plusieurs chambres de compensation et un de leurs adhérents, entre cet adhérent et un client auquel il fournit, directement ou indirectement, un service de compensation, et entre ce client et la ou les chambres de compensation mentionnées au présent 4°.

Pour l'application du 4° du présent I, le mot " client " désigne, si les parties en sont convenues, l'ensemble des personnes morales faisant partie d'un même périmètre de consolidation.

II. – Pour l'application de la présente section, sont également des instruments financiers les contrats d'option, contrats à terme ferme, contrats d'échange et tous autres contrats à terme autres que ceux mentionnés au III de l'article L. 211-1, à condition que, lorsque ces instruments doivent être réglés par livraison physique, ils fassent l'objet d'un enregistrement par une chambre de compensation reconnue ou d'appels de couverture périodiques.

Article L.211-36-1

I. – Les conventions relatives aux obligations financières mentionnées à l'article L. 211-36 sont résiliables, et les dettes et les créances y afférentes sont compensables entre toutes les parties. Les parties peuvent prévoir l'établissement d'un solde unique, que ces obligations financières soient régies par une ou plusieurs conventions ou conventions-cadres.

II. – Les modalités de résiliation, d'évaluation et de compensation des opérations et obligations mentionnées à l'article L. 211-36 et au I du présent article sont opposables aux tiers. Ces modalités peuvent être notamment prévues par des conventions ou conventions-cadres. Toute opération de résiliation, d'évaluation ou de compensation faite en raison d'une procédure civile d'exécution ou de l'exercice d'un droit d'opposition est réputée être intervenue avant cette procédure.

Article L.211-37

La cession de créances afférentes aux obligations financières mentionnées à l'article L. 211-36 est opposable aux tiers du fait de la notification de la cession au débiteur. La cession de contrats afférents aux obligations financières mentionnées à l'article L. 211-36 est opposable aux tiers du fait de l'accord écrit des parties.

Paragraphe 2 : Garantie des obligations financières

Article L.211-38

I. – A titre de garantie des obligations financières présentes ou futures mentionnées à l'article L. 211-36, les parties peuvent prévoir des remises en pleine propriété, opposables aux tiers sans formalités, d'instruments financiers, marchandises représentées par un reçu d'entreposage, effets, créances, contrats ou sommes d'argent, ou la constitution de sûretés sur de tels biens ou droits, réalisables, même lorsque l'une des parties fait l'objet d'une des procédures prévues par le livre VI du code de commerce, ou d'une procédure judiciaire ou amiable équivalente sur le fondement d'un droit étranger, ou d'une procédure civile d'exécution ou de l'exercice d'un droit d'opposition.

Les remises et sûretés mentionnées au premier alinéa du présent I peuvent être effectuées ou constituées par les parties elles-mêmes ou par des tiers.

Les dettes et créances relatives à ces garanties et celles afférentes à ces obligations sont alors compensables conformément au I de l'article L. 211-36-1.

II. – Lorsque les garanties mentionnées au I sont relatives aux obligations financières mentionnées aux 2°, 3° et 4° du I de l'article L. 211-36 :

1° La constitution de telles garanties et leur opposabilité ne sont subordonnées à aucune formalité. Elles résultent du transfert des biens et droits en cause, de la dépossession du constituant ou de leur contrôle par le bénéficiaire ou par une personne agissant pour son compte ;

2° L'identification des biens et droits en cause, leur transfert, la dépossession du constituant ou le contrôle par le bénéficiaire doivent pouvoir être attestés par écrit ;

3° La réalisation de telles garanties intervient à des conditions normales de marché, par compensation, appropriation ou vente, sans mise en demeure préalable, selon les modalités d'évaluation prévues par les parties dès lors que les obligations financières couvertes sont devenues exigibles.

III. – L'acte prévoyant la constitution des sûretés mentionnées au I peut définir les conditions dans lesquelles le bénéficiaire de ces sûretés peut utiliser ou aliéner les biens ou droits en cause, à charge pour lui de restituer au constituant des biens ou droits équivalents. Les sûretés concernées portent alors sur les biens ou droits équivalents ainsi restitués comme si elles avaient été constituées dès l'origine sur ces biens ou droits équivalents. Cet acte peut permettre au bénéficiaire de compenser sa dette de restitution des biens ou droits équivalents avec les obligations financières au titre desquelles les sûretés ont été constituées, lorsqu'elles sont devenues exigibles.

Par biens ou droits équivalents, on entend :

1° Lorsqu'il s'agit d'espèces, une somme de même montant et dans la même monnaie ;

2° Lorsqu'il s'agit d'instruments financiers, des instruments financiers ayant le même émetteur ou débiteur, faisant partie de la même émission ou de la même catégorie, ayant la même valeur nominale, libellés dans la même monnaie et ayant la même désignation, ou d'autres actifs, lorsque les parties le prévoient, en cas de survenance d'un fait concernant ou affectant les instruments financiers constitués en sûreté.

Lorsqu'il s'agit d'autres biens ou droits que ceux mentionnés aux 1° et 2°, la restitution porte sur ces mêmes biens ou droits.

IV. – Les modalités de réalisation et de compensation des garanties mentionnées au I et des obligations mentionnées à l'article L. 211-36 sont opposables aux tiers. Toute réalisation ou compensation effectuée en raison d'une procédure civile d'exécution ou de l'exercice d'un droit d'opposition est réputée être intervenue avant cette procédure.

Article L.211-38-1

Aucun créancier du bénéficiaire autre que le constituant de garanties financières mentionnées à l'article L. 211-38 et constituées à titre de marge initiale en application de l'article 11 du règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux ne peut se prévaloir d'un droit quelconque sur les biens ou droits sur lesquels portent ces garanties, même sur le fondement du livre VI du code de commerce ou d'une procédure équivalente sur le fondement d'un droit étranger.

Article L.211-39

s droits ou obligations du constituant, du bénéficiaire ou de tout tiers relatifs aux garanties mentionnées au I de l'article L. 211-38 portant sur des titres financiers sont déterminés par la loi de l'Etat où est situé le compte dans lequel ces titres sont remis ou constitués en garantie.

Paragraphe 3 : Disposition commune

Article L.211-40

Les dispositions du livre VI du code de commerce, ou celles régissant toutes procédures judiciaires ou amiables équivalentes ouvertes sur le fondement de droits étrangers, ne font pas obstacle à l'application des dispositions de la présente section.

L'article 1343-2 du code civil ne fait pas obstacle à ce que la capitalisation des intérêts dus en application d'une convention ou d'une convention-cadre mentionnée à l'article L. 211-36-1 du présent code soit prévue par celles-ci.

Article L.211-40-1

L'article 1195 du code civil n'est pas applicable aux obligations qui résultent d'opérations sur les titres et les contrats financiers mentionnés aux I à III de l'article L. 211-1 du présent code.

NOTA : Conformément aux dispositions du I de l'article 16 de la loi n° 2018-287 du 20 avril 2018, les dispositions de l'article L. 211-40-1 dans leur rédaction résultant de ladite loi sont applicables aux actes juridiques conclus ou établis à compter de son entrée en vigueur.

Section 5 : Régime des instruments financiers étrangers

Article L.211-41

Sont assimilés aux titres financiers mentionnés à l'article L. 211-1 tous les instruments équivalents ou droits représentatifs d'un placement financier dans une entité émis sur le fondement de droits étrangers.

Chapitre IV : Placements collectifs

Article L.214-1

I. - Constituent des placements collectifs :

1° Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières agréés conformément à la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières, dits "OPCVM" ;

2° Les fonds relevant de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, dits : "FIA" ;

3° Les placements collectifs autres que ceux mentionnés aux 1° et 2°, dits : "Autres placements collectifs".

II. - Constituent des organismes de placement collectif :

1° Les OPCVM ;

2° Les FIA mentionnés au II de l'article L. 214-24.

Article L.214-1-1

Tout fonds d'investissement constitué sur le fondement d'un droit étranger autre que de type fermé, à l'exclusion d'un OPCVM mentionné au 1° du I de l'article L. 214-1 ou d'un FIA autorisé à la commercialisation en France conformément à l'article L. 214-24-1, fait l'objet, préalablement à la commercialisation de ses parts ou actions en France, d'une autorisation délivrée par l'Autorité des marchés financiers.

Un décret définit les conditions de délivrance de cette autorisation.

Article L214-1-2

Les parts ou actions d'OPCVM ou de FIA constitués sur le fondement d'un droit étranger ayant fait l'objet de la notification prévue, selon le cas, à l'article L. 214-2-2 ou à l'article L. 214-24-1, peuvent faire l'objet d'une admission aux négociations sur un marché réglementé d'instruments financiers défini à l'article L. 421-1 ou sur un système multilatéral de négociation défini à l'article L. 424-1 dans des conditions fixées par décret.

Section 2 : FIA

Article L. 214-24

I. – Les fonds d'investissement relevant de la directive 2011/61/ UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011, dits " FIA " :

1° Lèvent des capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs en vue de les investir, dans l'intérêt de ces investisseurs, conformément à une politique d'investissement que ces FIA ou leurs sociétés de gestion définissent ;

2° Ne sont pas des OPCVM.

Lorsque le FIA ne délègue pas globalement la gestion des capitaux levés, et sous réserve des dispositions du dernier alinéa du II et des dispositions des 2°, 3° et du dernier alinéa du III du présent article, du second alinéa du III de l'article L. 532-9 et du I de l'article L. 214-167, il doit remplir les conditions applicables aux sociétés de gestion de portefeuille et respecter les dispositions applicables à ces sociétés.

II. – Sont régis par la présente section :

1° Les FIA ouverts à des investisseurs non professionnels régis par la sous-section 2 ;

2° Les FIA ouverts à des investisseurs professionnels régis par la sous-section 3 ;

3° Les fonds d'épargne salariale régis par la sous-section 4 ;

4° Les organismes de titrisation ou de financement régis par la sous-section 5.

Lorsqu'une société de gestion de portefeuille gère un ou plusieurs FIA relevant des 1° à 4° du présent II dont la valeur totale des actifs, combinée avec les autres actifs qu'elle gère et calculée conformément à l'article 2 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 est inférieure aux seuils mentionnés au IV de l'article L. 532-9, ces FIA n'appliquent pas les dispositions des paragraphes 1,3,4 et 5 de la sous-section 1 et leur société de gestion est soumise aux obligations d'information prévues par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Leur société de gestion de portefeuille peut choisir de soumettre ces FIA aux dispositions des paragraphes 1 à 5 de la sous-section 1.

III. – Les FIA qui ne sont pas mentionnés au II sont appelés : " Autres FIA ".

Lorsqu'une personne morale gère un ou plusieurs " Autres FIA " dont la valeur totale des actifs, combinée avec les autres actifs qu'elle gère et calculée conformément à l'article 2 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 :

1° Est supérieure aux seuils mentionnés au IV de l'article L. 532-9, ces " Autres FIA " désignent un dépositaire et sont gérés par une société de gestion de portefeuille. Ces " Autres FIA " appliquent les dispositions des paragraphes 1 à 5 de la sous-section 1 et leur société de gestion est soumise aux obligations d'information prévues par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers ;

2° Est inférieure aux seuils mentionnés au IV de l'article L. 532-9, ces " Autres FIA " désignent un dépositaire et sont gérés par une société de gestion de portefeuille lorsqu'ils ont au moins un porteur de parts ou actionnaire non professionnel. Ces " Autres FIA " n'appliquent pas les dispositions des paragraphes 1,3,4 et 5 de la sous-section 1 et leur société de gestion de portefeuille est soumise aux obligations d'information prévues par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Leur société de gestion de portefeuille peut choisir de soumettre ces " Autres FIA " au régime décrit au 1° ;

3° Est inférieure aux seuils mentionnés au IV de l'article L. 532-9, ces " Autres FIA " ne sont pas tenus de désigner un dépositaire et d'être gérés par une société de gestion de portefeuille lorsqu'ils n'ont que des porteurs de parts ou actionnaires professionnels. Ces " Autres FIA " n'appliquent pas les dispositions du VI du présent article et des paragraphes 1 à 5 de la sous-section 1. La personne morale qui gère ces " Autres FIA " est enregistrée auprès de l'Autorité des marchés financiers et est soumise aux obligations d'information prévues par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Elle peut choisir de soumettre ces " Autres FIA " au régime décrit au 1°.

Lorsqu'une société de gestion de portefeuille gère un ou plusieurs FIA relevant du II du présent article ainsi qu'un ou plusieurs " Autres FIA " relevant du présent III, dont la valeur totale des actifs, combinée avec les autres actifs qu'elle gère et calculée conformément à l'article 2 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 est inférieure aux seuils mentionnés au IV de l'article L. 532-9, ces FIA n'appliquent pas les dispositions des paragraphes 1,3,4 et 5 de la sous-section 1 et leur société de gestion est soumise aux obligations d'information prévues par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Leur société de gestion de portefeuille peut choisir de soumettre ces FIA au régime décrit au 1°.

IV. – Un " FIA nourricier au sens de la directive 2011/61/ UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 " est un FIA qui remplit l'une des conditions suivantes :

1° Etre investi à hauteur d'au moins 85 % de son actif dans les parts ou actions d'un FIA maître au sens de la directive 2011/61/ UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 ;

2° Etre investi à hauteur d'au moins 85 % de son actif dans plusieurs FIA maîtres lorsque ces FIA maîtres ont des stratégies d'investissement identiques ;

3° Etre exposé pour au moins 85 % de ses actifs à un FIA maître.

Un FIA maître au sens de la directive 2011/61/ UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 est un FIA dans lequel un autre FIA investit ou auquel un autre FIA est exposé conformément au 1°, 2° ou 3°.

V. – Le siège social et l'administration centrale d'un FIA ou de la société de gestion de portefeuille qui gère un FIA sont situés en France. Ceux de la société de gestion peuvent toutefois être situés dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou un pays tiers lorsqu'elle exerce en France son activité en libre établissement ou en libre prestation de services en application de l'article L. 532-21-3 ou de l'article L. 532-30.

VI. – Un FIA qui n'a pas délégué globalement la gestion de son portefeuille à une société de gestion de portefeuille dispose d'un capital initial d'au moins 300 000 €.

VII. – Le " courtier principal " est un établissement de crédit, une entreprise d'investissement réglementée ou une autre entité soumise à une réglementation prudentielle et à une surveillance adéquate offrant des services aux investisseurs professionnels essentiellement pour financer et exécuter des transactions sur des instruments financiers à titre de contrepartie et qui peut également fournir d'autres services tels que la compensation et le règlement de transactions, des services de conservation, le prêt de titres, les services techniques et le soutien opérationnel sur mesure.

VIII. – La société de gestion de portefeuille peut déléguer ses fonctions dans les conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

IX. – Les I à IV sont applicables aux compartiments tels que définis à l'article L. 214-24-26.

X. – Aux fins de l'application de la présente section, la référence aux Etats membres de l'Union européenne et à l'Union européenne doit s'entendre comme incluant les autres Etats parties à l'accord sur l'Espace économique européen.

Sous-section 1 : Dispositions communes

Paragraphe 1 : Procédure de commercialisation de FIA

Sous-paragraphe 1 : Procédure de commercialisation de FIA en France

Article L. 214-24-1

I.- Toute société de gestion de portefeuille française, toute société de gestion établie dans un Etat membre de l'Union européenne ou tout gestionnaire établi dans un pays tiers transmet, préalablement à la commercialisation en France de parts ou actions de FIA établis dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un pays tiers auprès de clients professionnels, avec ou sans passeport, une notification à l'Autorité des marchés financiers pour chaque FIA qu'il ou qu'elle a l'intention de commercialiser. Les conditions de cette commercialisation sont fixées par décret. Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe les modalités de notification.

II.- Lorsque la commercialisation auprès de clients professionnels concerne un FIA nourricier au sens du IV de l'article L. 214-24, établi dans un Etat membre de l'Union européenne et géré par une société de gestion de portefeuille, cette commercialisation est soumise à la condition

que le FIA maître au sens du IV de l'article L. 214-24 soit également un FIA établi dans un Etat membre de l'Union européenne, géré par une société de gestion agréée établie dans un Etat membre de l'Union européenne.

Une société de gestion de portefeuille française peut, dans les conditions définies par décret, commercialiser en France, auprès de clients professionnels, avec ou sans passeport, des parts ou des actions de FIA de pays tiers ou FIA nourriciers au sens du IV de l'article L. 214-24 établis dans un Etat membre de l'Union européenne, qui ne remplissent pas les exigences mentionnées au premier alinéa du II.

III.- Toute société de gestion de portefeuille française, toute société de gestion agréée établie dans un Etat membre de l'Union européenne, ou tout gestionnaire établi dans un pays tiers, peut commercialiser en France, auprès de clients non professionnels, des parts ou actions de FIA qu'elle ou il gère établis dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un pays tiers dans les conditions définies par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Sous-paragraphe 2 : Procédure de commercialisation de FIA dans un Etat membre de l'Union européenne autre que la France

Article L. 214-24-2

I.- Toute société de gestion de portefeuille française ou tout gestionnaire établi dans un pays tiers dont l'Etat membre de référence est la France, qui se propose de commercialiser, avec un passeport, auprès de clients professionnels, des parts ou actions d'un FIA établi dans un Etat membre de l'Union européenne ou un pays tiers, dans un Etat membre de l'Union européenne autre que la France, transmet au préalable à l'Autorité des marchés financiers un dossier de notification pour chaque FIA concerné.

II.- Lorsque la commercialisation auprès de clients professionnels concerne des parts ou actions d'un FIA nourricier au sens du IV de l'article L. 214-24, établi dans un Etat membre de l'Union européenne, cette commercialisation est soumise à la condition que le FIA maître au sens du IV de l'article L. 214-24 soit également un FIA établi dans un Etat membre de l'Union européenne, géré par une société de gestion agréée établie dans un Etat membre de l'Union européenne.

Une société de gestion de portefeuille française peut, dans les conditions définies par décret, commercialiser dans un Etat membre de l'Union européenne, avec un passeport, auprès de clients professionnels, des parts ou actions de FIA de pays tiers ou des FIA nourriciers au sens du IV de l'article L. 214-24 établis dans l'Union européenne et qui ne remplissent pas les exigences mentionnées au précédent alinéa.

III.- L'Autorité des marchés financiers notifie sans délai au FIA ou à son gestionnaire la transmission par ses soins du dossier mentionné au I à l'autorité compétente de l'Etat d'accueil. Elle joint une attestation indiquant que le gestionnaire du FIA concerné est agréé pour gérer le FIA selon une stratégie d'investissement spécifique.

Les parts ou actions du FIA peuvent être commercialisées dans l'Etat d'accueil à compter de la date de la notification mentionnée à l'alinéa précédent.

IV.- Pour la commercialisation de parts ou actions d'un FIA établi dans l'Union européenne, lorsque le FIA relève d'une autorité compétente autre que l'Autorité des marchés financiers, celle-ci informe également les autorités compétentes dont relève le FIA de la possibilité pour la société de gestion de portefeuille française ou le gestionnaire de commencer la commercialisation des parts ou actions du FIA dans l'Etat membre d'accueil.

Lorsque la commercialisation concerne des parts ou actions d'un FIA établi dans un pays tiers géré par une société de gestion de portefeuille française, ou des parts ou actions d'un FIA établi dans un Etat membre de l'Union européenne géré par un gestionnaire établi dans un pays tiers dont la France est l'Etat membre de référence, ou des parts ou actions d'un FIA établi dans un pays tiers géré par un gestionnaire établi dans un pays tiers dont la France est l'Etat membre de référence, l'Autorité des marchés financiers informe l'Autorité européenne des marchés financiers que cette société de gestion de portefeuille ou ce gestionnaire peut commencer la commercialisation des parts ou actions du FIA dans les Etats membres d'accueil.

V.- En cas de modification substantielle des informations communiquées dans le dossier de notification, la société de gestion de portefeuille française ou le gestionnaire du FIA concerné en avertit par écrit l'Autorité des marchés financiers au moins un mois avant de mettre en œuvre ladite modification, ou immédiatement après une modification imprévue.

Si une modification prévue conduit à ce que la gestion des parts ou actions du FIA par la société de gestion de portefeuille française ou le gestionnaire ne soit plus conforme aux dispositions législatives et réglementaires applicables aux sociétés de gestion de portefeuille, l'Autorité des marchés financiers informe sans délai cette société de gestion de portefeuille ou ce gestionnaire qu'il ne doit pas procéder à cette modification.

Si une modification prévue est mise en œuvre en méconnaissance des premier et deuxième alinéas, ou si une modification imprévue a pour conséquence que la gestion des parts ou actions du FIA n'est plus conforme à la présente section ou que la société de gestion de portefeuille ou le gestionnaire ne respecte plus les dispositions législatives et réglementaires applicables aux sociétés de gestion de portefeuille, l'Autorité des marchés financiers prend les mesures nécessaires, y compris, le cas échéant, l'interdiction de commercialiser le FIA.

L'Autorité des marchés financiers informe sans délai les autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil de la société de gestion de portefeuille ou du gestionnaire des modifications n'affectant pas la conformité de la gestion des parts ou actions du FIA avec la présente section ou le respect par la société de gestion de portefeuille ou le gestionnaire des dispositions législatives et réglementaires applicables aux sociétés de gestion de portefeuille.

VI.- La lettre de notification du gestionnaire mentionnée au I et l'attestation mentionnée au III sont fournies dans une langue usuelle en matière financière.

VII.- Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise les conditions d'application du présent article.

Paragraphe 2 : Dépositaire

Article L. 214-24-3

Dans le cadre de leurs rôles respectifs, la société de gestion de portefeuille et le dépositaire agissent de manière honnête, loyale, professionnelle, indépendante et dans l'intérêt du FIA et des porteurs de parts ou actionnaires du FIA.

Article L. 214-24-4

Le FIA ou sa société de gestion veille à ce qu'un dépositaire unique soit désigné.

Dans les conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, la désignation du dépositaire est matérialisée par un contrat écrit. Ce contrat définit notamment les informations nécessaires pour permettre au dépositaire de remplir ses fonctions.

Article L. 214-24-5

Le dépositaire est choisi sur une liste d'entités arrêtée par le ministre chargé de l'économie. Le dépositaire de FIA peut déléguer ses fonctions dans les conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Article L. 214-24-6

Pour éviter les conflits d'intérêts entre le dépositaire, la société de gestion, le FIA et ses porteurs de parts ou actionnaires :

1° Le FIA ou sa société de gestion n'agit pas en tant que dépositaire ;

2° Un courtier principal agissant comme contrepartie au FIA ne peut en être le dépositaire, sauf s'il a séparé, sur le plan fonctionnel et hiérarchique, l'exécution de ses fonctions de dépositaire et ses tâches de courtier principal et que les conflits d'intérêts potentiels sont identifiés, gérés, suivis et révélés aux investisseurs du FIA de manière appropriée. La délégation, par le dépositaire, de ses tâches de conservation des actifs à un tel courtier principal est autorisée sous réserve que ce dernier remplisse les conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers ;

3° Un dépositaire ne peut exercer d'activités qui concernent le FIA ou la société de gestion agissant pour son compte, qui seraient susceptibles d'engendrer des conflits d'intérêts entre le FIA, les porteurs de parts ou actionnaires de ce FIA, la société de gestion et le dépositaire lui-même, à moins que le dépositaire n'ait séparé, sur le plan fonctionnel et hiérarchique, l'exécution de ses tâches de dépositaire et ses autres tâches et que les conflits d'intérêts potentiels aient été identifiés, gérés, suivis et révélés aux porteurs de parts ou actionnaires du FIA de manière appropriée.

Les actifs du FIA gardés par le dépositaire ne sont pas réutilisés par celui-ci sauf accord préalable du FIA ou de sa société de gestion.

Article L. 214-24-7

Un FIA établi en France désigne un dépositaire ayant son siège social ou une succursale en France.

Lorsque le FIA est établi dans un pays tiers et que sa société de gestion est agréée par l'Autorité des marchés financiers, le dépositaire peut être établi en France ou dans l'Etat d'origine du FIA.

Lorsque le FIA est établi dans un pays tiers et qu'il a pour Etat membre de référence la France, son dépositaire peut être établi en France, dans l'Etat d'origine du FIA ou dans l'Etat membre d'origine ou de référence de la société de gestion.

La liste des entités pouvant être dépositaires de FIA de pays tiers est fixée par arrêté du ministre chargé de l'économie.

Article L. 214-24-8

I. Dans les conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, le dépositaire veille :

1° A ce que tous les paiements effectués par des porteurs de parts ou actionnaires, ou en leur nom, lors de la souscription de parts ou d'actions de FIA, aient été reçus et que toutes les liquidités aient été comptabilisées ;

2° Et de façon générale au suivi adéquat des flux de liquidités du FIA.

II. Le dépositaire à qui est confiée la garde des actifs d'un FIA :

1° Assure, dans les conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, la conservation des instruments financiers enregistrés sur un compte d'instruments financiers ouvert dans ses livres et des instruments financiers qui lui sont physiquement livrés ;
2° Pour les autres actifs, vérifie qu'ils sont la propriété du FIA et en tient le registre.

III. – Le dépositaire :

1° S'assure que la vente, l'émission, le rachat, le remboursement et l'annulation des parts ou actions effectués par le FIA ou pour son compte sont conformes aux dispositions législatives ou réglementaires, au règlement et aux documents constitutifs ainsi qu'au prospectus du FIA ;

2° S'assure que le calcul de la valeur des parts ou actions du FIA est effectué conformément aux dispositions législatives ou réglementaires, au règlement et aux documents constitutifs ainsi qu'au prospectus du FIA ;

3° Exécute les instructions du FIA ou de sa société de gestion sous réserve qu'elles ne soient contraires aux dispositions législatives ou réglementaires, au règlement et aux documents constitutifs ainsi qu'au prospectus du FIA ;

4° S'assure que, dans les opérations portant sur les actifs du FIA, la contrepartie lui est remise dans les délais d'usage ;

5° S'assure que les produits du FIA reçoivent une affectation conforme aux dispositions législatives ou réglementaires, au règlement et aux documents constitutifs ainsi qu'au prospectus du FIA.

Les conditions d'application du présent article sont précisées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Article L. 214-24-9

Le dépositaire ne peut déléguer à des tiers les fonctions qui lui sont conférées par les I et III de l'article L. 214-24-8.

Le dépositaire peut déléguer à des tiers les fonctions de garde des actifs dans les conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers

Article L. 214-24-10

I. – Le dépositaire du FIA est responsable à l'égard du FIA ou à l'égard des porteurs de parts ou actionnaires de la perte par le dépositaire, ou par un tiers auquel la conservation a été déléguée, des instruments financiers conservés conformément au II de l'article L. 214-24-8.

En cas de perte d'instruments financiers conservés, le dépositaire restitue au FIA des instruments financiers, y compris des instruments du marché monétaire, de type identique ou leur équivalent en valeur monétaire sans retard inutile, La responsabilité du dépositaire n'est pas engagée s'il prouve que la perte résulte d'un événement extérieur et que l'ensemble des conditions de l'article 101 du règlement délégué no (UE) 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 sont remplies.

Le dépositaire est responsable à l'égard du FIA ou à l'égard des porteurs de parts ou actionnaires du FIA, de toute autre perte résultant de la négligence ou de la mauvaise exécution intentionnelle de ses obligations.

II. – La délégation à un tiers de la garde des actifs du FIA mentionnée au II de l'article L. 214-24-8 n'exonère pas le dépositaire de sa responsabilité.

III. – Par dérogation au II, le dépositaire est exonéré de sa responsabilité s'il est en mesure de prouver que :

1° Toutes les obligations concernant la délégation de ses tâches de conservation mentionnées à l'article L. 214-24-9 sont remplies ;

2° Un contrat écrit entre le dépositaire et le tiers transfère expressément la responsabilité du dépositaire à ce tiers et permet au FIA ou à sa société de gestion de déposer une plainte contre le tiers au titre de la perte d'instruments financiers ou au dépositaire de déposer plainte en leur nom ;

3° Un contrat écrit entre le dépositaire et le FIA ou sa société de gestion autorise expressément une décharge de la responsabilité du dépositaire et établit la raison objective justifiant une telle décharge.

IV. – Par dérogation au II, lorsque la législation d'un pays tiers exige que certains instruments financiers soient conservés par une entité locale et qu'aucune entité locale ne satisfait aux exigences relatives à la délégation telles qu'elles sont définies au deuxième alinéa de l'article L. 214-24-9, le règlement général de l'Autorité des marchés financiers prévoit les conditions dans lesquelles le dépositaire peut se décharger de sa responsabilité.

Article L. 214-24-11

La responsabilité du dépositaire à l'égard des porteurs de parts ou actionnaires du FIA peut être mise en cause directement, ou indirectement par l'intermédiaire de la société de gestion, selon la nature juridique des rapports existants entre le dépositaire, la société de gestion et les porteurs de parts ou actionnaires.

Article L. 214-24-12

L'Autorité des marchés financiers peut obtenir du dépositaire, sur simple demande, toutes les informations obtenues dans l'exercice de ses fonctions et nécessaires à l'exercice des missions de cette autorité.

Si le FIA est agréé ou enregistré auprès d'une autre autorité ou si la société de gestion a son siège social dans un autre Etat membre ou un pays tiers, l'Autorité des marchés financiers communique sans délai les informations reçues aux autorités compétentes dont relève le FIA ou la société de gestion.

Paragraphe 3 : Evaluation

Article L. 214-24-13

Le FIA ou sa société de gestion est responsable de l'évaluation correcte des actifs du FIA ainsi que du calcul et de la publication de sa valeur liquidative. La désignation d'un expert externe en évaluation par le FIA ou la société de gestion n'exonère pas ces derniers de leur responsabilité respective.

L'expert externe en évaluation est responsable à l'égard du FIA ou de sa société de gestion de tout préjudice subi par ces derniers et résultant de sa négligence ou de l'inexécution intentionnelle de ses tâches. Tout arrangement contractuel en disposant autrement est réputé nul et non écrit.

Article L. 214-24-14

Le FIA ou sa société de gestion veille à l'établissement de procédures permettant l'évaluation appropriée et indépendante des actifs du FIA et le calcul de la valeur liquidative de ses parts ou actions, conformément aux dispositions législatives et réglementaires.

Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise les règles d'évaluation des actifs et de calcul de la valeur liquidative des parts ou actions des FIA.

Article L. 214-24-15

Dans les conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, les FIA ou leurs sociétés de gestion veillent à ce que la fonction d'évaluation soit effectuée par :

1° Un expert externe en évaluation, qui est soit une personne physique ou morale indépendante du FIA ou de sa société de gestion et de toute autre personne ayant des liens étroits avec le FIA ou la société de gestion ;

2° Le FIA ou sa société de gestion, à condition :

a) Que la tâche d'évaluation soit indépendante, sur le plan fonctionnel, de la gestion de portefeuille pour le compte de tiers et de placements collectifs, et de la politique de rémunération ;

b) Qu'ils adoptent des mesures garantissant l'absence de conflits d'intérêts et d'influences sur les salariés de la société de gestion.

Le dépositaire désigné pour un FIA ne peut être désigné comme expert externe en évaluation de ce FIA que s'il a séparé, sur le plan fonctionnel et hiérarchique, l'exécution de ses fonctions de dépositaire et ses tâches d'évaluation externe et que les conflits d'intérêts potentiels sont identifiés, gérés, suivis et révélés aux porteurs de parts ou actionnaires du FIA de manière appropriée.

Article L. 214-24-16

I. - Lorsque le FIA ou sa société de gestion délègue la fonction d'évaluation à un expert externe en évaluation, le FIA ou sa société de gestion doit être en mesure de démontrer à l'Autorité des marchés financiers que :

1° Cet expert fait l'objet d'un enregistrement professionnel obligatoire reconnu par des dispositions législatives ou est soumis à des dispositions législatives ou réglementaires ou à des règles de conduite professionnelles ;

2° Cet expert offre des garanties professionnelles suffisantes pour exercer efficacement sa fonction d'évaluation.

II. - L'expert externe en évaluation désigné ne délègue pas sa fonction d'évaluation à un tiers.

III. - Le FIA ou sa société de gestion notifie l'identité de l'expert externe en évaluation qu'il a désigné à l'Autorité des marchés financiers. Cette autorité peut exiger la désignation d'un autre expert externe en évaluation si les conditions énoncées au I ne sont pas respectées.
Les conditions d'application du présent article sont fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers

Article L. 214-24-17

L'évaluation est effectuée de manière impartiale et avec la compétence, le soin et la diligence requis.

Article L. 214-24-18

Lorsque l'évaluation est réalisée conformément au 2° de l'article L. 214-24-15, l'Autorité des marchés financiers peut exiger que les procédures d'évaluation mises en place par le FIA ou sa société de gestion, ainsi que les évaluations effectuées, soient vérifiées par un expert externe en évaluation ou, le cas échéant, par un commissaire aux comptes.

Paragraphe 4 : Information

Sous-paragraphe 1 : Information des investisseurs

Article L. 214-24-19

La société de gestion publie un rapport annuel par exercice pour chaque FIA de l'Union européenne qu'elle gère et pour chaque FIA qu'elle commercialise dans l'Union européenne dans le délai fixé par décret. Ce rapport annuel est communiqué aux porteurs ou actionnaires du FIA sur leur demande. Il est mis à la disposition de l'Autorité des marchés financiers et, le cas échéant, de l'Etat membre d'origine du FIA.

Le FIA ou sa société de gestion établit des comptes annuels comprenant un bilan, un compte de résultat et une annexe conformément aux prescriptions comptables fixées par règlement de l'Autorité des normes comptables ou conformément aux normes comptables du pays tiers dans lequel le FIA est établi.

Lorsqu'il est géré ou commercialisé dans l'Union européenne, le FIA ou sa société de gestion met à la disposition des investisseurs, conformément au règlement ou aux statuts du FIA, les informations prévues par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, avant qu'ils n'investissent dans le FIA, ainsi que tout changement substantiel concernant ces informations.

Sous-paragraphe 2 : Information de l'Autorité des marchés financiers

Article L. 214-24-20

I. – Le FIA ou sa société de gestion rend régulièrement compte à l'Autorité des marchés financiers des principaux marchés sur lesquels il ou elle opère, des principaux instruments qu'il ou elle négocie.

Il communique des informations sur les principaux instruments qu'il négocie, sur les marchés sur lesquels il opère, sur ses principales expositions et sur ses concentrations les plus importantes.

II. – Lorsqu'il est géré ou commercialisé dans l'Union européenne, le FIA ou sa société de gestion communique à l'Autorité des marchés financiers les éléments décrits par le règlement général de cette autorité.

III. – Le FIA ou sa société de gestion fournit, sur demande, à l'Autorité des marchés financiers les éléments décrits par le règlement général de cette autorité.

IV. – Lorsqu'il recourt, de manière substantielle, à l'effet de levier défini au VI, le FIA ou sa société de gestion transmet à l'Autorité des marchés financiers des informations sur le niveau général de levier utilisé, sur la ventilation de l'effet de levier selon qu'il résulte de l'emprunt de liquidités, d'instruments financiers ou de contrats financiers, et sur le remploi des actifs du FIA dans le cadre d'aménagements relatifs à l'effet de levier.

Sont notamment transmises l'identité des cinq principales sources de liquidités ou d'instruments financiers empruntés, y compris les instruments du marché monétaire, et le montant de l'effet levier pour chacune de ces sources.

Lorsque la société de gestion est établie dans un pays tiers, les obligations en matière de comptes rendus prévues par le présent IV sont limitées aux FIA de l'Union européenne qu'elle gère et aux FIA de pays tiers qu'elle commercialise dans l'Union européenne.

V. – Lorsque cela est nécessaire pour le suivi efficace du risque systémique, l'Autorité des marchés financiers peut exiger des informations supplémentaires à celles décrites au présent article, de manière régulière ou sur demande. L'Autorité des marchés financiers informe l'Autorité européenne des marchés financiers des informations supplémentaires exigées.

Dans des circonstances exceptionnelles, et lorsque cela est nécessaire pour assurer la stabilité et l'intégrité du système financier ou pour promouvoir une croissance durable à long terme, l'Autorité des marchés financiers peut, à la demande de l'Autorité européenne des marchés financiers, imposer des exigences supplémentaires en matière de comptes rendus.

VI. – L'effet de levier est toute méthode par laquelle l'exposition du FIA est accrue, que ce soit par l'emprunt de liquidités ou d'instruments financiers, par des positions dérivées ou par tout autre moyen.

Paragraphe 5 : Participation et contrôle

Article L. 214-24-21

I. – Le présent paragraphe est applicable, sous réserve des conditions prévues à l'article 6 de la directive 2002/14/CE du 11 mars 2002 :

1° A un ou plusieurs FIA gérés par la même société de gestion qui, soit séparément, soit conjointement en application d'un accord conclu à cet effet, acquièrent le contrôle d'une société ou d'un émetteur mentionné à l'article L. 214-24-23 ;

2° Aux FIA ou à leurs sociétés de gestion coopérant avec un ou plusieurs autres FIA ou leurs sociétés de gestion en application d'un accord prévoyant qu'ils ou elles acquièrent, conjointement, le contrôle d'une société ou d'un émetteur mentionné au L. 214-24-23.

II. – Le présent paragraphe n'est pas applicable lorsque l'entité faisant l'objet d'une prise de participation ou d'une prise de contrôle est :

1° Une petite ou moyenne entreprise au sens du règlement (CE) no 800/2008 de la Commission du 6 août 2008 déclarant certaines catégories d'aides compatibles avec le marché commun en application des articles 87 et 88 du traité.

2° Ou une entité à vocation particulière créée en vue de l'acquisition, de la détention ou de la gestion d'actifs immobiliers.

Article L. 214-24-22

Lorsque le FIA acquiert, cède ou détient des actions d'une société dont le siège statutaire est établi dans un Etat membre de l'Union européenne et dont les actions ne sont pas admises à la négociation sur un marché réglementé d'un Etat membre de l'Union européenne, le FIA ou sa société de gestion notifie à l'Autorité des marchés financiers, dans un délai fixé par décret, la part de droits de vote de la société détenue par le FIA dans tous les cas où cette part atteint ou franchit, à la hausse ou à la baisse, les seuils de 10 %, 20 %, 30 %, 50 % et 75 %.
Le I de l'article L. 214-24-21 est applicable au FIA ou à sa société de gestion qui acquiert, sans contrôle, une participation dans une société mentionnée à l'alinéa précédent

Article L. 214-24-23

Un décret fixe les conditions dans lesquelles les FIA ou leurs sociétés de gestion mentionnés au I de l'article L. 214-24-1 acquièrent le contrôle :

1° D'une société dont le siège statutaire est établi dans un Etat membre de l'Union européenne et dont les actions ne sont pas admises à la négociation sur un marché réglementé, d'un Etat membre de l'Union européenne. Par dérogation à l'article L. 233-3 du code de commerce, le contrôle s'entend de la détention de plus de 50 % des droits de vote de la société concernée ;

2° D'un émetteur au sens du *d* du paragraphe 1er de l'article 2 de la directive 2004/109 du 15 décembre 2004, dont le siège statutaire est établi dans un Etat membre de l'Union européenne et dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé d'un Etat membre de l'Union européenne. Le contrôle est alors déterminé conformément au droit en vigueur dans l'Etat dans lequel le siège social de l'émetteur est établi.

Sous-section 2 : Fonds ouverts à des investisseurs non professionnels

Paragraphe 3 : Organismes de placement collectif immobilier

Sous-paragraphe 1 : Dispositions communes

Article L. 214-33

Les organismes de placement collectif immobilier prennent la forme soit de sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable, soit de fonds de placement immobilier.

Article L. 214-34

Les organismes de placement collectif immobilier ont pour objet l'investissement dans des immeubles destinés à la location ou qu'ils font construire exclusivement en vue de leur location, qu'ils détiennent directement ou indirectement, y compris en l'état futur d'achèvement, toutes opérations nécessaires à leur usage ou à leur revente, la réalisation de travaux de toute nature dans ces immeubles, notamment les opérations afférentes à leur construction, leur rénovation et leur réhabilitation en vue de leur location et accessoirement la gestion d'instruments financiers et de dépôts. A titre accessoire, les organismes de placement collectif immobilier peuvent acquérir, directement ou indirectement, en vue de leur location, des meubles meublants, des biens d'équipement ou tous biens meubles affectés aux immeubles détenus et nécessaires au fonctionnement, à l'usage ou à l'exploitation de ces derniers par un tiers. Les actifs immobiliers ne peuvent être acquis exclusivement en vue de leur revente. Toutefois, les organismes de placement collectif immobilier peuvent céder à tout moment les actifs immobiliers à usage d'habitation acquis en nue-propriété et relevant du chapitre III du titre V du livre II du code de la construction et de l'habitation.

Les organismes de placement collectif immobilier peuvent comprendre différentes catégories de parts ou d'actions dans les conditions fixées respectivement par le règlement du fonds de placement immobilier ou les statuts de la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable selon les prescriptions du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Article L. 214-35

I. – La constitution, la transformation, la fusion, la scission ou la liquidation d'un organisme de placement collectif immobilier sont soumises à l'agrément de l'Autorité des marchés financiers. Le dossier d'agrément, dont le contenu est fixé par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, décrit notamment la politique d'investissement qu'entend mener l'organisme de placement collectif immobilier ainsi que ses choix de financement, notamment le recours à l'endettement.

II. – Dans les conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, le règlement ou les statuts de l'organisme de placement collectif immobilier peuvent réserver la souscription ou l'acquisition de leurs parts ou actions à vingt investisseurs au plus ou à une catégorie d'investisseurs dont les caractéristiques sont définies par le document d'information prévu au III.

Le dépositaire ou la personne désignée à cet effet par le règlement ou les statuts de l'organisme de placement collectif immobilier s'assure que le souscripteur ou l'acquéreur est un investisseur mentionné ci-dessus.

III. – L'Autorité des marchés financiers définit les conditions dans lesquelles les organismes de placement collectif immobilier doivent informer leurs souscripteurs et peuvent faire l'objet de publicité, en particulier audiovisuelle, ou de démarchage. Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise le contenu du document d'information devant être établi par ces organismes.

IV. – L'Autorité des marchés financiers peut retirer son agrément à tout organisme de placement collectif immobilier.

Article L. 214-36

I. Dans les conditions fixées par décret en Conseil d'Etat, l'actif d'un organisme de placement collectif immobilier est exclusivement constitué :

1° Des immeubles construits ou acquis, en vue de la location, ainsi que des meubles meublants, biens d'équipement ou biens meubles affectés à ces immeubles et nécessaires au fonctionnement, à l'usage ou à l'exploitation de ces derniers par un tiers, des droits réels portant sur de tels biens et énumérés par le décret en Conseil d'Etat mentionné à l'alinéa précédent et des droits détenus en qualité de crédit-preneur afférents à des contrats de crédit-bail portant sur de tels biens ;

2° Des parts de sociétés de personnes qui ne sont pas admises aux négociations sur un marché mentionné aux articles L. 421-1, L. 422-1 et L. 423-1 et qui satisfont aux conditions suivantes :

a) Les associés répondent du passif au-delà de leurs apports sauf dans les cas où, en application de l'article L. 214-89 ou d'une disposition équivalente de droit étranger, ils ne sont tenus du passif que dans la limite de leurs apports ;

b) L'actif est principalement constitué d'immeubles acquis ou construits en vue de la location, ainsi que des meubles meublants, biens d'équipement ou biens meubles affectés à ces immeubles et nécessaires au fonctionnement, à l'usage ou à l'exploitation de ces derniers par un tiers, de droits réels portant sur de tels biens, de droits détenus en qualité de crédit-preneur afférents à des contrats de crédit-bail portant sur des immeubles en vue de leur location, ou de participations directes ou indirectes dans des sociétés répondant aux conditions du présent 2° ;

c) Les autres actifs sont des avances en compte courant consenties à des sociétés mentionnées aux 2° et 3°, des créances résultant de leur activité principale, des liquidités mentionnées au 9° ou des instruments financiers à caractère liquide mentionnés au 8° ;

d) Les instruments financiers qu'elles émettent ne sont pas admis aux négociations sur un marché mentionné aux articles L. 421-1, L. 422-1 et L. 423-1 ;

3° Des parts de sociétés de personnes autres que celles mentionnées au 2°, des parts ou des actions de sociétés autres que des sociétés de personnes qui ne sont pas admises aux négociations sur un marché mentionné aux articles L. 421-1, L. 422-1 et L. 423-1. Ces sociétés satisfont aux conditions suivantes :

a) La responsabilité des associés ou actionnaires est limitée au montant de leurs apports ;

b) L'actif est principalement constitué d'immeubles acquis ou construits en vue de la location, ainsi que des meubles meublants, biens d'équipement ou biens meubles affectés à ces immeubles et nécessaires au fonctionnement, à l'usage ou à l'exploitation de ces derniers par un tiers, de droits réels portant sur de tels biens, de droits détenus en qualité de crédit-preneur afférents à des contrats de crédit-bail portant sur des immeubles en vue de leur location ou de participations directes ou indirectes dans des sociétés répondant aux conditions des a, b et d du 2° ou du présent 3° ou d'avances en compte courant consenties à des sociétés mentionnées au 2° ou au présent 3° ;

c) Les instruments financiers qu'elles émettent ne sont pas admis aux négociations sur un marché mentionné aux articles L. 421-1, L. 422-1 et L. 423-1 ;

4° Des actions négociées sur un marché mentionné aux articles L. 421-1, L. 422-1 et L. 423-1 et émises par une société dont l'actif est principalement constitué d'immeubles acquis ou construits en vue de la location, de droits réels portant sur de tels biens, de droits détenus en qualité de crédit-preneur afférents à des contrats de crédit-bail portant sur des immeubles en vue de leur location ou de participations directes ou indirectes dans des sociétés dont l'actif répond aux mêmes conditions ;

5° Des parts ou actions d'organisme de placement collectif immobilier et d'organismes de placement collectif immobilier professionnel et de parts, actions ou droits détenus dans des organismes de droit étranger ayant un objet équivalent, quelle que soit leur forme ;

6° Des titres financiers mentionnés au II de l'article L. 211-1 et à l'article L. 211-41 admis aux négociations sur un marché mentionné aux articles L. 421-1, L. 422-1 et L. 423-1 ainsi que des instruments financiers à terme dans les conditions fixées à l'article L. 214-38 ;

7° Des parts ou actions d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières relevant de la section 1 du présent chapitre ou de FIA relevant de l'article L. 214-24-24 ou autorisés à la commercialisation en France ;

8° Des dépôts et des instruments financiers liquides définis par décret en Conseil d'Etat ;

9° Des liquidités définies par décret en Conseil d'Etat ;

10° Des avances en compte courant consenties en application de l'article L. 214-42.

Un décret en Conseil d'Etat définit les règles de dispersion et de plafonnement des risques, notamment en matière de construction, applicables à l'organisme de placement collectif immobilier.

II.- Un organisme de placement collectif immobilier et les sociétés mentionnées au 2° du I ne peuvent détenir d'actions, parts, droits financiers ou droits de vote dans une entité, quelle que soit sa forme, dont les associés ou membres répondent indéfiniment et solidairement des dettes de l'entité.

Article L. 214-37

Dans les conditions fixées par décret en Conseil d'Etat, l'actif d'un organisme de placement collectif immobilier est composé :

1° A hauteur de 60 % au moins d'actifs immobiliers. Dans le cas de la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable, ces actifs immobiliers sont ceux mentionnés aux 1° à 5° du I de l'article L. 214-36, les actifs mentionnés aux 1° à 3° et au 5° du I de l'article précité devant représenter au minimum 51 % de l'actif. Dans le cas du fonds de placement immobilier, ces actifs sont ceux mentionnés aux 1° et 2° du I de l'article L. 214-36 et, sous réserve qu'il s'agisse d'une participation contrôlée, les parts de fonds de placement immobilier et de fonds professionnels de placement immobilier et de parts ou droits dans des organismes de droit étranger ayant un objet équivalent et de forme similaire mentionnés au 5° du même I ;

2° A hauteur de 5 % au moins d'actifs mentionnés au 8° et au 9° du I de l'article L. 214-36. Ces actifs doivent être libres de toutes sûretés ou droits au profit de tiers.

Article L. 214-38

Un organisme de placement collectif immobilier peut, dans des limites et conditions fixées par décret, conclure des contrats financiers au sens du III de l'article L. 211-1.

Article L. 214-39

Un organisme de placement collectif immobilier peut contracter des emprunts dans la limite de 40 % de la valeur des actifs immobiliers mentionnés aux 1° à 3° et au 5° du I de l'article L. 214-36.

Pour l'appréciation de cette limite, il est tenu compte de l'ensemble des emprunts et dettes souscrits par l'organisme de placement collectif immobilier, par les sociétés mentionnées aux 2 °et 3° du I de l'article L. 214-36 et par les organismes mentionnés au 5° du même I, à concurrence du pourcentage de participation détenue directement ou indirectement par l'organisme de placement collectif immobilier dans ces sociétés ou organismes.

Les obligations relatives à l'information des actionnaires et des porteurs de parts sur les conditions dans lesquelles l'organisme de placement collectif immobilier peut recourir à l'endettement sont précisées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Les conditions d'application du présent article, notamment en ce qui concerne la capacité et la nature de l'endettement, sont fixées par décret en Conseil d'Etat.

Article L. 214-40

Un organisme de placement collectif immobilier peut procéder à des emprunts d'espèces dans la limite de 10 % de la valeur de ses actifs autres que ceux mentionnés à l'article L. 214-39.

Les conditions d'application de la limite mentionnée à l'alinéa précédent sont fixées par décret en Conseil d'Etat.

Article L. 214-41

Dans des limites et conditions fixées par un décret en Conseil d'Etat, un organisme de placement collectif immobilier peut consentir sur ses actifs des garanties nécessaires à la conclusion des contrats relevant de son activité, notamment ceux relatifs à la mise en place des emprunts mentionnés aux articles L. 214-39 et L. 214-40 et ceux mentionnés à l'article L. 214-38.

Article L. 214-42

Dans des limites et conditions fixées par décret en Conseil d'Etat, un organisme de placement collectif immobilier peut consentir des avances en compte courant aux sociétés mentionnées aux 2° et 3° du I de l'article L. 214-36 dont il détient directement ou indirectement au moins 5 % du capital social.

Article L. 214-43

Les règles de dispersion et de plafonnement des risques et les quotas mentionnés respectivement aux articles L. 214-36 et L. 214-37 doivent être respectés au plus tard trois ans après la date de création de l'organisme de placement collectif immobilier, dans les conditions définies par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Un décret en Conseil d'Etat détermine les seuils, les cas et les modalités dans lesquels il peut, à titre exceptionnel et pour une durée limitée, être dérogé aux quotas prévus à l'article L. 214-37.

Article L. 214-44

Dans les conditions et selon les modalités fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, tout porteur ou actionnaire informe la personne mentionnée dans le document d'information prévu au III de l'article L. 214-35 dès lors qu'il franchit le seuil de 10 % des parts ou actions de l'organisme de placement collectif immobilier.

L'article L. 214-24-46 est applicable aux FIA relevant du présent article.

Article L. 214-45

Lorsqu'un porteur de parts ou un actionnaire, qui détient plus de 20 % et moins de 99 % des parts ou actions de l'organisme de placement collectif immobilier, demande le rachat de parts ou d'actions, ce rachat peut être suspendu à titre provisoire dans les conditions prévues par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers dès lors qu'il excède un pourcentage du nombre de parts ou d'actions de l'organisme de placement collectif immobilier fixé par ce règlement.

Pour le calcul des quotités mentionnées à l'alinéa précédent, sont prises en compte les parts ou actions détenues par les entités qui contrôlent, au sens de l'article L. 233-16 du code de commerce, la personne qui demande le rachat ou qui sont contrôlées dans les mêmes conditions par celle-ci, ainsi que les parts ou actions des entités qui sont contrôlées dans les mêmes conditions par l'entité qui contrôle cette personne.

Article L. 214-46

Les créanciers dont le titre résulte de toute opération relative aux actifs d'un organisme de placement collectif immobilier n'ont d'action que sur ces actifs, à l'exception des actifs mentionnés au 2° de l'article L. 214-37.

Les créanciers du dépositaire ne peuvent poursuivre le paiement de leurs créances sur les actifs d'un organisme de placement collectif immobilier conservés par lui.

Article L. 214-47

Le montant minimum de l'actif net de l'organisme de placement collectif immobilier, tel que défini par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, est fixé par décret.

S'il n'est pas satisfait à cette obligation dans un délai de trois ans à compter de la date de création de l'organisme de placement collectif immobilier, celui-ci est dissous et les porteurs de parts ou actionnaires sont remboursés à concurrence de leurs droits dans le fonds ou dans la société dans les conditions prévues par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Article L. 214-48

Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe les conditions d'émission, de souscription, de cession et de rachat des parts ou des actions émises par des organismes de placement collectif immobilier.

Article L. 214-49

L'organisme de placement collectif immobilier souscrit un contrat d'assurance garantissant sa responsabilité civile du fait des immeubles dont il est propriétaire.

Article L. 214-50

Le règlement d'un fonds de placement immobilier ou les statuts d'une société de placement à prépondérance immobilière à capital variable fixent la durée des exercices comptables qui ne peut excéder douze mois. Toutefois, le premier exercice peut s'étendre sur toute durée n'excédant pas dix-huit mois.

Dans un délai de six semaines à compter de la fin de chaque semestre de l'exercice, la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable ou la société de gestion du fonds établissent l'inventaire de l'actif de l'organisme de placement collectif immobilier sous le contrôle du dépositaire.

La société de placement à prépondérance immobilière à capital variable ou la société de gestion du fonds établit les comptes annuels de l'organisme de placement collectif immobilier et un rapport écrit sur la gestion de l'organisme de placement collectif immobilier dont le contenu, défini par décret en Conseil d'Etat, expose notamment la situation de l'endettement et de la liquidité de l'organisme de placement collectif immobilier. Ce rapport est mis à la disposition des actionnaires ou des porteurs de parts dans des conditions précisées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Par dérogation aux dispositions du premier alinéa de l'article L. 123-22 du code de commerce, la comptabilité d'un organisme de placement collectif immobilier peut être tenue en toute unité monétaire selon des modalités fixées par décret.

Les documents mentionnés au présent article sont mis à la disposition du commissaire aux comptes dans les conditions fixées par décret en Conseil d'Etat.

Article L. 214-51

Les sociétés civiles de placement immobilier peuvent procéder à une offre au public de leurs parts sociales, sous réserve que les parts détenues par les membres fondateurs représentent une valeur totale au moins égale au capital social minimum tel que celui-ci est fixé à l'article L. 214-53 et qu'elles justifient d'une garantie bancaire, approuvée par l'Autorité des marchés financiers et destinée à faire face au remboursement prévu à l'article L. 214-54.
Les parts ainsi détenues par les fondateurs sont inaliénables pendant trois ans à compter de la délivrance du visa de l'Autorité des marchés financiers.

Article L. 214-52

La mise en paiement des sommes distribuables et définies aux articles L. 214-69 et L. 214-81 est effectuée dans un délai maximal de cinq mois suivant la clôture de l'exercice.

Article L. 214-53

Dans les conditions et selon une périodicité prévues par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, les sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable et les sociétés de gestion du fonds de placement immobilier établissent un document d'information qui est porté à la connaissance des actionnaires et des porteurs de parts.

Article L. 214-54

I. – Le commissaire aux comptes certifie les comptes annuels de l'organisme de placement collectif immobilier. Dans des conditions définies par décret en Conseil d'Etat, il établit un rapport destiné, selon le cas, à l'assemblée générale de la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable ou à la société de gestion du fonds de placement immobilier, sur les opérations de fusion, d'apports en nature, de distribution d'acomptes, de scission, de dissolution et de liquidation de l'organisme de placement collectif immobilier.

Dans des conditions fixées par décret en Conseil d'Etat, il certifie, avant publication ou diffusion, l'exactitude de l'information périodique mentionnée à l'article L. 214-53.

II. – Les dispositions de l'article L. 214-24-53 s'appliquent dans les mêmes conditions au commissaire aux comptes de l'organisme de placement collectif immobilier.

Article L. 214-55

Dans les conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, les immeubles, droits réels et les droits détenus en qualité de crédit-preneur afférents à des contrats de crédit-bail portant sur de tels biens détenus directement ou indirectement par l'organisme de placement collectif immobilier et par les sociétés mentionnées aux 2° et 3° du I de l'article L. 214-36 sont évalués par deux experts externes en évaluation qui agissent de manière indépendante l'un par rapport à l'autre. Ils établissent conjointement, sous leur responsabilité, un rapport de synthèse écrit sur l'accomplissement de leur mission.

La société de placement à prépondérance immobilière à capital variable ou la société de gestion du fonds prend toutes les dispositions nécessaires pour permettre aux experts externes en évaluation de remplir leur mission.

Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe la mission des experts externes en évaluation, notamment la répartition des tâches entre eux, les règles d'évaluation et les conditions d'élaboration du rapport.

Ce rapport est communiqué à la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable, à la société de gestion du fonds, au dépositaire et au commissaire aux comptes ainsi qu'à tout porteur de parts ou actionnaire de l'organisme de placement collectif immobilier en faisant la demande dans des conditions fixées par décret en Conseil d'Etat.

Article L. 214-55-1

Préalablement à sa désignation, tout expert externe en évaluation informe la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable ou la société de gestion du fonds de l'existence ou non d'un contrat d'assurance couvrant les conséquences pécuniaires de sa responsabilité civile professionnelle.

Cette information figure dans le rapport de gestion établi par la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable ou par la société de gestion du fonds. Ce rapport mentionne, le cas échéant, le niveau des garanties apportées par l'assurance en responsabilité civile professionnelle.

Article L. 214-56

L'expert externe en évaluation, tout membre d'un organe de direction ou toute personne qui, à un titre quelconque, participe à la direction ou à la gestion d'un expert externe en évaluation ou qui est employée par celui-ci est tenu au secret professionnel dans les conditions et sous les peines prévues aux articles 226-13 et 226-14 du code pénal.

Dans le cadre de leur mission, les experts externes en évaluation sont déliés de l'obligation de secret professionnel envers le commissaire aux comptes de l'organisme de placement collectif immobilier, l'Autorité des marchés financiers, l'Autorité de contrôle prudentiel et l'administration fiscale.

Article L. 214-57

Dans les conditions précisées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, chaque expert externe en évaluation est désigné par la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable ou la société de gestion du fonds pour une durée de quatre ans.

L'identité des experts externes en évaluation désignés est mentionnée sur le document d'information, prévu par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, de l'organisme de placement collectif immobilier.

Article L. 214-58

Les sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable ou les sociétés de gestion du fonds fournissent aux experts externes en évaluation qu'elles ont désignés tous les documents, informations et moyens d'investigation utiles à l'exercice de leur mission.

Article L. 214-59

Les dispositions de l'article L. 214-24-28 sont applicables aux FIA relevant du présent paragraphe.

Article L. 214-60

Le dépositaire assure pour le compte de l'ensemble des porteurs de parts, le cas échéant, le paiement, dans les conditions prévues par le code général des impôts, de l'impôt sur les plus-values immobilières réalisées directement ou indirectement par le fonds de placement immobilier.

Article L. 214-61

La gestion des organismes de placement collectif immobilier est assurée par une société de gestion de portefeuille mentionnée à l'article L. 532-9 et désignée dans les statuts ou le règlement de l'organisme de placement collectif immobilier.
La société de gestion d'organismes de placement collectif immobilier peut être dirigeante des sociétés dans lesquelles l'organisme de placement collectif immobilier qu'elle gère détient les participations mentionnées aux 2°, 3° et 5° du I de l'article L. 214-36.

Article L. 214-61-1

Les statuts d'une société de placement à prépondérance immobilière à capital variable ou le règlement du fonds de placement immobilier peuvent prévoir une libération fractionnée du montant des parts ou actions souscrites. Ces parts sont nominatives.

Lorsque les parts ou actions n'ont pas été entièrement libérées, le souscripteur et les cessionnaires successifs sont tenus solidairement du montant non libéré de celles-ci. A défaut pour le porteur de parts ou actionnaire de libérer, aux époques fixées par la société de gestion du fonds ou la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable, les sommes restant à verser sur le montant des parts ou actions détenues, une mise en demeure lui est adressée.

Un mois après l'envoi d'une mise en demeure resté sans effet, la société de gestion du fonds ou la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable peut procéder, de plein droit, à la cession de ces parts ou actions ou, dans les conditions prévues par les statuts ou le règlement de l'organisme, à la suspension du droit au versement des sommes distribuables mentionnées à l'article L. 214-69.

Après paiement des sommes dues, en principal et intérêt, l'actionnaire ou le porteur de parts peut demander le versement des sommes distribuables non prescrites. Toutefois, le souscripteur ou cessionnaire qui a cédé ses parts ou actions cesse d'être tenu des versements non encore appelés par la société de gestion du fonds ou la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable, deux ans après le virement de compte à compte des parts ou actions cédées.
Le règlement du fonds de placement immobilier ou les statuts de la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable peut n'autoriser le rachat des parts ou actions de l'organisme de placement collectif immobilier qu'à l'échéance d'un délai qui ne peut excéder dix ans après la constitution de l'organisme.

Les parts ou actions d'un organisme de placement collectif immobilier peuvent donner lieu à des droits différents sur l'actif net ou les produits de l'organisme. Les modalités d'émission, de cession, ou de rachat des parts ou actions d'organismes de placement collectif

immobilier sont définies par les statuts de la société à placement à prépondérance immobilière à capital variable ou le règlement du fonds de placement immobilier.

Sous-paragraphe 2 : Règles particulières relatives aux sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable

Article L. 214-62

La société de placement à prépondérance immobilière à capital variable est une société anonyme ou une société par actions simplifiée à capital variable sous forme de société par actions simplifiée, autre qu'une société par actions simplifiée instituée par une seule personne et dont les statuts interdisent expressément la pluralité d'associés, soumise aux règles du présent sous-paragraphe.

Le siège social et l'administration centrale de la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable sont situés en France.

Sous réserve de l'article L. 214-45 et dans les conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, les actions de la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable sont émises et rachetées à la demande des actionnaires à la valeur liquidative majorée ou diminuée, selon le cas, des frais et commissions.

Le montant du capital est égal à tout moment à la valeur de l'actif net de la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable, déduction faite des sommes distribuables définies au I de l'article L. 214-69.

Le capital initial d'une société de placement à prépondérance immobilière à capital variable ne peut être inférieur à un montant fixé par décret.

Article L. 214-63

Par exception au premier alinéa de l'article L. 225-51-1, au premier alinéa de l'article L. 225-53 et au troisième alinéa de l'article L. 225-59 du code de commerce, les fonctions de directeur général, celles de directeur général délégué, celles de président du directoire ou de directeur général unique sont exercées par la société de gestion.

La société de gestion désigne un représentant permanent soumis aux mêmes conditions et obligations et encourant les mêmes responsabilités que s'il exerçait en son nom propre l'une des fonctions mentionnées au premier alinéa, sans préjudice de la responsabilité solidaire de cette société qu'il représente.

Lorsqu'elle met fin aux fonctions de son représentant, la société de gestion est tenue de pourvoir en même temps à son remplacement.

Article L. 214-64

La société de placement à prépondérance immobilière à capital variable et la société de gestion sont responsables, chacune individuellement ou solidairement selon le cas, envers les tiers ou envers les actionnaires, soit des infractions aux dispositions législatives ou réglementaires applicables aux sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable, soit de la violation des statuts de la société, soit de leurs fautes.

Article L. 214-65

Les dispositions des 3° à 9° et 11° de l'article L. 214-24-31 et l'article L. 214-24-47 s'appliquent dans les mêmes conditions aux sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable.

Article L. 214-66

Une société de placement à prépondérance immobilière à capital variable peut être constituée par apports en numéraire, apports en nature d'actifs immobiliers mentionnés à l'article L. 214-36, fusion ou scission. Elle peut aussi être constituée par fusion, scission ou transformation de sociétés civiles de placement immobilier.

Des apports en nature peuvent être effectués dans une société de placement à prépondérance immobilière à capital variable après sa constitution, notamment en cas de fusion avec une société civile de placement immobilier ou une autre société de placement à prépondérance immobilière à capital variable, ou lorsqu'une société civile de placement immobilier lui transmet une partie de son patrimoine, par voie de scission.

La libération des apports et, après la constitution de la société, les souscriptions d'actions ne peuvent s'effectuer par compensation avec des créances liquides et exigibles détenues sur la société.

Le commissaire aux comptes apprécie, sous sa responsabilité, la valeur de tout apport en nature, au vu de l'estimation réalisée par deux experts externes en évaluation désignés par la société de gestion. Le rapport du commissaire aux comptes est joint aux statuts et déposé au greffe du tribunal. Les statuts contiennent l'évaluation des apports en nature effectués lors de la constitution de la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable. Les apports en nature effectués au cours de la vie de la société font l'objet d'une information des actionnaires dans les conditions définies par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Les statuts ne peuvent prévoir d'avantages particuliers. Un décret en Conseil d'Etat détermine les conditions d'application du présent alinéa.

Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe, le cas échéant par dérogation au deuxième alinéa de l'article L. 225-128 du code de commerce, les conditions des apports effectués tant à la constitution qu'au cours de la vie de la société.

Article L. 214-67

Les articles L. 224-1, L. 224-2, le deuxième alinéa de l'article L. 225-2, les articles L. 225-3 à L. 225-16, L. 225-25, L. 225-26, L. 225-258 à L. 225-270, le quatrième alinéa de l'article L. 227-1, les articles L. 227-13 à L. 227-16, L. 227-18, L. 231-1 à L. 231-8, L. 233-8 et L. 441-14 du code de commerce ne sont pas applicables aux sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable.

Les fusions transfrontalières des sociétés mentionnées au présent sous-paragraphe ne sont pas régies par les articles L. 236-25 à L. 236-32 du code de commerce.

Article L. 214-67-1

Le rachat par la société de ses actions peut être suspendu, à titre provisoire, par le conseil d'administration ou le directoire, quand des circonstances exceptionnelles l'exigent et si l'intérêt de l'ensemble des actionnaires le commande, dans des conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe les cas et les conditions dans lesquelles les statuts de la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable prévoient, le cas échéant, que l'émission des actions est suspendue de façon provisoire.

Il prévoit également les cas et les conditions dans lesquels les statuts de la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable peuvent prévoir, sans préjudice des dispositions de l'article L. 214-61-1, que le rachat d'actions est plafonné à titre provisoire quand des circonstances exceptionnelles l'exigent et si l'intérêt des actionnaires ou du public le commande.

Article L. 214-68

Trente jours au moins avant la réunion de l'assemblée générale qui doit les approuver, la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable publie son compte de résultats et son bilan. Elle est dispensée de les publier à nouveau après l'assemblée générale à moins que cette dernière ne les ait modifiés.

Article L. 214-69

I. – Les sommes distribuables par une société de placement à prépondérance immobilière à capital variable au titre d'un exercice sont constituées par :

1° Le résultat distribuable afférent aux produits réalisés par la société qui est égal au résultat net mentionné à l'article L. 214-51, augmenté du report à nouveau, majoré ou diminué du solde des comptes de régularisation définis par décret ;

2° Les plus-values de cession d'actifs réalisées au cours de l'exercice, nettes de frais et diminuées des moins-values nettes de frais réalisées au cours du même exercice, augmentées des plus-values nettes réalisées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution et majorées ou diminuées du solde des comptes de régularisation définis par décret.

II. – En application du I, la société distribue :

1° A hauteur de 85 % au moins, la fraction du résultat distribuable afférent aux produits des actifs mentionnés au 1° du I de l'article L. 214-36, au titre de l'exercice de leur réalisation. Pour la détermination du montant à distribuer, les produits nets sont diminués d'un abattement forfaitaire égal à 1,5 % du prix de revient des immeubles mentionnés au 1° du I de l'article L. 214-36 détenus directement par la société ;

2° A hauteur de 50 % au moins, les plus-values réalisées lors de la cession des actifs mentionnés au 1° du I de l'article L. 214-36, des parts de sociétés mentionnées aux 2° ou 3° du même I qui ne sont pas passibles de l'impôt sur les sociétés ou d'un impôt équivalent, des parts ou actions de sociétés mentionnées au 3° du même I lorsqu'elles bénéficient d'un régime d'exonération d'impôt sur les sociétés sur leur activité immobilière et des parts ou actions d'organismes mentionnées au 5° du même I, au plus tard au titre de l'exercice suivant leur réalisation. Pour la détermination du montant à distribuer, les plus-values nettes réalisées sur les immeubles mentionnés au 1° du I de l'article L. 214-36 détenus directement par la société sont augmentées de l'abattement forfaitaire pratiqué conformément au 1° du présent II depuis leur acquisition ;

3° L'intégralité de la fraction du résultat distribuable afférent aux produits distribués par les sociétés mentionnée au 3° du I de l'article L. 214-36 lorsqu'elles bénéficient d'un régime d'exonération d'impôt sur les sociétés sur leur activité immobilière au titre de l'exercice de leur réalisation.

III. – Pour l'application des 1° et 2° du II, les produits et plus-values réalisés par une société mentionnée au 2° ou au 3° du I de l'article L. 214-36 et qui n'est pas passible de l'impôt sur les sociétés ou d'un impôt équivalent ainsi que les produits et plus-values réalisés par les organismes mentionnés au 5° du même I sont réputés réalisés, à concurrence de ses droits, par la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable au titre de l'exercice qui suit celui au cours duquel la société mentionnée au 2° ou au 3° du I de l'article L. 214-36 ou l'organisme mentionné au 5° du même I a réalisé les produits ou les plus-values.

Ne sont pas pris en compte pour la détermination des montants à distribuer les produits et les plus-values relatifs à des actifs immobiliers situés hors de France lorsque les conventions fiscales conclues avec la France en vue d'éviter les doubles impositions en matière d'impôt sur les revenus prévoient l'imposition de ces produits et plus-values au lieu de situation des actifs.

Article L. 214-70

Par dérogation aux dispositions du code de commerce, les conditions de liquidation ainsi que les modalités de la répartition des actifs sont déterminées par les statuts de la société. La société de gestion assume les fonctions de liquidateur, sous le contrôle du dépositaire. A défaut, le liquidateur est désigné en justice à la demande de tout actionnaire, parmi les sociétés de gestion de portefeuille agréées.

Sous-paragraphe 3 : Règles particulières relatives aux fonds de placement immobilier

Article L. 214-71

Sous réserve des dispositions des articles L. 214-45 et L. 214-77, le fonds de placement immobilier, qui n'a pas la personnalité morale, est une copropriété composée d'actifs immobiliers, d'instruments financiers et autres actifs tels que définis à l'article L. 214-36, dont les parts

sont, dans les conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, émises et rachetées à la demande des porteurs à la valeur liquidative majorée ou diminuée, selon le cas, des frais et commissions.

Ne s'appliquent pas au fonds de placement immobilier les dispositions du code civil relatives à l'indivision ni celles des articles 1871 à 1873 du même code relatives aux sociétés en participation.

Article L. 214-72

Dans tous les cas où des dispositions relatives à la propriété immobilière ou aux sociétés et aux instruments financiers exigent l'indication des nom, prénoms et domicile du titulaire de l'actif ou du titre ainsi que pour toutes les opérations faites pour le compte des copropriétaires, la désignation du fonds de placement immobilier ou, le cas échéant, d'un compartiment du fonds peut être valablement substituée à celle de tous les copropriétaires.

Article L. 214-73

Le fonds de placement immobilier est, dans les conditions prévues par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, constitué par une société de gestion de portefeuille chargée de sa gestion.

La société de gestion établit le règlement du fonds.

Ce règlement prévoit l'institution d'un conseil de surveillance composé uniquement de représentants des porteurs de parts. Ce conseil est composé de deux membres au moins et de neuf membres au plus, dont un président élu par les membres, tenus à la discrétion sur les informations présentant un caractère confidentiel. Le président rappelle aux autres membres du conseil que ces informations revêtent un caractère confidentiel. Le conseil ne peut s'immiscer dans la gestion du fonds. Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe les conditions dans lesquelles il exerce sa mission, les conditions et les modalités de désignation de ses membres ainsi que les moyens mis à leur disposition. Les membres du conseil de surveillance sont responsables des fautes personnelles commises dans l'exécution de leur mandat. Ils n'encourent aucune responsabilité à raison des actes de la gestion et de leur résultat. Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe les règles relatives au cumul de mandats au sein des conseils de surveillance et détermine les règles d'incompatibilité.

Chaque fois qu'il le juge nécessaire et au moins une fois par an, le conseil de surveillance établit un rapport rendant compte de sa mission. Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe les conditions dans lesquelles ce rapport est porté à la connaissance des porteurs de parts.

L'alinéa précédent ne s'applique pas lorsque le document d'information prévu au III de l'article L. 214-35 prévoit que le fonds de placement immobilier est réservé à vingt porteurs de parts au plus ou à une catégorie d'investisseurs dont les caractéristiques sont définies par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

La souscription ou l'acquisition de parts d'un fonds de placement immobilier emporte acceptation du règlement de ce fonds.

Article L. 214-74

Le fonds de placement immobilier est représenté à l'égard des tiers par la société chargée de sa gestion. Cette société peut agir en justice pour défendre ou faire valoir les droits ou intérêts des porteurs de parts.

L'administration centrale du fonds de placement immobilier est située en France.

Article L. 214-75

La société de gestion est responsable envers les tiers ou les porteurs de parts soit des infractions aux dispositions législatives ou réglementaires applicables aux fonds de placement immobilier soit de la violation du règlement du fonds, soit de ses fautes.

Article L. 214-76

Un fonds de placement immobilier peut être constitué par apports en numéraire, apports en nature d'actifs immobiliers mentionnés à l'article L. 214-36, fusion ou scission. Il peut aussi être constitué par fusion, scission ou transformation de sociétés civiles de placement immobilier.

Des apports en nature peuvent être effectués dans un fonds de placement immobilier après sa constitution, notamment en cas de fusion avec une société civile de placement immobilier, avec un autre fonds de placement immobilier, avec un fonds professionnel de placement immobilier ou lorsqu'une société civile de placement immobilier lui transmet, par voie de scission, une partie de son patrimoine.

La libération des apports et, après la constitution du fonds, les souscriptions de parts ne peuvent s'effectuer par compensation avec des créances liquides et exigibles détenues sur le fonds.

Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe les conditions et limites des apports au fonds.
La création de fonds de placement immobilier par voie de fusion ou de scission de sociétés civiles de placement immobilier, de même que la transformation de sociétés civiles de placement immobilier en fonds de placement immobilier entraînent la dissolution des sociétés concernées et la transmission universelle de leur patrimoine au fonds sans qu'il y ait lieu à liquidation.

Le commissaire aux comptes apprécie la valeur de tout apport en nature, au vu de l'estimation réalisée par les experts externes en évaluation désignés par la société de gestion. Lorsque l'apport en nature est effectué lors de la constitution du fonds de placement immobilier, le règlement contient l'évaluation de ces apports. Le rapport du commissaire aux comptes est joint au règlement. Il est mis à la disposition des porteurs de parts. Les apports en nature effectués après la constitution du fonds de placement immobilier font l'objet d'une information des porteurs dans les conditions définies par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Un décret en Conseil d'Etat fixe les conditions d'application de cet article.

Article L. 214-77

Le rachat par le fonds de placement immobilier de ses parts peut être suspendu à titre provisoire par la société de gestion quand des circonstances exceptionnelles l'exigent et si l'intérêt de l'ensemble des porteurs de parts le commande, dans des conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.
Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe notamment les cas et les conditions dans lesquelles le règlement du fonds prévoit, le cas échéant, que l'émission des parts est suspendue de façon provisoire.
Il prévoit également les cas et les conditions dans lesquels le règlement du fonds peut prévoir, sans préjudice des dispositions de l'article L. 214-61-1, que le rachat de parts est plafonné à titre provisoire quand des circonstances exceptionnelles l'exigent et si l'intérêt des porteurs de parts ou du public le commande.

Article L. 214-78

Les dispositions de l'article L. 214-24-40 sont applicables au fonds de placement immobilier.

Article L. 214-79

I. – La société de gestion est tenue de souscrire les déclarations prévues à l'article L. 233-7 du code de commerce, pour l'ensemble des actions détenues par les organismes de placement collectif immobilier qu'elle gère.

II. – Les dispositions des articles L. 233-14 et L. 247-2 du code de commerce sont applicables à la société de gestion.

Article L. 214-80

Les sociétés mentionnées au 2° du I de l'article L. 214-36 dans lesquelles le fonds de placement immobilier détient une participation directe ou indirecte relèvent de l'article 8 du code général des impôts, ne sont pas passibles, de droit ou sur option, de l'impôt sur les sociétés ou d'un impôt équivalent, et ne peuvent pas détenir, directement ou indirectement, de droits détenus en qualité de crédit-preneur afférents à des contrats de crédit-bail.

Article L. 214-81

I.- Les sommes distribuables par un fonds de placement immobilier au titre d'un exercice sont constituées par :

1° Le résultat distribuable afférent aux produits réalisés par le fonds, qui est égal au résultat net mentionné à l'article L. 214-51, augmenté du report à nouveau, majoré ou diminué du solde des comptes de régularisation tels que définis par décret ;

2° Les plus-values de cession d'actifs mentionnés aux 1° et 2° du I de l'article L. 214-36 et au 5° du même I tels que définis à la dernière phrase du 1° de l'article L. 214-37, réalisées au cours de l'exercice, nettes de frais, majorées des plus-values de même nature réalisées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution et, le cas échéant, diminuées ou augmentées du solde des comptes de régularisation tels que définis par décret ;

3° Les plus-values de cession d'actifs autres que ceux mentionnés aux 1° et 2° du I de l'article L. 214-36 réalisées au cours de l'exercice, nettes de frais et diminuées des moins-values nettes de frais réalisées au cours du même exercice, majorées des plus-values de même nature réalisées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution et, le cas échéant, diminuées ou augmentées du solde des comptes de régularisation tels que définis par décret.

Pour l'application du I, les produits et plus-values réalisés par une société mentionnée au 2° du I de l'article L. 214-36 et par un fonds de placement immobilier, un fonds professionnel de placement immobilier, ou un organisme de droit étranger, tels que mentionnés à la dernière phrase du 1° de l'article L. 214-37, sont réputés réalisés par le fonds de placement immobilier à concurrence de ses droits directs ou indirects dans cette société ou dans ce fonds.

II.- Le fonds de placement immobilier distribue :

1° A hauteur de 85 % au moins, la fraction du résultat distribuable au sens du 1° du I relative aux actifs suivants :

a) Actifs immobiliers mentionnés au 1° du I de l'article L. 214-36 que le fonds détient directement ou par l'intermédiaire, selon le cas, d'une société mentionnée à l'article L. 214-80 ou d'un fonds de placement immobilier, d'un fonds professionnel de placement immobilier, ou d'un organisme de droit étranger similaire mentionné à la dernière phrase du 1° de l'article L. 214-37, au titre de l'année de leur réalisation. Pour la détermination du montant à distribuer, les produits nets sont diminués d'un abattement forfaitaire égal à 1,5 % du prix de revient des immeubles détenus directement par le fonds ;

b) Autres actifs que le fonds détient directement ou par l'intermédiaire d'une société mentionnée à l'article L. 214-80 au titre de l'exercice de leur réalisation ;

2° A hauteur de 85 % au moins, les plus-values distribuables, mentionnées au 2° du I, réalisées aux cours de l'exercice, diminuées le cas échéant de l'abattement prévu au I de l'article 150 VC du code général des impôts, réalisées par le fonds ou par l'intermédiaire d'une société mentionnée à l'article L. 214-80 :

a) Lors de la cession des actifs immobiliers mentionnés au 1° du I de l'article L. 214-36 au titre de l'année de cession ;

b) Lors de la cession des parts de sociétés mentionnées au 2° du I de l'article L. 214-36, au titre de l'année de cession ;

c) Lors de la cession des parts de fonds de placement immobilier, de fonds professionnel de placement immobilier, ou d'organismes de droit étranger, tels que mentionnés à la dernière phrase du 1° de l'article L. 214-37 ;

3° A hauteur de 85 % au moins, les plus-values réalisées directement par le fonds et par l'intermédiaire, selon le cas, d'une société mentionnée à l'article L. 214-80, d'un fonds de placement immobilier, d'un fonds professionnel de placement immobilier, ou d'un organisme de droit étranger, tels que mentionnés à la dernière phrase du 1° de l'article L. 214-37, lors de la cession des actifs autres que ceux mentionnés au 2°, au titre de l'exercice de leur réalisation.

Article L. 214-82

Par dérogation aux dispositions de l'article L. 214-52, la mise en paiement des sommes distribuables au titre des plus-values mentionnées au 2° du II de l'article L. 214-81 doit intervenir avant le dernier jour du sixième mois qui suit la cession des actifs mentionnés ci-avant.

Article L. 214-83

Les porteurs de parts ou leurs ayants droit ne peuvent provoquer le partage du fonds de placement immobilier.

Les porteurs de parts ne sont tenus des dettes de la copropriété qu'à concurrence de l'actif du fonds et proportionnellement à leur quote-part.

Article L. 214-84

Les conditions de liquidation ainsi que les modalités de la répartition des actifs sont déterminées par le règlement du fonds de placement immobilier. La société de gestion assume les fonctions de liquidateur sous le contrôle du dépositaire. A défaut, le liquidateur est désigné en justice à la demande de tout porteur de parts.

Sous-paragraphe 4 : Organismes de placement collectif immobilier à compartiments

Article L. 214-85

I. – Un organisme de placement collectif immobilier peut comporter plusieurs compartiments si le règlement du fonds de placement immobilier ou les statuts de la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable le prévoient. Chaque compartiment donne lieu à l'émission d'une ou plusieurs catégories de parts ou actions représentatives des actifs de l'organisme de placement collectif immobilier qui lui sont attribués. Par dérogation à l'article 2285 du code civil et sauf stipulation contraire des documents constitutifs de l'organisme de placement collectif immobilier, les actifs d'un compartiment déterminé ne répondent que des dettes, engagements et obligations et ne bénéficient que des créances qui concernent ce compartiment.

Lorsque des compartiments sont constitués au sein d'un organisme de placement collectif immobilier, ils sont tous soumis individuellement aux dispositions du présent code qui régissent cet organisme.

L'Autorité des marchés financiers définit les conditions dans lesquelles la constitution de chaque compartiment est soumise à son agrément, ainsi que les conditions dans lesquelles est déterminée, en fonction de la valeur nette des actifs attribués au compartiment correspondant, la valeur liquidative de chaque catégorie de parts ou actions.

II. – Chaque compartiment fait l'objet, au sein de la comptabilité de l'organisme de placement collectif immobilier, d'une comptabilité distincte qui peut être tenue en toute unité monétaire dans les conditions fixées par le décret prévu au quatrième alinéa de l'article L. 214-50.

III. – L'Autorité des marchés financiers agrée, dans des conditions qu'elle définit, la transformation, la fusion, la scission et la liquidation des compartiments.

Sous-section 3 : Fonds ouverts à des investisseurs professionnels

Paragraphe 1 : Fonds agréés

Sous-paragraphe 2 : Organismes professionnels de placement collectif immobilier

Article L. 214-148

Sauf dispositions contraires, les articles L. 214-33 à L. 214-85 sont applicables aux organismes professionnels de placement collectif immobilier.

Article L. 214-149

Par dérogation à l'article L. 214-55 et dans les conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, les immeubles, droits réels et droits détenus en qualité de crédit preneur afférents à des contrats de crédit-bail portant sur de tels biens détenus directement ou indirectement par l'organisme professionnel de placement collectif immobilier et par les sociétés mentionnées aux 2° et 3° du I de l'article L. 214-36 sont évalués par un seul expert externe en évaluation qui agit de manière indépendante. Celui-ci établit, sous sa responsabilité, un rapport de synthèse écrit sur l'accomplissement de sa mission. La société professionnelle de placement à prépondérance immobilière à capital variable ou la société de gestion du fonds prend toutes les dispositions nécessaires pour permettre à l'expert externe en évaluation de remplir sa mission.

Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe la mission de l'expert externe en évaluation, notamment ses tâches, les règles d'évaluation et les conditions d'élaboration du rapport.

Ce rapport est communiqué à la société professionnelle de placement à prépondérance immobilière à capital variable, à la société de gestion du fonds, au dépositaire et au commissaire aux comptes ainsi qu'à tout porteur de parts ou actionnaire de l'organisme professionnel de placement collectif immobilier qui en fait la demande, dans des conditions fixées par décret en Conseil d'Etat.

Article L. 214-150

La souscription et l'acquisition de parts ou d'actions d'un organisme professionnel de placement collectif immobilier sont réservées aux clients professionnels mentionnés à l'article L. 533-16 ainsi qu'aux investisseurs étrangers appartenant à une catégorie équivalente sur le fondement du droit du pays dans lequel est situé leur siège.

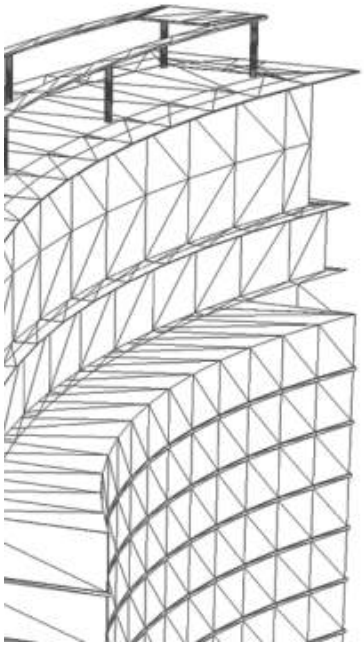
Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe les conditions dans lesquelles la souscription et l'acquisition des parts ou actions de ces organismes sont ouvertes à d'autres investisseurs en fonction, en particulier, de la nature de ceux-ci et du niveau de risque pris par l'organisme.

Le dépositaire ou la personne désignée à cet effet par le règlement ou les statuts de l'organisme s'assure que le souscripteur ou l'acquéreur est un investisseur tel que défini à l'alinéa précédent. Il s'assure également que le souscripteur ou l'acquéreur a effectivement déclaré avoir été informé de ce que cet organisme était régi par les dispositions du présent sous-paragraphe.

Article L. 214-151

Un organisme professionnel de placement collectif immobilier peut, dans des conditions et limites fixées par décret en Conseil d'Etat, déroger aux limites prévues aux articles L. 214-37 à L. 214-41.

PARTIE II



CODE MONETAIRE ET FINANCIER
PARTIE REGLEMENTAIRE

CODE MONETAIRE ET FINANCIER
(PARTIE REGLEMENTAIRE)

Livre II : Les produits

Titre 1er : Les instruments financiers

Chapitre 1er : Définition et règles générales

Section 1 : Définitions (D211-1 A)

Section 2 : Les titres financiers

Sous-section 2 : Inscription des titres financiers (Article R211-1 à R211-9-7)

Sous-section 4 : Nantissement de comptes-titres et de titres financiers

Paragraphe 1 : Dispositions communes aux différentes modalités de nantissement (Articles D211-10 à D211-13)

Paragraphe 2 : Dispositions spécifiques au nantissement de titres inscrits dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé (Article R211-14-1)

Sous-section 5 : Formes particulières de transmission

Paragraphe 3 : Pension (Article D211-15)

Chapitre IV : Placements collectifs (Article D214-0)

Section 2 : FIA

Sous-section 1 : Dispositions communes

Paragraphe 1 : Procédure de commercialisation de FIA (Articles D.214-32 à D.214-32-4-1)

Paragraphe 2 : Dépositaire (Article D.214-32-4-2)
Paragraphe 3 : Evaluation
Paragraphe 4 : Information (Article D.214-32-5)
Paragraphe 5 : Participation et contrôle (Articles D.214-32-6 à D.214-32-8)

Sous-section 2 : Fonds ouverts à des investisseurs non professionnels

Paragraphe 3 : Organisme de placement collectif immobilier

Sous –paragraphe 1 : Dispositions communes (Articles R.214-81 à R.214-128)

Sous-paragraphe 2 : Règles particulières relatives aux sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable (Article R.214-129)

Sous-section 3 : Fonds ouverts à des investisseurs professionnels

Paragraphe 1 : Fonds agréés

Sous-paragraphe 2 : Organismes professionnels de placement collectif immobilier (Articles R.214-194 à R.214-201)

Livre II : Les produits

Titre Ier : Les instruments financiers

Chapitre Ier : Définition et règles générales

Section 1 : Définitions

D211-1 A

I.- Les contrats financiers mentionnés au III de l'article L. 211-1 sont :

1. Les contrats d'option, contrats à terme fermes, contrats d'échange, accords de taux futurs et tous autres contrats à terme relatifs à des instruments financiers, des devises, des taux d'intérêt, des rendements, des unités mentionnées à l'article L. 229-7 du code de l'environnement, à des indices financiers ou des mesures financières qui peuvent être réglés par une livraison physique ou en espèces ;

2. Les contrats d'option, contrats à terme fermes, contrats d'échange, accords de taux futurs et tous autres contrats à terme relatifs à des matières premières qui doivent être réglés en espèces ou peuvent être réglés en espèces à la demande d'une des parties pour des raisons autres qu'une défaillance ou d'autre incident conduisant à la résiliation ;

3. Les contrats d'option, contrats à terme fermes, contrats d'échange et tous autres contrats à terme relatif à des matières premières qui peuvent être réglés par livraison physique, à condition qu'ils soient négociés sur un marché réglementé un système multilatéral de négociation ou un système organisé de négociation, à l'exception des produits énergétiques de gros, au sens du point 4 de l'article 2 du règlement (UE) n° 1227/2011 du Parlement européen et du Conseil du 25 octobre 2011 concernant l'intégrité et la transparence du marché de gros de l'énergie, qui sont négociés sur un système organisé de négociation et qui doivent être réglés par livraison physique ;

4. Les contrats d'options, contrats à terme fermes, contrats d'échange et tous autres contrats à terme relatifs à des matières premières qui peuvent être réglés par livraison physique, non mentionnés par ailleurs au 3, et non destinés à des fins commerciales, qui présentent les caractéristiques d'autres instruments financiers à terme ;

5. Les contrats à terme servant au transfert du risque de crédit ;

6. Les contrats financiers avec paiement d'un différentiel ;

7. Les contrats d'options, contrats à terme fermes, contrats d'échanges, accords de taux futurs et tous autres contrats à terme relatifs à des variables climatiques, à des tarifs de fret ou à des taux d'inflation ou d'autres statistiques économiques officielles qui doivent être réglés en espèces ou peuvent être réglés en espèces à la demande d'une des parties pour des raisons autres qu'une défaillance ou d'autre incident amenant la résiliation ;

8. Tout autre contrat à terme concernant des actifs, des droits, des obligations, des indices et des mesures, non mentionné par ailleurs aux 1 à 7 ci-dessus, qui présente les caractéristiques d'autres instruments financiers à terme, en tenant compte de ce que, notamment, il est négocié sur un marché réglementé un système multilatéral de négociation ou un système organisé de négociation.

II.- Dans cet article, une matière première est un bien ayant les caractéristiques mentionnées au paragraphe 6 de l'article 2 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016.

Section 2 : Les titres financiers

Sous-section 2 : Inscription des titres financiers

Article R211-1

Les titres financiers ne sont matérialisés que par une inscription dans le compte-titres du ou des propriétaires ou au bénéfice du ou des propriétaires dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé.

Article R211-2

Lorsque le compte-titres est tenu par l'émetteur ou que les titres financiers sont inscrits par l'émetteur dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé, les titres financiers revêtent la forme nominative. Lorsque le compte-titres est tenu par un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3, les titres financiers revêtent la forme au porteur.

Article R211-3

Lorsque la tenue des comptes-titres ou l'inscription de titres dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé incombe à l'émetteur et que ce dernier désigne un mandataire à cet effet, il publie au Bulletin des annonces légales obligatoires la dénomination et l'adresse de son mandataire, ainsi que la catégorie de titres financiers qui fait l'objet du mandat.

Article R211-4

Un propriétaire de titres financiers nominatifs peut charger un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3 de tenir son compte-titres ouvert chez un émetteur ou d'administrer les inscriptions figurant dans le dispositif d'enregistrement électronique partagé mentionné au même article. En ce cas, les inscriptions figurant sur ce compte-titres ou dans le dispositif d'enregistrement électronique partagé figurent également dans un compte d'administration tenu par cet intermédiaire. Le titulaire du compte-titres s'oblige à ne plus donner d'ordre qu'à ce dernier.

Article R211-5

Les titres financiers à forme obligatoirement nominative ne peuvent être négociés sur une plate-forme de négociation qu'après avoir été placés en compte d'administration.

Les titres financiers qui ne revêtent pas la forme obligatoirement nominative ne peuvent être négociés sur une plate-forme de négociation que sous la forme au porteur.

Toutefois, dès lors qu'ils sont inscrits dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé, les parts ou actions d'organismes de placement collectif et les titres de créance négociables peuvent être négociés sur une plate-forme de négociation sous forme nominative sans nécessairement avoir été préalablement placés en compte d'administration.

Article R211-6

Un dépositaire central ouvre des comptes aux émetteurs de titres financiers admis à ses opérations et aux intermédiaires mentionnés à l'article L. 211-3 qui acquièrent de ce fait la qualité d'adhérent.

Il assure, pour les titres financiers admis à ses opérations, la livraison par débit et crédit des comptes ouverts à ses adhérents.

Article R211-7

Un dépositaire central peut créer des certificats représentatifs de titres financiers français ne pouvant circuler qu'à l'étranger.

Il peut déléguer ce droit à un adhérent pour une émission déterminée.

Article R211-8

Lorsqu'un dépositaire central s'est affilié à un organisme étranger de même nature, il a la faculté, d'une part, de prévoir que les inscriptions nominatives de titres financiers étrangers se font sous le nom de son homologue étranger, d'autre part, de laisser les titres financiers étrangers au porteur ou assimilés en dépôt auprès de celui-ci.

Article R211-9

Les règles relatives à l'identification des détenteurs de titres sont définies par les articles R. 228-3 à R. 228-6 du code de commerce.

Article D211-9-1

L'inscription mentionnée au 3 de l'article L. 211-4 peut être faite sous la forme d'un compte collectif ou en plusieurs comptes individuels correspondant chacun à un propriétaire.

Article D211-9-2

La déclaration mentionnée à l'article L. 211-4 est effectuée auprès de l'organisme de placement collectif, auprès d'un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3 ou auprès d'un dépositaire central lorsque l'intermédiaire inscrit a ouvert un compte de titres dans les livres de ce dépositaire central.

Article D211-9-3

Lorsque les parts ou actions d'organismes de placement collectif sont nominatives, l'intermédiaire inscrit est tenu, dans un délai de dix jours ouvrables à compter de la demande d'identification formulée en application de l'article L. 211-5 et mentionnée à l'article L. 228-3 du code de commerce, de révéler l'identité des propriétaires de ces titres, ainsi que la quantité de titres détenus par chacun d'eux.

Article D211-9-4

Sans préjudice de l'article R. 225-85 du code de commerce, il est également justifié du droit de participer à l'assemblée générale des organismes de placement collectif prenant la forme de société dont les actions sont admises aux négociations sur une plate-forme de négociation ou aux opérations d'un dépositaire central par l'inscription des actions au nom de l'intermédiaire inscrit mentionné au 3 de l'article L. 211-4 pour le compte de l'actionnaire, au deuxième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris, soit dans les comptes de titres nominatifs tenus par la société, soit dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé, soit dans les comptes de titres au porteur tenus par un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3.

Sans préjudice de l'article R. 225-86 du code de commerce, il est également justifié du droit de participer à l'assemblée générale des organismes de placement collectif prenant la forme de société dont les actions ne sont ni admises aux négociations sur une plate-forme de négociation ni aux opérations d'un dépositaire central par l'inscription des actions au nom de l'intermédiaire inscrit mentionné au 3 de l'article L. 211-4 pour le compte de l'actionnaire au jour de l'assemblée générale, dans les comptes de titres nominatifs tenus par l'organisme de placement collectif prenant la forme de société ou dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé. Les organismes de placement collectif prenant la forme de société peuvent cependant, par une disposition spéciale de leurs statuts, décider qu'il sera justifié du droit de participer aux assemblées par l'inscription des titres dans les mêmes comptes ou dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé au deuxième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris.

Article D211-9-5

Sous réserve de l'article L. 225-106 du code de commerce, l'intermédiaire inscrit mentionné au 3 de l'article L. 211-4 peut, en vertu d'un mandat général de gestion des titres, transmettre le vote ou le pouvoir d'un actionnaire pour une assemblée d'un organisme de placement collectif prenant la forme de société.

Avant de transmettre des pouvoirs ou des votes en assemblée générale, l'intermédiaire inscrit est tenu, à la demande de l'organisme de placement collectif prenant la forme de société ou de son mandataire, de fournir la liste des actionnaires non-résidents auxquels ces droits de vote sont attachés ainsi que la quantité d'actions détenues par chacun d'eux. Cette liste est fournie dans les conditions prévues, selon le cas, aux articles L. 228-2 ou L. 228-3 du code de commerce.

Le vote ou le pouvoir émis par un intermédiaire inscrit qui soit ne s'est pas déclaré comme tel en vertu du 3 de l'article L. 211-4, soit n'a pas révélé l'identité des propriétaires des titres en vertu des articles L. 228-2 ou L. 228-3 du code de commerce, ne peut être pris en compte aux assemblées générales.

Article D211-9-6

L'intermédiaire inscrit bénéficiaire d'un mandat mentionné à l'article D. 211-9-5 peut transmettre ou émettre sous sa signature les votes des actionnaires. Les mandats et procurations mentionnés à l'article D. 211-9-5 sont conservés durant un délai de trois ans à compter de l'assemblée générale au cours de laquelle ont été exercés les droits de vote.

Article R211-9-7

Le dispositif d'enregistrement électronique partagé mentionné à l'article L. 211-3 est conçu et mis en œuvre de façon à garantir l'enregistrement et l'intégrité des inscriptions et à permettre, directement ou indirectement, d'identifier les propriétaires des titres, la nature et le nombre de titres détenus.

Les inscriptions réalisées dans ce dispositif d'enregistrement font l'objet d'un plan de continuité d'activité actualisé comprenant notamment un dispositif externe de conservation périodique des données.

Lorsque des titres sont inscrits dans ce dispositif d'enregistrement, le propriétaire de ces titres peut disposer de relevés des opérations qui lui sont propres.

Sous-section 4 : Nantissement de comptes-titres et de titres financiers

Paragraphe 1 : Dispositions communes aux différentes modalités de nantissement

Article D211-10

La déclaration de nantissement d'un compte-titres tenu par un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3, un dépositaire central ou, le cas échéant, l'émetteur ou la déclaration de nantissement de titres financiers inscrits dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé doit être datée et contenir :

1° La dénomination " Déclaration de nantissement de compte de titres financiers " ou " Déclaration de nantissement de titres financiers inscrits dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé " ;

2° La mention que la déclaration est soumise aux dispositions de l'article L. 211-20 ;

3° Le nom ou la dénomination sociale ainsi que l'adresse du constituant et du créancier nanti ou de leur siège social s'il s'agit de personnes morales ;

4° Le montant de la créance garantie ou, à défaut, les éléments permettant d'assurer l'identification de cette créance ;

5° Les éléments d'identification du compte spécial prévu au II de l'article L. 211-20 lorsqu'un tel compte existe ou, à défaut, les éléments d'identification des titres financiers identifiés par le procédé informatique prévu au second alinéa du même II ;

6° La nature et le nombre des titres financiers inscrits initialement au compte nanti.

Article D211-11

La mise en demeure prévue au V de l'article L. 211-20 contient, à peine de nullité, les indications suivantes :

1° Faute de paiement, le nantissement pourra être réalisé par le créancier dans les huit jours ou à l'échéance de tout autre délai préalablement convenu avec le constituant du nantissement ;

2° Le constituant du nantissement peut, jusqu'à l'expiration du délai mentionné ci-dessus, faire connaître au teneur de compte ou au gestionnaire du procédé informatique d'identification l'ordre dans lequel les sommes ou titres financiers devront être attribués en pleine propriété ou vendus, au choix du créancier.

Article D211-12

Dans la limite du montant de la créance garantie et, le cas échéant, dans le respect de l'ordre indiqué par le constituant du nantissement, la réalisation du nantissement du compte nanti ou des titres prévue aux IV et V de l'article L. 211-20 intervient :

1° Pour les sommes en toute monnaie, directement par transfert en pleine propriété au créancier nanti ;

2° Pour les titres financiers, français ou étrangers admis aux négociations sur un marché réglementé que le constituant du nantissement ou, à défaut, le créancier nanti a désignés, par vente sur un marché réglementé ou attribution en propriété de la quantité déterminée par le créancier nanti. Cette quantité est établie, par le créancier nanti, sur la base du dernier cours de clôture disponible sur un marché réglementé ;

3° Pour les parts ou actions d'organisme de placement collectif au sens du 3 du II de l'article L. 211-1, que le constituant du nantissement ou, à défaut, le créancier nanti a désignées, par présentation au rachat ou attribution en propriété de la quantité qu'il détermine. Cette quantité est établie, par le créancier nanti, sur la base de la dernière valorisation disponible desdites parts ou actions.

Le constituant du nantissement supporte tous les frais résultant de la réalisation du nantissement. Ces frais sont imputés sur le montant résultant de cette réalisation.

Article D211-13

Lorsque le créancier nanti a autorisé le constituant du nantissement à disposer des titres financiers et des sommes en toute monnaie, objets du nantissement, le constituant du nantissement et le créancier nanti informent par écrit le teneur de compte ou le gestionnaire du procédé informatique d'identification des conditions de cette disposition. Le teneur de compte ou le gestionnaire du procédé informatique d'identification ne peut déroger aux instructions reçues sans l'accord du créancier nanti.

Lorsque le créancier nanti estime réunies les conditions de la réalisation du nantissement, il demande par écrit au teneur de compte ou au gestionnaire du procédé informatique d'identification de procéder à cette réalisation dans les conditions prévues à l'article D. 211-12. Le teneur de compte ou le gestionnaire du procédé informatique d'identification exécute, aux frais du créancier nanti, les instructions reçues.

Les dispositions des deux alinéas précédents ne s'appliquent pas lorsque le créancier nanti est le teneur de compte mentionné au II de l'article L. 211-20 ou le gestionnaire du procédé informatique d'identification.

Article D211-14

Les dispositions des articles D. 211-10 à D. 211-13 ne s'appliquent pas aux nantissements portant sur des parts de sociétés civiles de placement immobilier ou des parts de sociétés d'épargne forestière, qui demeurent soumis aux dispositions des articles 1866 à 1868 du code civil.

Paragraphe 2 : Dispositions spécifiques au nantissement de titres inscrits dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé

Article R211-14-1

I.- Si l'émetteur ou son mandataire chargé de l'inscription des titres financiers dans le dispositif d'enregistrement électronique partagé conformément à l'article R. 211-3 n'est pas une personne autorisée à recevoir des fonds remboursables du public au sens de l'article L. 312-2, les fruits et produits des titres financiers versés en toute monnaie doivent être inscrits au crédit d'un compte ouvert dans les livres d'un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3 ou d'un établissement de crédit dans les conditions prévues au III de l'article L. 211-20.

II.- Pour l'application du IV de l'article L. 211-20, le créancier nanti définit avec le constituant du nantissement les conditions dans lesquelles ce dernier peut disposer des titres financiers nantis et des sommes en toute monnaie figurant dans le compte ouvert dans les livres d'un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3 ou d'un établissement de crédit mentionné au I.

III.- Le gestionnaire du procédé informatique d'identification fournit les attestations mentionnées au I et au III de l'article L. 211-20.

Sous-section 5 : Formes particulières de transmission

Paragraphe 3 : Pension

Article D211-15

Les modalités de livraison mentionnées à l'article L. 211-29 sont arrêtées comme suit :

1° Les titres financiers ou effets créés matériellement sont dits livrés si, au moment de la mise en pension, ils sont effectivement et physiquement délivrés au cessionnaire ou à son mandataire ; s'agissant d'effets à ordre, ils doivent être préalablement endossés conformément à l'article L. 511-8 du code de commerce ;

2° Les titres financiers ou effets dématérialisés et ceux matériellement créés, conservés chez un dépositaire central, mais circulant par virement de compte à compte, sont dits livrés s'ils font l'objet, au moment de la mise en pension, d'une inscription à un compte ouvert au nom du cessionnaire chez un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3, chez un dépositaire central ou, le cas échéant, chez l'émetteur.

Chapitre IV - Placements collectifs

Article D214-0

L'Autorité des marchés financiers ne délivre l'autorisation de commercialisation mentionnée à l'article L. 214-1-1 qu'à la condition que le fonds concerné soit soumis à des règles de sécurité et de transparence équivalentes aux règles françaises et qu'un instrument d'échange d'information et d'assistance mutuelle dans le domaine de la gestion d'actifs pour le compte de tiers ait été mis en place entre cette autorité et l'autorité de surveillance de ce fonds.

Section 2 : FIA

Sous-section 1 : Dispositions communes

Paragraphe 1 : Procédure de commercialisation de FIA

Article D. 214-32

En application du I de l'article L. 214-24-1, la commercialisation en France de parts ou actions d'un FIA établi dans un pays tiers géré par une société de gestion établie dans un Etat membre de l'Union européenne ou une société de gestion de portefeuille ainsi que la commercialisation en France de parts ou actions d'un FIA établi dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un pays tiers géré par un gestionnaire établi dans un pays tiers, dite " sans passeport " est subordonnée :

1° Au respect par la société de gestion de portefeuille, la société de gestion établie dans un Etat membre de l'Union européenne ou le gestionnaire établi dans un pays tiers des dispositions législatives et réglementaires applicables aux sociétés de gestion relevant de la directive 2011/61/ UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 à l'exception des articles L. 214-24-4 à L. 214-24-11. Les missions mentionnées à l'article L. 214-24-8 sont exécutées par une ou plusieurs entités désignées par la société de gestion de portefeuille, la société de gestion ou le gestionnaire, qui ne peut s'en acquitter lui-même. Il ou elle renseigne l'Autorité des marchés financiers sur l'identité de la ou des entités chargées de ces missions ;

2° A l'existence de modalités de coopération appropriées, destinées au suivi du risque systémique et conformes aux normes internationales, entre l'Autorité des marchés financiers et les autorités compétentes du FIA de l'Union européenne concernées ou les autorités compétentes du pays tiers où le FIA ou son gestionnaire est établi, afin d'assurer un échange d'informations permettant à l'Autorité des marchés financiers d'exécuter les missions qui lui incombent en vertu des livres V et VI ;

3° Lorsque le FIA ou son gestionnaire est établi dans un pays tiers, à l'absence d'inscription de ce pays tiers sur les listes publiées par les instances internationales intervenant en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux ou le financement du terrorisme, des Etats ou territoires dont la législation ou les pratiques font obstacle à la bonne exécution des missions du Groupe d'action financière.

Article D. 214-32-1

En application du I de l'article L. 214-24-1, la commercialisation avec passeport, en France, par un gestionnaire agréé établi dans un pays tiers dont la France est l'Etat membre de référence, de parts ou actions de FIA établis dans un pays tiers, est subordonnée :

1° Au respect par le gestionnaire des dispositions législatives et réglementaires applicables aux sociétés de gestion de portefeuille ;

2° A l'existence de modalités de coopération appropriées, destinées au suivi du risque systémique et conformes aux normes internationales, entre l'Autorité des marchés financiers et l'Autorité de surveillance du pays tiers où le FIA est établi, afin d'assurer un échange d'informations permettant à l'Autorité des marchés financiers d'exécuter les missions qui lui incombent en vertu des livres V et VI ;

3° A l'absence d'inscription du pays tiers dans lequel le gestionnaire ou le FIA est établi sur les listes publiées par les instances internationales intervenant en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux ou le financement du terrorisme des Etats ou territoires dont la législation ou les pratiques font obstacle à la bonne exécution des missions du Groupe d'action financière ;

4° A la signature, entre le pays tiers dans lequel est établi le FIA et la France ainsi que tout autre Etat membre dans lequel il est prévu que les parts ou actions du FIA de pays tiers soient commercialisées, d'un accord qui respecte les normes énoncées à l'article 26 du modèle OCDE de convention fiscale concernant le revenu et la fortune et garantissant un échange d'informations en matière fiscale, y compris tout accord multilatéral en matière fiscale.

Article D. 214-32-2

En application du second alinéa du II de l'article L. 214-24-1, la commercialisation en France, avec passeport, auprès de clients professionnels, de parts ou actions de FIA de pays tiers ou de FIA nourriciers qui ne remplissent pas les exigences mentionnées au premier alinéa du II de l'article L. 214-24-1 par une société de gestion de portefeuille est subordonnée :

1° Au respect par la société de gestion de portefeuille des dispositions législatives et réglementaires applicables aux sociétés de gestion relevant de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011, à l'exception des dispositions applicables à la commercialisation de parts ou actions de FIA dans l'Union européenne, en France ou dans un autre Etat membre, ou à la gestion de FIA de l'Union européenne dans un Etat membre autre que la France ;

2° Lorsque le FIA est établi dans un pays tiers, à l'existence de modalités de coopération appropriées entre l'Autorité des marchés financiers et les autorités de surveillance de ce pays tiers, afin d'assurer un échange d'informations permettant à l'Autorité des marchés financiers d'exécuter les missions qui leur incombent en vertu des livres V et VI ;

3° Lorsque le FIA est établi dans un pays tiers, à l'absence d'inscription de ce pays tiers sur les listes publiées par les instances internationales intervenant en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux ou le financement du terrorisme des Etats ou territoires dont la législation ou les pratiques font obstacle à la bonne exécution des missions du Groupe d'action financière ;

4° Lorsque le FIA est établi dans un pays tiers, à la signature, avec la France et avec tout autre Etat membre de l'Union européenne dans lequel il est prévu que les parts ou actions du FIA de pays tiers soient commercialisées, d'un accord conforme aux normes énoncées à l'article 26 du modèle de convention fiscale de l'OCDE concernant le revenu et la fortune et garantissant un échange d'informations en matière fiscale, y compris tout accord multilatéral en matière fiscale.

Lorsque l'Autorité des marchés financiers est en désaccord avec l'appréciation portée par l'autorité compétente d'un autre Etat membre de l'Union européenne sur l'application des 1° et 2°, elle peut saisir l'Autorité européenne des marchés financiers.

Article D. 214-32-3

En application du second alinéa du II de l'article L. 214-24-2, la commercialisation, avec passeport, dans un Etat membre de l'Union européenne autre que la France, auprès de clients professionnels, de parts ou actions de FIA de pays tiers ou de FIA nourriciers qui ne remplissent pas les conditions prévues au premier alinéa du II de l'article L. 214-24-2 est subordonnée :

1° A l'existence de modalités de coopération appropriées entre l'Autorité des marchés financiers et les autorités de surveillance du pays tiers où le FIA est établi, afin d'assurer un échange d'informations permettant à l'Autorité des marchés financiers d'exécuter les missions qui lui incombent en vertu des livres V et VI ;

2° Lorsque le FIA est établi dans un pays tiers, à l'absence d'inscription sur les listes publiées par les instances internationales intervenant en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux ou le financement du terrorisme des Etats ou territoires dont la législation ou les pratiques font obstacle à la bonne exécution des missions du Groupe d'action financière ;

3° Lorsque le FIA est établi dans un pays tiers, à la signature entre ce pays et la France ainsi que tout autre Etat membre dans lequel il est prévu que les parts ou actions du FIA soient commercialisées, d'un accord conforme aux normes énoncées à l'article 26 du modèle OCDE de convention fiscale concernant le revenu et la fortune et garantissant un échange d'informations en matière fiscale, y compris tout accord multilatéral en matière fiscale ;

4° Au respect par la société de gestion des dispositions législatives et réglementaires applicables aux sociétés de gestion relevant de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011, à l'exception des dispositions applicables à la commercialisation de parts ou actions de FIA dans l'Union européenne, en France ou dans un autre Etat membre, ou à la gestion de FIA de l'Union européenne dans un Etat membre autre que la France.

Lorsque l'Autorité des marchés financiers est en désaccord avec l'appréciation portée par les autorités compétentes d'un autre Etat membre de l'Union européenne sur l'application des 1° et 2°, elle peut saisir l'Autorité européenne des marchés financiers.

Article D. 214-32-4

En application du premier alinéa du I de l'article L. 214-24-2, la commercialisation avec passeport dans un Etat membre de l'Union européenne, autre que la France, de parts ou actions de FIA établis dans un pays tiers par un gestionnaire agréé établi dans un pays tiers dont la France est l'Etat membre de référence est subordonnée :

1°Au respect par le gestionnaire des dispositions législatives et réglementaires applicables aux sociétés de gestion de portefeuille ;

2° A l'existence de modalités de coopération appropriées, destinées au suivi du risque systémique et conformes aux normes internationales, entre l'Autorité des marchés financiers et l'Autorité de surveillance du pays tiers où le FIA est établi, afin d'assurer un échange d'informations permettant à l'Autorité des marchés financiers d'exécuter les missions qui lui incombent en vertu des livres V et VI ;

3° A l'absence d'inscription du pays tiers dans lequel le gestionnaire ou le FIA est établi sur les listes publiées par les instances internationales intervenant en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux ou le financement du terrorisme des Etats ou territoires dont la législation ou les pratiques font obstacle à la bonne exécution des missions du Groupe d'action financière ;

4° A la signature, entre le pays tiers dans lequel est établi le FIA et la France ainsi que tout autre Etat membre dans lequel il est prévu que les parts ou actions du FIA de pays tiers soient commercialisées, d'un accord qui respecte les normes énoncées à l'article 26 du modèle OCDE de convention fiscale concernant le revenu et la fortune et garantissant un échange d'informations en matière fiscale, y compris tout accord multilatéral en matière fiscale.

Article D. 214-32-4-1

L'Autorité des marchés financiers s'assure que le dossier de notification prévu à l'article L. 214-24-2 est complet.

Elle transmet le dossier aux autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil dans lequel il est prévu que les parts ou actions du FIA soit commercialisées, au plus tard vingt jours ouvrables après la date de réception de la lettre de notification et de l'ensemble des documents constituant le dossier.

Paragraphe 2 : Dépositaire

Article D. 214-32-4-2

En application de l'article L. 214-24-7, la désignation d'un dépositaire établi dans un pays tiers est subordonnée :

1° A l'existence de modalités de coopération et d'échange d'informations entre les autorités compétentes des Etats membres dans lesquels il est prévu que les parts ou actions du FIA de pays tiers soient commercialisées, les autorités compétentes de l'Etat membre d'origine de la société de gestion et les autorités compétentes à l'égard du dépositaire ;

2° Au respect par le dépositaire d'une réglementation prudentielle efficace, notamment en ce qui concerne les exigences minimales de fonds propres et l'existence d'une surveillance adéquate ;

3° A l'absence d'inscription du pays tiers dans lequel le dépositaire a son siège social ou une succursale sur les listes publiées par les instances internationales intervenant en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux ou le financement du terrorisme, des Etats ou territoires dont la législation ou les pratiques font obstacle à la bonne exécution des missions du Groupe d'action financière ;

4° A la conclusion, avec le pays tiers dans lequel le dépositaire est établi, par les Etats membres dans lesquels il est prévu que les parts ou actions du FIA de pays tiers soient commercialisées et, pour autant qu'il soit différent, l'Etat membre d'origine de la société de gestion, d'un

accord conforme aux normes énoncées dans l'article 26 du modèle OCDE de convention fiscale concernant le revenu et la fortune et garantissant un échange d'informations en matière fiscale, y compris tout accord multilatéral en matière fiscale ;

5° A ce que le dépositaire soit contractuellement responsable à l'égard du FIA ou des porteurs de parts ou actionnaires de ce FIA, dans les mêmes conditions que celles prévues aux I et II de l'article L. 214-24-10 et à l'article L. 214-24-11 et déclare s'abstenir de déléguer à des tiers les fonctions prévues aux I et III de l'article L. 214-24-8.
Lorsque l'Autorité des marchés financiers est en désaccord avec l'appréciation portée par les autorités compétentes de l'Etat membre d'origine de la société de gestion sur l'application des 1°, 2°et 3° du présent article, elle peut saisir l'Autorité européenne des marchés financiers.

Paragraphe 3 : Evaluation

Paragraphe 4 : Information

Article D. 214-32-5

Le rapport annuel du FIA est publié au plus tard dans les six mois suivant la fin de l'exercice

Toutefois, lorsque le FIA publie un rapport financier annuel conformément au I de l'article L. 451-1-2, ce rapport est publié au plus tard quatre mois après la fin de l'exercice.

Paragraphe 5 : Participation et contrôle

Article D. 214-32-6

La notification prévue à l'article L. 214-24-22 intervient dans les meilleurs délais et au plus tard dix jours ouvrables à compter de la date à laquelle le FIA a soit atteint, soit franchi, à la hausse ou à la baisse, l'un des seuils mentionnés à cet article.

Article D. 214-32-7

Pour le calcul du pourcentage de droits de vote détenus par le FIA, sont pris en compte, outre les droits de vote qu'il détient directement, les droits de vote d'une entreprise qu'il contrôle ou ceux d'une personne physique ou morale agissant en son nom propre, mais pour le compte du FIA ou pour le compte d'une entreprise que ce FIA contrôle.

Le pourcentage des droits de vote est calculé en fonction de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, même si l'exercice de ceux-ci est suspendu.

Article D. 214-32-7-1

Le FIA ou sa société de gestion notifie la prise de contrôle :

1° A la société concernée ;

2° Aux actionnaires de la société concernée dont l'identité et les coordonnées sont mises à la disposition du FIA ou de sa société de gestion, ou peuvent lui être communiquées par la société concernée elle-même, ou figurent sur un registre auquel le FIA ou sa société de gestion peut avoir accès ;

3° A l'Autorité des marchés financiers.

Article D. 214-32-7-2

La notification mentionnée à l'article D. 214-32-7-1 contient les renseignements suivants :

1° Les conséquences de l'opération sur les droits de vote ;

2° Les conditions de la prise de contrôle, notamment des informations sur l'identité des différents actionnaires impliqués, sur toute personne physique ou morale habilitée à exercer les droits de vote pour leur compte et, le cas échéant, l'ensemble des sociétés par l'intermédiaire desquelles les droits de vote sont effectivement détenus ;

3° La date de la prise de contrôle.

Article D. 214-32-7-3

Dans sa notification à la société concernée, le FIA ou sa société de gestion demande au conseil d'administration de la société concernée ou à son équivalent, d'informer sans délai les représentants des salariés ou, à défaut, les salariés eux-mêmes, de la prise de contrôle par le FIA et des informations mentionnées à l'article D. 214-32-7-2. Le FIA ou sa société de gestion s'assure que tel est bien le cas.

Article D. 214-32-7-4

La notification mentionnée à l'article D. 214-32-7-1 intervient dans les meilleurs délais et au plus tard dix jours ouvrables à compter de la prise de contrôle.

Article D. 214-32-7-5

Le FIA ou sa société de gestion transmet les informations mentionnées à l'article D. 214-32-7-6 :

1° A la société concernée ;

2° Aux actionnaires de la société concernée dont l'identité et les coordonnées sont mises à la disposition du FIA ou de sa société de gestion, ou peuvent lui être communiquées par la société concernée elle-même, ou figurent sur un registre auquel le FIA ou sa société de gestion peut avoir accès ;

3°A l'Autorité des marchés financiers ;

4° Aux autorités compétentes à l'égard de la société concernée désignées à cet effet par l'Autorité des marchés financiers, si celle-ci en fait la demande.

Article D. 214-32-7-6

Le FIA ou sa société de gestion informe les personnes mentionnées à l'article D. 214-32-7-5 :

1° De l'identité des FIA ou de leurs sociétés de gestion qui, soit individuellement, soit du fait d'un accord conclu avec d'autres FIA ou leurs sociétés de gestion, ont acquis le contrôle de la société concernée ;

2° De la politique en matière de prévention et de gestion des conflits d'intérêts, notamment entre le FIA ou sa société de gestion et la société concernée, y compris les informations relatives aux mesures garantissant que tout accord entre le FIA ou sa société de gestion et la société concernée est conclu dans des conditions de concurrence normales ;

3° De la politique en matière de communication externe et interne de la société concernée, notamment celle relative aux salariés.

Article D. 214-32-7-7

Dans sa notification à la société concernée, le FIA ou sa société de gestion demande au conseil d'administration de la société ou à son équivalent, de transmettre sans délai aux représentants des salariés ou, à défaut, aux salariés eux-mêmes, les informations mentionnées à l'article D. 214-32-7-6.

Article D. 214-32-7-8

Le FIA ou sa société de gestion informe de ses intentions relatives à l'activité de la société concernée et aux possibles répercussions sur l'emploi, notamment tout changement important des conditions d'emploi :

1° La société concernée ;

2° Les actionnaires de la société concernée dont l'identité et les coordonnées sont mises à la disposition du FIA ou de sa société de gestion ou peuvent être obtenues auprès de la société concernée ou figurent sur un registre auquel le FIA ou sa société de gestion peut avoir accès.

En outre, le FIA ou sa société de gestion demande et s'assure que le conseil d'administration de la société concernée, ou son équivalent, mette à la disposition des représentants des salariés ou, à défaut, des salariés eux-mêmes, les informations mentionnées au premier alinéa.

Article D. 214-32-7-9

Le FIA ou sa société de gestion fournit à l'Autorité des marchés financiers et aux porteurs de parts ou actionnaires du FIA les informations relatives au financement de l'acquisition de la société concernée.

Article D. 214-32-7-10

Le FIA ou sa société de gestion :

1° Demande et s'assure que le rapport annuel de la société concernée, rédigé conformément à l'article D. 214-32-7-11 et établi dans le délai prévu par la réglementation en vigueur, soit mis, par son conseil d'administration ou son équivalent, à la disposition des représentants des salariés ou, à défaut, des salariés eux-mêmes ; ou

2° Inclut dans le rapport annuel mentionné à l'article L. 214-24-19 les informations mentionnées à l'article D. 214-32-7-11 relatives à la société concernée.

Article D. 214-32-7-11

Les informations supplémentaires figurant dans le rapport annuel de la société concernée ou du FIA, conformément à l'article D. 214-32-7-10, comportent un exposé fidèle sur le développement des activités de la société concernée reflétant la situation à la fin de la période couverte par le rapport annuel.

Ce rapport mentionne en outre :

1° Les événements importants survenus après la clôture de l'exercice ;

2° L'évolution prévisible de la société concernée ;

3° Les informations mentionnées au paragraphe 2 de l'article 22 de la directive 77/91/CEE du Conseil du 13 décembre 1976 tendant à coordonner pour les rendre équivalentes les garanties qui sont exigées dans les Etats membres des sociétés au sens de l'article 58, deuxième alinéa, du traité, en vue de la protection des intérêts tant des associés que des tiers, en ce qui concerne la constitution de la société anonyme ainsi que le maintien et les modifications de son capital, en ce qui concerne les acquisitions d'actions propres.

Article D. 214-32-7-12

Le FIA ou sa société de gestion :

1° Demande et s'assure que le conseil d'administration de la société concernée ou son équivalent mette à la disposition des représentants des salariés, ou à défaut, des salariés eux-mêmes les informations relatives à la société concernée mentionnées au 2o de l'article D. 214-32-7-10, dans le délai mentionné à l'article D. 214-32-5 ; ou

2° Met à la disposition des porteurs ou actionnaires du FIA les informations mentionnées au 1o de l'article D. 214-32-7-10, sous réserve qu'elles soient déjà disponibles, dans le délai mentionné à l'article D. 214-32-5, et au plus tard à la date de rédaction du rapport annuel de la société concernée.

Article D. 214-32-7-13

Pendant une période de vingt-quatre mois suivant la prise de contrôle de la société par le FIA et tant que le FIA détient le contrôle pendant cette période, celui-ci ou sa société de gestion :

1° N'est pas autorisé à faciliter, à soutenir ou à ordonner la distribution, la réduction de capital, le rachat d'actions ou l'acquisition de ses propres actions par la société, tels que définis aux articles D. 214-32-7-14 et D. 214-32-7-15 ;

2° Ne vote pas, au sein des organes directeurs de la société concernée, en faveur d'une distribution, d'une réduction de capital, d'un rachat d'actions ou d'une acquisition de ses propres actions par la société concernée, tels que définis aux articles D. 214-32-7-14 et D. 214-32-7-15 ;

3° Met tout en œuvre pour prévenir les distributions, les réductions de capital, les rachats d'actions ou l'acquisition de ses propres actions par la société concernée, tels que définis aux articles D. 214-32-7-14 et D. 214-32-7-15.

Article D. 214-32-7-14

Les obligations imposées au FIA ou à la société de gestion en vertu de l'article D. 214-32-7-13 ont trait :

1° A toute distribution faite aux actionnaires lorsque, à la date de clôture du dernier exercice, la valeur nette d'inventaire telle que définie dans les comptes annuels de la société concernée est, ou deviendrait à la suite d'une telle distribution, inférieure au montant du capital souscrit, augmenté des réserves qui ne peuvent pas être distribuées en vertu de la loi ou des statuts de la société. Lorsque le montant du capital souscrit non appelé n'est pas inclus dans les actifs figurant dans le bilan annuel, ce montant est déduit du montant du capital souscrit ;

2° A toute distribution faite aux actionnaires dont le montant excéderait le montant des bénéfices à la clôture du dernier exercice financier, augmenté des bénéfices reportés ainsi que des prélèvements effectués sur des réserves disponibles à cet effet et diminué des pertes reportées ainsi que des sommes portées en réserve conformément à la loi ou aux statuts de la société ;

3° Aux acquisitions d'actions propres par la société concernée, dans la mesure où celles-ci sont autorisées, y compris les actions précédemment acquises et détenues par elle ainsi que les actions acquises par une personne agissant en son nom propre mais pour le compte de la société, qui auraient pour effet d'abaisser la valeur nette d'inventaire sous le montant mentionné au 1°.

Article D. 214-32-7-15

Pour l'application de l'article D. 214-32-7-14 :

1° L'expression : "distribution" inclut notamment le paiement de dividendes et d'intérêts relatifs aux actions ;

2° Les dispositions relatives aux réductions de capital ne s'appliquent pas à une réduction du capital souscrit dont le but est de neutraliser les pertes encourues ou d'inclure des sommes d'argent dans une réserve non distribuable à condition que, à l'issue de cette opération, le montant de ladite réserve ne soit pas supérieur à 10 % du capital souscrit réduit ;

3° La restriction mentionnée au 3° de l'article D. 214-32-7-14 est soumise aux b à h du paragraphe 1 de l'article 20 de la directive 77/91/CEE du Conseil du 13 décembre 1976 susmentionnée lorsque le siège statutaire de la société concernée est établi dans un Etat membre ayant exercé l'option prévue par ces dispositions.

Article D. 214-32-8

Pour l'application du 2° de l'article L. 214-24-23, les articles D. 214-32-7-5 à D. 214-32-7-7 et les articles D. 214-32-7-13 à D. 214-32-7-15 sont applicables au FIA ou à sa société de gestion.

Sous-section 2 : Fonds ouverts à des investisseurs non professionnels

Paragraphe 3 : Organismes de placement collectif immobilier

Sous –paragraphe 1 : Dispositions communes

Article R. 214-81

Les immeubles mentionnés au 1° du I de l'article L. 214-36 éligibles à l'actif d'un organisme de placement collectif immobilier sont :

1° Les immeubles loués ou offerts à la location à la date de leur acquisition par l'organisme ou par toute personne morale ayant conclu une convention d'usufruit conformément au chapitre III du titre V du livre II du code de la construction et de l'habitation ;

2° Les immeubles que l'organisme fait construire, réhabiliter ou rénover en vue de leur location par lui-même ou par toute personne morale ayant conclu une convention d'usufruit conformément au chapitre III du titre V du livre II du code de la construction et de l'habitation ;
3° Les terrains nus situés dans une zone urbaine ou à urbaniser délimitée par un document d'urbanisme.

Les immeubles mentionnés au 2° peuvent être acquis par des contrats de vente à terme, de vente en l'état futur d'achèvement ou de vente d'immeubles à rénover ou à réhabiliter.

Les immeubles mentionnés au 1°, lorsqu'ils font l'objet d'une convention d'usufruit conformément au chapitre III du titre V du livre II du code de la construction et de l'habitation, ne peuvent avoir été acquis auprès de l'un des organismes mentionnés aux articles L. 365-2, L. 411-2 ou L. 481-1 du même code.

L'organisme de placement collectif immobilier peut conclure des contrats de promotion immobilière en vue de la construction d'immeubles mentionnés au 2°.

Article R. 214-82

Les droits réels mentionnés au a du I de l'article L. 214-92 sont :

1° La propriété, la nue-propriété et l'usufruit ;

2° L'emphytéose ;

3° Les servitudes ;

4° Les droits du preneur d'un bail à construction ou d'un bail à réhabilitation ;

5° Tout droit réel conféré par un titre ou par un bail emphytéotique à raison de l'occupation d'une dépendance du domaine public de l'Etat, d'une collectivité territoriale, ou d'un établissement public sur les ouvrages, constructions et installations de caractère immobilier réalisés sur cette dépendance ;

6° Les autres droits de superficie ;

7° Tout droit relevant d'un droit étranger et comparable à l'un des droits mentionnés aux 1° à 6°.

Article R. 214-83

Les participations directes ou indirectes dans des sociétés mentionnées aux 2° et 3° du I de l'article L. 214-36 ne sont éligibles à l'actif d'un organisme de placement collectif immobilier que si les trois conditions suivantes sont satisfaites :

1° Ces sociétés établissent des comptes annuels et des comptes intermédiaires d'une fréquence au moins semestrielle ;

2° Les immeubles et droits réels à l'actif de ces sociétés satisfont aux conditions énoncées aux articles R. 214-81 et R. 214-82 ;

3° Les relations entre l'organisme de placement collectif immobilier et ces sociétés correspondent à l'un des cas suivants :

a) L'organisme de placement collectif immobilier détient directement ou indirectement la majorité de droits de vote dans ces sociétés ;

b) L'organisme de placement collectif immobilier ou sa société de gestion désigne, pendant deux exercices successifs, la majorité des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance de ces sociétés. L'organisme de placement collectif immobilier est présumé avoir effectué cette désignation lorsqu'il a disposé au cours de cette période, directement ou indirectement, d'une fraction supérieure à 40 % des droits de vote, et qu'aucun autre associé ou actionnaire ne détenait, directement ou indirectement, une fraction supérieure à la sienne ;

c) L'organisme de placement collectif immobilier ou sa société de gestion dispose du droit d'exercer une influence dominante sur ces sociétés en vertu d'un contrat ou de clauses statutaires, lorsque le droit applicable le permet ;

d) L'organisme de placement collectif immobilier ou sa société de gestion exerce l'un des droits ou pouvoirs mentionnés aux a à c conjointement avec d'autres organismes mentionnés au 5°du I de l'article L. 214-36 qui sont gérés soit par la société de gestion de l'organisme de placement collectif immobilier, soit, au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, par une société qui est contrôlée par elle, par une société qui la contrôle ou par une société contrôlée par une société qui la contrôle ;

e) Ces sociétés s'engagent, par un accord écrit avec l'organisme de placement collectif immobilier ou sa société de gestion, à transmettre à la société de gestion de l'organisme les informations qui lui sont nécessaires, en vue notamment de l'évaluation des actifs et passifs de ces sociétés, au calcul des limites et quotas d'investissement en actifs immobiliers de l'organisme, de la limite d'endettement mentionnée à l'article L. 214-39 et à la détermination et la mise à disposition des sommes distribuables par l'organisme, définies aux articles L. 214-69 et L. 214-81.

Article R. 214-84

I. – Les participations directes ou indirectes dans des organismes de droit étranger mentionnés au 5° du I de l'article L. 214-36 ne sont éligibles à l'actif d'un organisme de placement collectif immobilier que si ces organismes établissent des comptes annuels et des comptes intermédiaires d'une fréquence au moins semestrielle.

II. – Les participations directes ou indirectes détenues par un fonds de placement immobilier dans des fonds de placement immobilier, des fonds de placement immobilier professionnels ou dans des organismes de droit étranger ayant un objet équivalent et de forme similaire mentionnés à la dernière phrase du 1° de l'article L. 214-37 satisfont aux conditions prévues à l'article R. 214-83.

Article R. 214-85

Par dérogation à l'article R. 214-83, l'actif d'une société de placement à prépondérance immobilière à capital variable peut également comprendre des participations directes ou indirectes dans des sociétés mentionnées aux 2°et 3° du I de l'article L. 214-36 qui ne répondent pas aux conditions fixées aux 2°et 3° de l'article R. 214-83, dans la limite de 20 % des actifs immobiliers mentionnés aux 1°à 3° et au 5° du I de l'article L. 214-36.

Par dérogation à l'article R. 214-83, l'actif d'un fonds de placement immobilier peut également comprendre des participations directes ou indirectes dans des sociétés mentionnées au 3o du I de l'article L. 214-36 qui ne répondent pas aux conditions fixées aux 2° et 3° de l'article R. 214-83, dans la limite de 20 % des actifs immobiliers mentionnés aux 1° à 3°et au 5° du I de l'article L. 214-36.

Article R. 214-86

L'organisme de placement collectif immobilier doit employer au moins 20 % de ses actifs immobiliers en immeubles construits, loués ou offerts à la location. Les conditions d'appréciation de ce ratio de 20 % sont celles prévues au I et III de l'article R. 214-87.

Article R. 214-87

I. – Pour l'appréciation de la limite de 20 % mentionnée à l'article R. 214-85 et du ratio de 20 % mentionné à l'article R. 214-86, il est tenu compte, au dénominateur :

1° Des actifs mentionnés au 1° du I de l'article L. 214-36 détenus directement par l'organisme de placement collectif immobilier ;

2° Des immeubles, droits réels mentionnés à l'article R. 214-82 et, le cas échéant, droits de crédit-preneur, détenus directement par les sociétés mentionnées au 2° ou au 3° du I de l'article L. 214-36 dont l'organisme détient des participations répondant aux conditions fixées à l'article R. 214-83, au prorata des participations directes et indirectes de l'organisme dans ces sociétés ;

3° Des participations directes relevant de l'article R. 214-85 ainsi que des participations directes détenues par les sociétés mentionnées au 2° du présent article dans des sociétés mentionnées à l'article R. 214-85, au prorata des participations directes et indirectes de l'organisme de placement collectif immobilier dans lesdites sociétés mentionnées au 2° du présent article ;

4° Des participations directes dans des organismes mentionnés au 5o du I de l'article L. 214-36, ainsi que des participations directes détenues par les sociétés mentionnées au 2° du présent article dans les organismes mentionnés à ce 5°, au prorata des participations directes et indirectes de l'organisme de placement collectif immobilier dans lesdites sociétés mentionnées au 2° du présent article.

II. – Pour l'appréciation de la limite de 20 % mentionnée à l'article R. 214-85, il est tenu compte, au numérateur, des participations mentionnées au 3° du I.

III. – Pour l'appréciation du ratio de 20 % mentionné à l'article R. 214-86, il est tenu compte, au numérateur, des immeubles construits, loués ou offerts à la location détenus directement par l'organisme de placement collectif immobilier et des immeubles construits offerts à la location détenus directement par les sociétés dont l'organisme détient des participations satisfaisant aux conditions fixées à l'article R. 214-83, au prorata des participations directes et indirectes de l'organisme dans ces sociétés.

Article R. 214-88

La limite de 20 % mentionnée à l'article R. 214-85 et le ratio de 20 % mentionné à l'article R. 214-86 sont respectés le 30 juin et le 31 décembre de chaque exercice, à l'issue de la période de trois ans mentionnée à l'article L. 214-43.

La société de gestion de l'organisme de placement collectif immobilier informe immédiatement le dépositaire de l'organisme du non-respect de cette limite ou de ce ratio. Elle en informe également, sans délai et au plus tard dans les quinze jours suivant sa constatation, l'Autorité des marchés financiers. Elle indique les raisons du non-respect et décrit les mesures qu'elle entend mettre en œuvre afin de régulariser sa situation dans un délai maximal d'un an.

Article R. 214-89

I. – Pour l'appréciation des quotas de 60 % et 51 % mentionnés au 1° de l'article L. 214-37, il est tenu compte, au dénominateur :

1° Des actifs mentionnés aux 1°, 4° et 6° à 9° du I de l'article L. 214-36 détenus directement par l'organisme de placement collectif immobilier ;

2° Des actifs détenus directement par les sociétés mentionnées au 2° ou au 3° du I de l'article L. 214-36 dont l'organisme détient des participations répondant aux conditions fixées à l'article R. 214-83, au prorata des participations directes et indirectes de l'organisme dans ces sociétés ;
3° Des participations directes relevant de l'article R. 214-85 ;

4° Des participations directes dans des organismes mentionnés au 5° du I de l'article L. 214-36.

II. – Pour l'appréciation du quota de 60 % mentionné au 1° de l'article L. 214-37 s'appliquant à la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable, il est tenu compte, au numérateur :

1° Des actifs mentionnés au 1° du I de l'article L. 214-36 détenus directement par la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable ;

2° Des immeubles, droits réels mentionnés à l'article R. 214-82 et, le cas échéant, droit de crédit-preneur, détenus directement par les sociétés mentionnées au 2° ou au 3° du I de l'article L. 214-36 dont la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable détient des participations répondant aux conditions fixées à l'article R. 214-83, au prorata des participations directes et indirectes de la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable dans ces sociétés ;

3° Des participations directes relevant de l'article R. 214-85 ainsi que des participations directes détenues par les sociétés mentionnées au 2° dans des sociétés mentionnées à l'article R. 214-85, au prorata des participations directes et indirectes de l'organisme de placement collectif immobilier dans lesdites sociétés mentionnées au 2° ;

4° Des actions mentionnées au 4° du I de l'article L. 214-36 détenues directement par la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable ;

5° Des participations directes dans des organismes mentionnées au 5° du I de l'article L. 214-36 ainsi que des participations directes détenues par les sociétés mentionnées au 2° du présent article dans les organismes mentionnés à ce 5°, au prorata des participations directes et indirectes de l'organisme de placement collectif immobilier dans ces sociétés mentionnées au 2° du présent article.

Pour l'appréciation du quota de 51 % mentionné au 1° de l'article L. 214-37, il est tenu compte, au numérateur, des actifs mentionnés aux 1° à 3° et au 5° du présent II.

III. – Pour l'appréciation du quota de 60 % mentionné au 1° de l'article L. 214-37 s'appliquant au fonds de placement immobilier, il est tenu compte, au numérateur :

1° Des actifs mentionnés au 1° du I de l'article L. 214-36 détenus directement par le fonds de placement immobilier ;

2° Des immeubles et droits réels mentionnés à l'article R. 214-82 détenus directement par les sociétés mentionnées au 2° du I de l'article L. 214-36 dont le fonds de placement immobilier détient des participations répondant aux conditions fixées à l'article R. 214-83, au prorata des participations directes et indirectes du fonds de placement immobilier dans ces sociétés ;

3° Des immeubles et droits réels mentionnés à l'article R. 214-82 détenus directement par les organismes mentionnés au 5° du I de l'article L. 214-36 dont le fonds de placement immobilier détient des participations répondant aux conditions fixées à la dernière phrase du 1° de l'article L. 214-37, au prorata des participations directes et indirectes du fonds de placement immobilier dans ces organismes.

Article R. 214-90

Les quotas de 60 % et 51 % mentionnés au 1° de l'article L. 214-37 sont respectés le 30 juin et le 31 décembre de chaque exercice, à l'issue de la période de trois ans mentionnée à l'article L. 214-42.

En cas de non-respect de l'un de ces quotas, la société de gestion de l'organisme de placement collectif immobilier doit régulariser la situation dans des délais raisonnables et de telle manière que chaque quota soit respecté au moins sept fois par période fixe de cinq ans à compter de la période de trois ans mentionnée à l'article L. 214-42. La société de gestion informe immédiatement le dépositaire de l'organisme du non-respect de l'un de ces quotas. Elle en informe également, dans les plus brefs délais et au plus tard dans les quinze jours suivant sa constatation, l'Autorité des marchés financiers et le service des impôts auprès duquel elle dépose sa déclaration de résultats ou celui auprès duquel l'organisme de placement collectif immobilier dépose la sienne. La société de gestion indique les raisons du non-respect et décrit les mesures qu'elle entend mettre en œuvre pour régulariser la situation.

Article R. 214-91

A compter de la date d'agrément de la dissolution de l'organisme de placement collectif immobilier par l'Autorité des marchés financiers, la limite de 20 % mentionnée à l'article R. 214-85 ainsi que le ratio de 20 % mentionnés à l'article R. 214-86 et les quotas de 60 % et 51 % mentionnés au 1° de l'article L. 214-37 ne sont plus applicables.

Article R. 214-92

Les dépôts mentionnés au 8° du I de l'article L. 214-36 sont des dépôts à terme satisfaisant aux quatre conditions suivantes :

1° Ils sont effectués auprès d'un établissement de crédit avec lequel est passée une convention écrite. Le siège de cet établissement est établi dans un Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen, ou dans un autre Etat, dans la mesure où cet établissement est soumis à une surveillance prudentielle et respecte un des critères prévus aux b à d du 3° du I de l'article R. 214-32-20 ;

2° Leur terme est inférieur ou égal à douze mois ;

3° Ils peuvent être remboursés ou retirés à tout moment à la demande de l'organisme de placement collectif immobilier ;
4° La somme versée en réponse à une demande de remboursement, diminuée des éventuels frais ou pénalités de remboursement anticipé, mais augmentée des intérêts éventuels, est au moins égale à la valeur initiale du dépôt.

Article R. 214-93

Les instruments financiers à caractère liquide mentionnés au 8° du I de l'article L. 214-36 sont :

1° Les bons du Trésor ;

2° Les instruments du marché monétaire mentionnés au 2° du I de l'article L. 214-24-55 dont la rémunération ne dépend pas, directement ou indirectement, de la valeur d'un ou plusieurs contrats financiers ;

3° Les obligations négociées sur un marché mentionné aux articles L. 421-1, L. 422-1 et L. 423-1 qui sont émises ou garanties par un Etat membre de l'Organisation de coopération et de développement économiques, par les collectivités territoriales d'un Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen, ou par un organisme international à caractère public dont un ou plusieurs Etats membres de l'Union européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen font partie ou qui sont émises par la caisse d'amortissement de la dette sociale ;

4° Les parts ou actions d'OPCVM et de FIA qui satisfont aux deux conditions suivantes :

a) Etre des OPCVM de droit français relevant de la section 1 ou des FIA relevant du paragraphe 1 de la sous-section 2 de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II ou des OPCVM de droit étranger agréés conformément à la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 ;

b) Etre investis et exposés à plus de 90 % de leur actif net sur des titres mentionnés aux 1° à 3° ou sur des dépôts ou liquidités mentionnés aux 4° et 6° du I de l'article L. 214-24-55.

Article R. 214-94

Les liquidités mentionnées au 9° du I de l'article L. 214-36 sont :

1° Les dépôts à vue effectués auprès du dépositaire de l'organisme de placement collectif immobilier, qui satisfont aux conditions 3° et 4° de l'article R. 214-92 et dont la rémunération ne dépend pas, directement ou indirectement, de la valeur d'un ou plusieurs instruments financiers à terme. Ces dépôts à vue sont effectués par l'organisme dans la stricte limite des besoins liés à la gestion de ses flux ;

2° Les créances d'exploitation de l'organisme de placement collectif immobilier.

Article R. 214-95

Les parts ou actions d'organismes mentionnées au 5° du I de l'article L. 214-36 peuvent représenter plus de 10 % de l'actif de l'organisme de placement collectif immobilier, sous réserve de respecter les conditions mentionnées à l'article R. 214-120.

Les conditions d'appréciation du ratio de 20 % mentionné à l'article R. 214-86 sont celles prévues au I de l'article R. 214-87 et au premier alinéa du II de l'article R. 214-120.

Article R. 214-96

I. – Les instruments financiers mentionnés aux 6° et 7° du I de l'article L. 214-36 et à l'article R. 214-93 émis par une même entité ne peuvent représenter plus de 10 % de l'actif de l'organisme de placement collectif immobilier.

La limite mentionnée au premier alinéa ne s'applique pas :

1° Aux obligations mentionnées au 3° de l'article R. 214-93 ;

2° Aux obligations relevant du 6° du I de l'article L. 214-36 constituant des obligations foncières émises par les sociétés de crédit foncier en application du 2° du I de l'article L. 515-13 ou des obligations émises par un établissement de crédit ayant son siège social dans un Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen et soumis à un contrôle public particulier visant à protéger les détenteurs de ces obligations. Les sommes provenant de l'émission de ces obligations doivent être investies dans des actifs qui couvrent, à suffisance, pendant toute la durée de validité des obligations, les engagements en découlant et qui sont affectés, par privilège, au remboursement du capital et au paiement des intérêts courus en cas de défaillance de l'émetteur ;

3° Aux obligations relevant du 6° du I de l'article L. 214-36 émises par un établissement de crédit dont l'objet exclusif est de refinancer les billets à ordre mentionnés aux articles L. 313-42 à L. 313-49, émis pour mobiliser des créances de long terme représentatives de prêts au logement, à la condition que ces obligations aient des caractéristiques identiques à celles des billets.

II. – Les obligations mentionnées aux 2° et 3° du I du présent article et les actions mentionnées au 4° du I de l'article L. 214-36 émises par une même société ne peuvent représenter plus de 10 % de l'actif d'un organisme de placement collectif immobilier.

Article R. 214-97

Un organisme de placement collectif immobilier ne peut détenir plus de 20 % d'une même catégorie d'instruments financiers mentionnés aux 4°, 6° et 7° du I de l'article L. 214-36 et à l'article R. 214-93 d'une même entité.

Pour l'appréciation de cette limite, chacun des instruments financiers suivants constitue une catégorie :

1° Les actions ou parts d'une même entité ;

2° Les valeurs mobilières donnant directement ou indirectement accès au capital d'une même entité ;

3° Les titres de créances conférant directement ou indirectement un droit de créance général sur le patrimoine d'une même entité.

Article R. 214-98

Dans des limites et conditions définies dans le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, les limites définies aux articles R. 214-96 et R. 214-97 ne sont pas applicables aux parts ou actions d'OPCVM de droit français relevant de la sous-section 1 ou de FIA du paragraphe 1 de la sous-section 2 de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II ou d'OPCVM de droit étranger agréés conformément à la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009.

Article R. 214-99

Les dépôts à terme mentionnés à l'article R. 214-92 effectués auprès d'un même établissement de crédit par l'organisme de placement collectif immobilier ne peuvent représenter plus de 20 % de son actif. Ce ratio ne s'applique pas aux dépôts à terme effectués auprès du dépositaire de l'organisme.

Article R. 214-100

Pour l'appréciation du quota mentionné au 2° de l'article L. 214-37, il est tenu compte :

1° Des dépôts mentionnés à l'article R. 214-92 et au 1° de l'article R. 214-94 effectués par l'organisme de placement collectif immobilier ;

2° Des instruments financiers à caractère liquide mentionnés à l'article R. 214-93 détenus par l'organisme.

Article R. 214-101

En cas de non-respect du quota mentionné au 2° de l'article L. 214-37 à l'issue de la période de trois ans mentionnée à l'article L. 214-42, la société de gestion de l'organisme de placement collectif immobilier doit régulariser la situation dans les plus brefs délais et dans la limite d'un mois. Toutefois, lorsque l'organisme de placement collectif immobilier ne dispose pas à son actif d'une valeur d'instruments financiers suffisante pour combler ce quota, le délai de régularisation est de six mois.

La société de gestion doit informer immédiatement le dépositaire de l'organisme du non-respect de ce quota. Elle doit également en informer, dans les plus brefs délais et au plus tard dans les quinze jours suivant sa constatation, l'Autorité des marchés financiers. Cette information explique les raisons du non-respect, décrit les mesures que la société de gestion met en œuvre pour régulariser la situation et précise, en le justifiant, le délai de régularisation envisagé.

Article R. 214-102

A compter de la date d'agrément de la dissolution de l'organisme de placement collectif immobilier par l'Autorité des marchés financiers, le quota mentionné au 2° de l'article L. 214-37 et les limites et ratios prévus aux articles R. 214-92 à R. 214-101 ne sont plus applicables.

Article R. 214-103

Pour l'application de l'article L. 214-39 et indépendamment de l'application du 1 de l'article L. 312-2, l'organisme de placement collectif immobilier souscrit des emprunts auprès de sociétés de financement ou d'établissements de crédit dont le siège est établi dans un Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou dans un Etat membre de l'Organisation de coopération et de développement économiques.

Ces emprunts ont pour objet de financer les opérations mentionnées à l'article L. 214-34. Ils peuvent également lui permettre de faire face, à titre temporaire, à des demandes de rachat de parts ou actions par les porteurs ou actionnaires de l'organisme.

Article R. 214-104

Pour l'appréciation de la limite mentionnée à l'article L. 214-39, il est tenu compte :

1° Au dénominateur, des actifs mentionnés aux 1° à 4° du I de l'article R. 214-87 ;

2° Au numérateur :

a) De la dette de l'organisme de placement collectif immobilier résultant des emprunts mentionnés à l'article L. 214-39 qu'il contracte directement ;

b) Des dettes des sociétés mentionnées aux 2° et 3° du I de l'article L. 214-36 dont l'organisme détient des participations directes ou indirectes satisfaisant aux conditions fixées à l'article R. 214-83, au prorata des participations directes et indirectes de l'organisme dans ces sociétés ainsi que des dettes des organismes mentionnés au 5° du même I, au prorata des participations directes et indirectes de l'organisme de placement collectif immobilier dans ces organismes. Ces dettes résultent des emprunts, autres que les avances en compte courant mentionnées au c du 2°, au b du 3° et au 10° du I de l'article L. 214-36, que ces sociétés ou organismes contractent directement.

Article R. 214-105

I. – La limite mentionnée à l'article L. 214-39 doit être respectée le 30 juin et le 31 décembre de chaque exercice, à l'issue de la période de trois ans mentionnée à l'article L. 214-43.

La société de gestion de l'organisme de placement collectif immobilier informe immédiatement le dépositaire de l'organisme du non-respect de cette limite. Elle en informe également, dans les plus brefs délais et au plus tard dans les quinze jours suivant sa constatation, l'Autorité des marchés financiers. Elle indique les raisons du non-respect et décrit les mesures qu'elle entend mettre en œuvre afin de régulariser sa situation dans un délai maximum d'un an.
II. – A compter de la date d'agrément de la dissolution de l'organisme de placement collectif immobilier par l'Autorité des marchés financiers, la limite mentionnée à l'article L. 214-39 n'est plus applicable.

Article R. 214-106

I. – Pour l'appréciation de la limite mentionnée à l'article L. 214-40, il est tenu compte :

1° Au dénominateur, des actifs mentionnés aux 4° et aux 6° à 10° du I de l'article L. 214-36 détenus par l'organisme ;

2° Au numérateur, de la dette de l'organisme de placement collectif immobilier résultant des emprunts d'espèces qu'il souscrit directement, autres que ceux mentionnés à l'article L. 214-39.

II. – A compter de la date d'agrément de la dissolution de l'organisme de placement collectif immobilier par l'Autorité des marchés financiers, la limite mentionnée à l'article L. 214-40 n'est plus applicable.

Article R. 214-107

Un organisme de placement collectif immobilier peut recevoir ou octroyer des sûretés réelles sur les immeubles ou droits réels mentionnés au 1° du I de l'article L. 214-36 ou sur les parts ou actions de sociétés mentionnées aux 2° et 3° du I de ce même article ainsi que des sûretés personnelles afférentes à ces mêmes actifs.

Article R. 214-108

Dans le cadre de la gestion de participations dans des sociétés mentionnées aux 2° et 3° du I de l'article L. 214-36, un organisme de placement collectif immobilier peut conclure avec des tiers des conventions de garanties d'actif et de passif ainsi que toute convention faisant peser sur l'organisme un engagement financier autre qu'un engagement d'achat ou de vente de telles participations, lorsque les conditions suivantes sont remplies :

1° Le montant des engagements correspondants doit être déterminable ;

2° La société de gestion ne peut conclure des conventions par l'effet desquelles pèseraient sur l'actif de l'organisme des engagements à hauteur, globalement, de plus de 50 % ;

3° La société de gestion tient à la disposition des porteurs de parts ou d'actions de l'organisme une liste de ces engagements indiquant leur nature et leur montant estimé

Article R. 214-109

Un organisme de placement collectif immobilier peut recevoir les garanties mentionnées à l'article L. 211-38 aux conditions définies à ce même article, les garanties relevant de cautions solidaires ou les garanties à première demande.

L'organisme de placement collectif immobilier ne peut recevoir ces garanties qu'à la condition qu'elles lui soient octroyées par un établissement ayant la qualité de dépositaire d'OPCVM ou de FIA, par un établissement de crédit dont le siège est établi dans un Etat membre de l'Organisation de coopération et de développement économiques ou par une entreprise d'investissement dont le siège est situé dans un Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen, habilitée à fournir le service mentionné au 1 de l'article L. 321-2 et dont le montant des fonds propres, au sens du règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013, est au moins égal à 3,8 millions d'euros.

Article R. 214-110

Un organisme de placement collectif immobilier peut octroyer les garanties mentionnées à l'article L. 211-38 aux conditions définies à ce même article et aux conditions supplémentaires suivantes :

1° Les garanties octroyées par l'organisme portent sur les instruments financiers mentionnés aux 4° à 7° du I de l'article L. 214-36 détenus par l'organisme ou sur les instruments financiers et dépôts mentionnés aux 8° et 9° du I de l'article L. 214-36 détenus par l'organisme au-delà du quota de 5 % mentionné au 2° de l'article L. 214-37 ;

2° Lorsque les garanties octroyées par l'organisme sont des sûretés, l'acte constitutif de ces sûretés définit :

a) La nature des biens ou droits que le bénéficiaire des sûretés peut utiliser ou aliéner ;

b) Le montant maximal des biens ou droits que le bénéficiaire des sûretés peut utiliser ou aliéner. Ce montant maximal ne peut excéder 100% de la créance du bénéficiaire sur l'organisme. Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise les modalités de calcul de la créance du bénéficiaire sur l'organisme ;

3° Les modalités d'évaluation des biens ou droits remis en garantie par l'organisme sont définies dans l'acte constitutif des garanties ou dans un contrat annexe conclu entre les parties. Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise les modalités d'évaluation des biens ou droits remis en garantie par l'organisme.

Article R. 214-111

I. – Le risque de contrepartie sur un même cocontractant est le risque que celui-ci manque à une de ses obligations et dont il résulterait une perte financière pour l'organisme de placement collectif immobilier. Le montant de ce risque est égal à la valeur de marché des contrats diminuée des garanties constituées, le cas échéant, au profit de l'organisme.

II. – L'exposition d'un organisme de placement collectif immobilier au risque de contrepartie sur un même cocontractant résultant des contrats d'instruments financiers à terme mentionnés aux articles D. 214-113 et R. 214-114 et des opérations d'acquisition et de cession temporaires de titres mentionnés à l'article R. 214-116 ne doit pas excéder 10 % de son actif net.

III. – Le recours par un organisme de placement collectif immobilier à des instruments financiers à terme, des opérations de pension ainsi que toute autre opération assimilée d'acquisition ou de cession temporaire de titres ne doit pas amener cet organisme à s'écarter des objectifs d'investissements exposés dans les documents d'information destinés aux souscripteurs.

Article R. 214-112

L'engagement d'un organisme de placement collectif immobilier sur des instruments financiers à terme est constitué par le montant le plus élevé entre :

– la perte potentielle de l'organisme évaluée à tout moment ; et

– le produit de l'effet de levier que ces instruments procurent à l'organisme, par l'actif de l'organisme.

Les modalités de calcul de l'engagement sont définies par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Article D. 214-113

I. – Les instruments financiers à terme mentionnés au 6° du I de l'article L. 214-36 et à l'article L. 214-38 sont ceux mentionnés aux 1,5 et 6 du I de l'article D. 211-1 A.

II. – Un organisme de placement collectif immobilier peut conclure des contrats constituant des instruments financiers à terme mentionnés au I, en vue de protéger ses actifs ou de réaliser son objectif de gestion, aux conditions définies à l'article R. 214-111 et aux conditions supplémentaires suivantes :

1° L'engagement de l'organisme sur les instruments financiers à terme, défini à l'article R. 214-112, n'est pas supérieur à la valeur de son actif net ;

2° Les contrats présentent les caractéristiques suivantes :

a) Ils portent sur des instruments mentionnés à l'article L. 214-24-55, y compris sur une ou plusieurs caractéristiques de ces actifs, ou sur des taux d'intérêt, des taux de change ou des devises, sur une combinaison des éléments précédents ou encore sur des indices financiers se rapportant, le cas échéant, à des prix immobiliers et répondant aux conditions fixées à l'article R. 214-32-25 ;

b) Ils sont conclus sur les marchés à terme réglementés dont la liste est fixée par arrêté du ministre chargé de l'économie ou répondent aux critères suivants :

i) Ils peuvent être dénoués ou liquidés à tout moment, à leur valeur de marché mentionnée au présent iii, à l'initiative de l'organisme de placement collectif immobilier ;

ii) Ils sont conclus avec une personne mentionnée au 2° de l'article R. 214-32-22 ;

iii) Ils font l'objet d'une valorisation effectuée par l'organisme de placement collectif immobilier, qui ne se fonde pas uniquement sur des prix de marché donnés par la contrepartie et qui satisfait aux critères suivants :

1° Se fonder sur une valeur de marché actuelle établie de manière fiable pour l'instrument ou, si une telle valeur n'est pas disponible, sur un modèle de valorisation utilisant une méthode reconnue et adéquate ;

2° Etre vérifiée par un tiers indépendant de la contrepartie à l'instrument financier, de façon régulière et selon des modalités telles que l'organisme de placement collectif immobilier puisse le contrôler, ou par un service de l'organisme de placement collectif immobilier indépendant des fonctions opérationnelles et équipé à cet effet ;

3° A l'exception des contrats constituant des instruments financiers à terme fondés sur des indices répondant aux conditions définies à l'article R. 214-32-30, l'investissement sous-jacent à ces contrats est nécessairement pris en compte pour l'application des dispositions prévues aux articles R. 214-95 à R. 214-99.

Article R. 214-114

Un organisme de placement collectif immobilier peut conclure des contrats constituant des instruments financiers à terme mentionnés à l'article L. 214-38 répondant aux caractéristiques des dérivés de crédit définis par les conventions mentionnées aux articles L. 211-36 et L. 211-36-1, dans les conditions fixées aux articles R. 214-111 et D. 214-113.

Ces instruments financiers à terme permettent de transférer le risque de crédit lié à un instrument mentionné à l'article L. 214-24-55, indépendamment des autres risques liés à cet instrument, et respectent les critères suivants :

1° Dans des conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, l'organisme de placement collectif immobilier prend en compte de façon appropriée le risque que son cocontractant détienne des informations auxquelles il n'a pas accès ;

2° Les émetteurs sur lesquels repose le risque de crédit peuvent être :

a) Un ou plusieurs Etats ;

b) Un ou plusieurs organismes publics internationaux dont un ou plusieurs Etats membres de l'Union européenne sont membres ;

c) Une ou plusieurs collectivités territoriales de l'Union européenne ;

d) Une ou plusieurs personnes morales ayant émis au moins :

i) Soit des titres de créance répondant aux critères définis à l'article R. 214-32-20 ou des titres de créance admis aux négociations sur un marché réglementé au sens du I de l'article R. 214-32-18 et ayant rendu publique, pour au moins une émission de tels titres de créance, au moins une notation obtenue auprès d'un organisme figurant sur une liste arrêtée par le ministre chargé de l'économie ;

ii) Soit des titres de capital admis aux négociations sur un marché réglementé au sens du I de l'article R. 214-32-18 ;

e) Plusieurs entités relevant des catégories a à d ci-dessus ;

3° Le dénouement des engagements créés par ces contrats ne peut donner lieu qu'à la livraison ou au transfert d'actifs, y compris des espèces, éligibles à l'actif d'un organisme de placement collectif immobilier

Article R. 214-115

Lorsqu'un instrument financier mentionné au 6° du I de l'article L. 214-36 comporte, conformément à l'article R. 214-32-24-1, un contrat financier, ce dernier est pris en compte pour l'application des articles R. 214-111 à R. 214-114.

Article R. 214-116

I. – Un organisme de placement collectif immobilier peut effectuer, dans la limite de 30 % de son actif, des opérations de cession temporaire d'instruments financiers mentionnés aux 4° à 7° du I de l'article L. 214-36.

II. – Un organisme de placement collectif immobilier peut effectuer, dans la limite de 40 % de son actif, des opérations d'acquisition temporaire d'instruments financiers mentionnés aux 4° à 7° du I de l'article L. 214-36 ou à l'article R. 214-93.

Les valeurs liquidatives des actions ou parts d'un organisme de placement collectif immobilier sont déterminées en tenant compte des variations de valeur des titres cédés temporairement.

III. – Un organisme de placement collectif immobilier ne peut réaliser les opérations mentionnées aux I et II qu'à la condition que ces dernières présentent les caractéristiques suivantes :

1° Etre réalisées avec un établissement mentionné au deuxième alinéa de l'article R. 214-109 ;

2° Etre régies par une convention-cadre mentionnée aux articles L. 211-36 et L. 211-36-1 ;

3° Etre prises en compte pour l'application des dispositions prévues aux articles R. 214-95 à R. 214-100, des règles d'exposition au risque de contrepartie définies à l'article R. 214-111 et de la règle d'engagement définie au 1° de l'article D. 214-113 ;

4° Pouvoir être dénouées ou liquidées à tout moment, à leur valeur de marché ou à une valeur prédéterminée, à l'initiative de l'organisme.

Article R. 214-117

Pour l'appréciation des limites et ratios prévus aux articles R. 214-107 à R. 214-116, les créances d'exploitation de l'organisme de placement collectif immobilier ne sont pas prises en compte à l'actif de l'organisme.

Article D. 214-118

Le montant minimum de l'actif net d'un organisme de placement collectif immobilier s'élève à 500 000 €.

Article R. 214-119

L'organisme ne peut consentir des avances en compte courant mentionnées à l'article L. 214-42 à des sociétés ne répondant pas aux conditions fixées aux 2° et 3° de l'article R. 214-85 que dans la limite de 10 % de son actif.

Article R. 214-120

Un organisme de placement collectif immobilier dont le document d'information des souscripteurs prévu au III de l'article L. 214-35 prévoit que l'organisme est réservé à vingt porteurs de parts ou actions au plus ou à une catégorie d'investisseurs dont les caractéristiques sont définies dans le règlement général de l'Autorité des marchés financiers conformément au cinquième alinéa de l'article L. 214-73 peut, conformément à l'article R. 214-95 et dans les conditions prévues par cet article, comprendre des parts ou actions d'organismes mentionnées

au 5° du I de l'article L. 214-36 représentant plus de 10 % de l'actif de l'organisme de placement collectif immobilier, sous réserve du respect des conditions suivantes :

1° Le document d'information des souscripteurs de l'organisme fait mention de l'usage de cette dérogation ;

2° Les titres mentionnés au 5° du I de l'article L. 214-36 émis par un même organisme ne peuvent excéder 10 % de l'actif de l'organisme de placement collectif immobilier, à l'exclusion des créances d'exploitation de l'organisme.

Article R. 214-121

Pour l'appréciation du ratio de 20 % mentionné à l'article R. 214-86 aux organismes de placement collectif immobilier mentionnés à l'article R. 214-120, il est également tenu compte pour l'application du III de l'article R. 214-87 des immeubles construits, loués ou offerts à la location, détenus directement par les organismes mentionnés au 5° du I de l'article L. 214-36, au prorata des participations directes ou indirectes de l'organisme de placement collectif immobilier dans ces organismes

Article R. 214-122

I. – Un organisme de placement collectif immobilier issu de la transformation ou de la scission d'une société civile de placement immobilier peut déroger aux dispositions de l'article R. 214-86.

Lorsqu'il est fait usage de cette dérogation, le document d'information des souscripteurs prévu au III de l'article L. 214-35 en fait mention.

II. – Lorsqu'un organisme mentionné au I fusionne avec une autre société civile de placement immobilier, avec un autre organisme de placement collectif immobilier ou avec un organisme professionnel de placement collectif immobilier, ou bénéficie d'un apport en nature d'actifs immobiliers mentionnés à l'article L. 214-36 d'une autre société civile de placement immobilier, d'un autre organisme de placement collectif immobilier ou d'un organisme professionnel de placement collectif immobilier, les dispositions de l'article R. 214-86 sont applicables à l'expiration d'un délai de trois ans suivant la fusion ou l'apport en nature.

Article R. 214-123

Le rapport annuel de gestion d'un organisme de placement collectif immobilier, mentionné au troisième alinéa de l'article L. 214-50, comprend les informations suivantes :

1° Un résumé de l'objectif de gestion de l'organisme ;

2° Une description de l'évolution des marchés immobiliers et financiers au cours de l'exercice ;

3° Une description commentée sur les événements significatifs de l'exercice ;

4° Des informations chiffrées et commentées sur les éléments principaux de la gestion de l'organisme ;

5° Un tableau des cinq derniers exercices incluant les distributions effectuées ;

6° Une information générale sur l'évaluation des actifs immobiliers ;

7° La situation à la clôture de l'exercice de l'organisme ;

8° Les changements de méthodes de valorisation et leurs motifs dans la présentation des comptes annuels ;

9° Les informations relatives aux modalités d'organisation et de fonctionnement des organes de gestion, d'administration et de surveillance de l'organisme ;

10° Les informations relatives au respect des règles de bonne conduite et de déontologie applicables à la société de gestion de l'organisme ;

11° L'évolution prévisible de l'activité de l'organisme, au moins pour l'exercice à venir, au regard de l'évolution des marchés immobiliers et des marchés financiers ;

12° La situation de l'endettement et de liquidité de l'organisme ;

13° Un inventaire faisant apparaître les principales caractéristiques du portefeuille immobilier et d'instruments financiers de l'organisme, s'il ne figure pas dans les comptes annuels ;

14° Les événements importants survenus après la clôture de l'exercice.

Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise le contenu de chacune de ces informations.

Article D. 214-124

I. – Un organisme de placement collectif immobilier peut changer d'unité monétaire d'un exercice comptable à un autre. Ce changement ne peut intervenir qu'à la date d'ouverture d'un exercice. Le document d'information prévu au III de l'article L. 214-35 précise les cas et les conditions dans lesquels il peut être procédé à un tel changement d'unité monétaire.

II. – Lors de la souscription ou du rachat de chaque action de la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable ou de chaque part de fonds de placement immobilier, les comptes de régularisation mentionnés aux articles L. 214-69 et L. 214-81 sont augmentés ou diminués d'un montant égal à la quote-part des sommes distribuables, comprises dans la valeur liquidative de la société ou du fonds mentionné respectivement aux articles L. 214-62 et L. 214-71, de manière à respecter l'égalité des actionnaires de la société et des porteurs de parts du fonds.

III. – Les frais de gestion et les autres frais et charges mentionnés au 3° de l'article L. 214-51 s'entendent principalement des frais et charges qui relèvent du fonctionnement et de l'objet général des organismes de placement collectif immobilier sans pouvoir être affectés directement à une catégorie particulière d'actifs.

Ces frais et charges sont répartis entre les produits des différentes catégories d'actifs mentionnés au I de l'article L. 214-36 de la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable ou du fonds de placement immobilier, à proportion de la moyenne de la valeur, au 30 juin et au 31 décembre de l'exercice précédent, de chacune de ces catégories d'actifs.

IV. – Lorsqu'une opération d'acquisition d'un actif par l'organisme de placement collectif immobilier n'a pas abouti, les frais et charges engagés dans le cadre de cette opération sont affectés aux produits de la catégorie d'actifs mentionnée au I de l'article L. 214-36 à laquelle aurait appartenu l'actif qui devait être acquis si l'opération avait été réalisée.

Article R. 214-125

La mise à la disposition du commissaire aux comptes des comptes annuels mentionnés à l'article L. 214-50 s'effectue dans un délai de quarante-cinq jours suivant la clôture de l'exercice.

La mise à la disposition du commissaire aux comptes du rapport de gestion mentionné à l'article L. 214-50 s'effectue dans un délai de soixante-quinze jours suivant la clôture de l'exercice.

Article R. 214-126

I. – Le rapport du commissaire aux comptes sur les opérations de fusion ou de scission d'un organisme de placement collectif immobilier est tenu à la disposition des porteurs ou actionnaires de l'organisme huit jours au moins avant la date de l'assemblée générale de la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable appelée à se prononcer sur l'opération ou, dans les cas d'un fonds de placement immobilier, huit jours au moins avant la date d'établissement de la valeur liquidative constatant la fusion ou la scission.

Ce rapport porte sur les modalités de la fusion ou de la scission et sur l'évaluation des apports en nature effectués dans le cadre de cette opération.

II. – Le rapport du commissaire aux comptes sur les opérations d'apports en nature d'un organisme de placement collectif immobilier est tenu à la disposition des porteurs ou actionnaires de l'organisme huit jours au moins avant la date de l'assemblée générale de la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable appelée à se prononcer sur l'opération, ou, dans le cas d'un fonds de placement immobilier, huit jours au moins avant la date d'établissement de la valeur liquidative constatant l'apport. Pour la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable, ce rapport est déposé au greffe du tribunal compétent dans le même délai.

Ce rapport décrit chacun des apports et indique la méthode d'évaluation adoptée par les experts externes en évaluation.

III. – Le rapport du commissaire aux comptes sur les opérations de distribution d'acomptes d'un organisme de placement collectif immobilier est transmis au conseil d'administration ou au directoire de la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable ou à la société de gestion du fonds de placement immobilier.

IV. – Le rapport du commissaire aux comptes sur les opérations de dissolution et de liquidation est mis à la disposition des actionnaires ou des porteurs dans un délai maximum de quarante-cinq jours suivant la liquidation. Ce rapport mentionne les opérations intervenues depuis la clôture de l'exercice

Article R. 214-127

Aux fins de la certification de l'exactitude de l'information périodique mentionnée à l'article L. 214-53, le commissaire aux comptes en reçoit communication au moins deux semaines avant la date prévue pour sa publication.

Article R. 214-128

Le rapport de synthèse sur l'accomplissement de la mission des experts externes en évaluation mentionné à l'article L. 214-55 est mis à la disposition des porteurs ou actionnaires qui en font la demande, dans les quarante-cinq jours suivant la publication du rapport annuel de l'organisme de placement collectif immobilier. Lorsqu'un porteur ou un actionnaire demande à recevoir le rapport sous format papier, les frais liés à son expédition par voie postale peuvent être mis à sa charge.

Dans le cas d'un fonds de placement immobilier, ce rapport est mis à la disposition des membres du conseil de surveillance du fonds dans les cinq jours qui suivent son établissement, selon des modalités définies par le règlement du fonds.

Ce rapport est communiqué au dépositaire, au commissaire aux comptes et à la société de gestion du fonds ou à la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable, dans le délai de cinq jours.

Sous-paragraphe 2 : Règles particulières relatives aux sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable

Article R. 214-129

L'article R. 214-4 s'applique aux sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable.

Sous-section 3 : Fonds ouverts à des investisseurs professionnels

Paragraphe 1 : Fonds agréés

Sous-paragraphe 2 : Organismes professionnels de placement collectif immobilier

Article R. 214-194

Sauf dispositions contraires, les organismes professionnels de placement collectif immobilier sont soumis aux articles R. 214-81 à R. 214-129.

Article D. 214-195

Les organismes professionnels de placement collectif immobilier peuvent changer d'unité monétaire d'un exercice comptable à un autre. Ce changement ne peut intervenir qu'à la date d'ouverture d'un exercice. Le document d'information des souscripteurs prévu au III de l'article L. 214-35 précise les cas et les conditions dans lesquels peut être procédé à un tel changement d'unité monétaire.

Article R. 214-196

Les organismes professionnels de placement collectif immobilier peuvent déroger aux limites d'endettement prévues aux articles L. 214-39 et L. 214-40.

Article R. 214-197

Le quota d'investissement en actifs liquides prévu au 2° de l'article L. 214-37 n'est pas applicable aux organismes professionnels de placement collectif immobilier.

Article R. 214-198

La limite prévue à l'article R. 214-85 et le ratio de 20 % mentionné à l'article R. 214-86 ne sont pas applicables aux organismes professionnels de placement collectif immobilier.

Article R. 214-199

Les règles prévues aux articles R. 214-92 à R. 214-117 ne sont pas applicables aux organismes professionnels de placement collectif immobilier.

Article R. 214-200

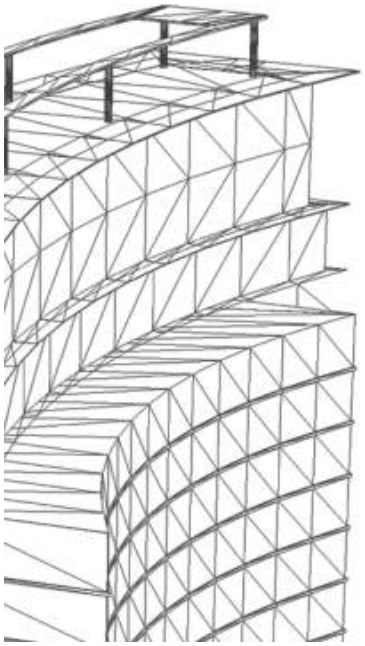
Le règlement ou les statuts d'un organisme professionnel de placement collectif immobilier fixent les règles de constitution et de composition de l'actif de l'organisme et les règles de recours à l'emprunt, de recours aux instruments financiers à terme mentionnés à l'article L. 214-38 et aux opérations d'acquisition et de cession temporaires de titres ainsi qu'aux garanties mentionnées à l'article L. 214-41.

Article R. 214-201

Le rapport de synthèse sur l'accomplissement de la mission de l'expert externe en évaluation, mentionné à l'article L. 214-149, est mis à la disposition des porteurs ou actionnaires qui en font la demande, dans les quarante-cinq jours suivant la publication du rapport annuel de l'organisme professionnel de placement collectif immobilier. Lorsqu'un porteur ou un actionnaire demande à recevoir le rapport sous format papier, les frais liés à son expédition par voie postale peuvent être mis à sa charge.
Lorsque le rapport concerne un fonds professionnel de placement immobilier, il est mis à la disposition des membres du conseil de surveillance du fonds dans les cinq jours qui suivent son établissement, selon des modalités définies par le règlement du fonds.

Ce rapport de synthèse est communiqué au dépositaire, au commissaire aux comptes et à la société de gestion du fonds ou à la société professionnelle de placement à prépondérance immobilière à capital variable, dans le même délai de cinq jours.

PARTIE III



REGLEMENT GENERAL DE L'AMF

REGLEMENT GENERAL DE L'AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS

Titre II : FIA

Chapitre Ier : Dispositions générales (Article 421-A)

Section 1 : Procédure de commercialisation de FIA

Sous-section 1 : Procédure de commercialisation en France

Paragraphe 1 : Procédure de commercialisation de FIA en France, avec passeport, auprès de clients professionnels

Sous-paragraphe 1 : Procédure de commercialisation de FIA de l'Union européenne géré par une société de gestion de portefeuille (Articles 421-1 à 421-3)

Sous-paragraphe 2 : Procédure de commercialisation de FIA de pays tiers géré par une société de gestion de portefeuille (Articles 421-4 à 421-6-1)

Sous-paragraphe 3 : Procédure de commercialisation de FIA de l'Union européenne géré par un gestionnaire établi dans un pays tiers (Articles 421-7 à 421-9)

Sous-paragraphe 4 : Procédure de commercialisation de FIA de pays tiers géré par un gestionnaire établi dans un pays tiers (Articles 421-10 à 421-12-1)

Paragraphe 2 : Procédure de commercialisation de FIA en France à des clients non professionnels (Article 421-13)

Paragraphe 3 : Procédure de commercialisation en France de FIA de l'Union européenne ou de pays tiers par une société de gestion de portefeuille, une société de gestion ou un gestionnaire de pays tiers sans passeport (Article 421-13-1)

Sous-section 2 : Procédure de commercialisation de FIA dans un Etat membre de l'Union européenne autre que la France

Paragraphe 1 : Procédure de commercialisation de FIA de l'Union européenne par une société de gestion de portefeuille à des clients professionnels, avec passeport (Article 421-14)

Paragraphe 2 : Procédure de commercialisation de FIA de pays tiers par une société de gestion de portefeuille à des clients professionnels, avec passeport (Articles 421-15 à 421-17)

Paragraphe 3 : Procédure de commercialisation de FIA établi dans un Etat membre de l'Union européenne géré par un gestionnaire établi dans un pays tiers dont l'Etat membre de référence est la France (Articles 421-18 à 421-20)

Paragraphe 4 : Procédure de commercialisation de FIA de pays tiers, dans un Etat membre de l'Union européenne autre que la France, par un gestionnaire de pays tiers dont l'Etat membre de référence est la France (Articles 421-21 à 421-23)

Sous-section 3 : Règles de commercialisation

Paragraphe 1 : Dispositions générales (Articles 421-24 à 421-27)

Paragraphe 2 : Dispositions spécifiques à l'admission aux négociations sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation (Articles 421-27-1 et 421-27-2)

Section 2 : Evaluation (Articles 421-28 à 421-32)

Section 3 : Information

Sous-section 1 : Information des investisseurs (Articles 421-33 à 421-35)

Sous-section 2 : Information de l'AMF (Articles 421-36 et 421-37)

Chapitre II : Fonds ouverts à des investisseurs non professionnels

Section 3 : Organismes de placement collectif immobilier (Articles 422-121 à 422-188)

Chapitre III : Fonds ouverts à des investisseurs professionnels

Section 1 : Fonds agréés

Sous-section 2 : Organismes professionnels de placement collectif immobilier (Articles 423-12 à 423-15)

Renvois des Autres Articles du Règlement Général de l'AMF relatifs aux OPCI

Article 422-4	**Articles 422-51 à 422-64**
Article 422-5	**Articles 422-67 à 422-70**
Article 422-7	**Article 422-71**
Article 422-9	**Article 422-72**
Article 422-10	**Article 422-73**
Article 422-11	**Article 422-74**
Article 422-13	**Article 422-76**
Article 422-15	**Article 422-77**
Article 422-23	**Articles 422-86 à 422-91**
Article 422-26	**Articles 423-4**
Article 422-27	**Articles 423-5**
Article 422-31	**Article 423-6**
Article 422-32	**Article 423-8**

Titre II : FIA

Chapitre Ier : Dispositions générales

Article 421-A

I. - Le présent chapitre comprend les dispositions issues de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011, prises en application de la sous-section 1 de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II du code monétaire et financier, ainsi que les articles 421-25 et 421-26 relatifs aux règles de commercialisation en France des parts ou actions de FIA et les articles 421-28 et 421-29 relatifs à la valeur liquidative des FIA.

II. - Le présent chapitre est applicable à tous les FIA de droit français ou de droit étranger gérés ou commercialisés en France. Toutefois, seuls les articles 421-24, 421-25, 421-26, 421-28 et 421-29 sont applicables aux FIA et "autres FIA" de droit français mentionnés au dernier alinéa du II et aux 2°, 3° et dernier alinéa du III de l'article L. 214-24 du code monétaire et financier, lorsque la société de gestion de portefeuille ou la personne morale qui les gère n'a pas choisi de les soumettre au régime de la directive 2011/61/UE précitée. En outre, lorsque ces FIA sont des organismes de placement collectif immobilier, des organismes professionnels de placement collectif immobilier, des sociétés civiles de placement immobilier ou des sociétés d'épargne forestière, un expert externe en évaluation est désigné dans les conditions prévues à l'article L. 214-24-16 du code monétaire et financier et à l'article 421-31. Les FIA de pays tiers gérés par une société de gestion ne sont pas soumis aux articles 421-36 et 421-37. Les FIA de pays tiers gérés par un gestionnaire et commercialisés uniquement auprès de clients non professionnels ne sont pas soumis aux articles 421-28 à 421-37.

III. - Pour l'application du présent chapitre :

1. Le terme "société de gestion de portefeuille" désigne la société de gestion de portefeuille française ;
2. Le terme "société de gestion" désigne la société de gestion établie dans un autre État membre de l'Union européenne ;
3. Le terme "gestionnaire" désigne le gestionnaire établi dans un pays tiers dont l'État membre de référence est la France.

Section 1 : Procédure de commercialisation de FIA

Sous-section 1 : Procédure de commercialisation en France

Paragraphe 1 : Procédure de commercialisation de FIA en France, avec passeport, auprès de clients professionnels

Sous-paragraphe 1 : Procédure de commercialisation de FIA de l'Union européenne géré par une société de gestion de portefeuille

Article 421-1

La notification mentionnée au I de l'article L. 214-24-1 du code monétaire et financier transmise par une société de gestion de portefeuille préalablement à la commercialisation en France de parts ou actions de FIA de l'Union européenne comprend pour chaque FIA qu'elle a l'intention de commercialiser :

a) Une lettre de notification, comprenant un programme d'activité identifiant les FIA que la société de gestion de portefeuille a l'intention de commercialiser et des informations sur le lieu où ces FIA sont établis ;

b) Le règlement ou les documents constitutifs du FIA ;

c) L'identification du dépositaire du FIA ;

d) Une description du FIA, ou toute information le concernant, mise à la disposition des investisseurs ;

e) Des informations sur le lieu où le FIA maître est établi si le FIA est un FIA nourricier ;

f) Toute information supplémentaire visée aux deuxième et troisième alinéas de l'article L. 214-24-19 du code monétaire et financier, pour chaque FIA que la société de gestion de portefeuille prévoit de commercialiser ;

g) Le cas échéant, des informations sur les dispositions mises en place pour empêcher que les parts ou les actions du FIA soient commercialisées auprès des clients non professionnels, y compris lorsque la société de gestion de portefeuille recourt à des entités indépendantes pour fournir des services en ce qui concerne le FIA.

Article 421-2

Au plus tard vingt jours ouvrables après réception d'une notification complète conformément au I de l'article L. 214-24-1 du code monétaire et financier, l'AMF indique à la société de gestion de portefeuille si elle peut commencer à commercialiser le FIA qui a fait l'objet de la notification. L'AMF ne s'oppose à la commercialisation du FIA que si la gestion dudit FIA par la société de gestion de portefeuille n'est pas ou ne sera pas conforme aux dispositions législatives et réglementaires applicables aux sociétés de gestion de portefeuille ou aux livres II et V du code monétaire et financier. En cas de décision positive, la société de gestion de portefeuille peut commencer la commercialisation du FIA en France dès la date de notification à cet effet par l'AMF.

Lorsque les autorités compétentes du FIA sont différentes de celle de la société de gestion de portefeuille, l'AMF informe également les autorités compétentes du FIA que la société de gestion de portefeuille peut commencer à commercialiser des parts ou des actions du FIA en France.

Article 421-3

En cas de modification substantielle de l'une quelconque des informations communiquées conformément au I de l'article L. 214-24-1 du code monétaire et financier, la société de gestion de portefeuille en avertit par écrit l'AMF, au moins un mois avant de mettre en œuvre ladite modification pour toute modification prévue par la société de gestion de portefeuille, ou aussitôt après une modification imprévue.

Si une modification prévue devait conduire à ce que la gestion du FIA par la société de gestion de portefeuille ne soit plus conforme aux dispositions applicables aux sociétés de gestion de portefeuille, l'AMF informe sans délai la société de gestion de portefeuille qu'elle ne doit pas procéder à cette modification.

Si une modification prévue est mise en œuvre nonobstant les premier et deuxième alinéas, ou si une modification imprévue a eu lieu en vertu de laquelle la gestion du FIA par la société de gestion de portefeuille n'est plus conforme aux dispositions applicables aux sociétés de gestion de portefeuille, l'AMF prend toutes les mesures nécessaires en vertu de ses pouvoirs prévus par les livres V et VI, y compris, si nécessaire, l'interdiction expresse de commercialiser le FIA.

Sous-paragraphe 2 : Procédure de commercialisation de FIA de pays tiers géré par une société de gestion de portefeuille

Article 421-4

La date d'entrée en vigueur des dispositions du présent sous-paragraphe est fixée conformément aux dispositions de l'acte délégué de la Commission européenne prévu au paragraphe 6 de l'article 67 de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011.

Article 421-5

La notification mentionnée au I de l'article L. 214-24-1 du code monétaire et financier transmise par une société de gestion de portefeuille préalablement à la commercialisation en France de parts ou actions de FIA de pays tiers comprend :

a) Une lettre de notification, comprenant un programme d'activité identifiant les FIA que la société de gestion de portefeuille a l'intention de commercialiser et des informations sur le lieu où ces FIA sont établis ;

b) Le règlement ou les documents constitutifs du FIA ;

c) L'identification du dépositaire du FIA ;

d) Une description du FIA, ou toute information le concernant, mise à la disposition des investisseurs ;

e) Des informations sur le lieu où le FIA maître est établi si le FIA est un FIA nourricier ;

f) Toute information supplémentaire visée aux deuxième et troisième alinéas de l'article L. 214-24-19 du code monétaire et financier pour chaque FIA que la société de gestion de portefeuille prévoit de commercialiser ;

g) Le cas échéant, des informations sur les dispositions mises en place pour empêcher que les parts ou actions du FIA soient commercialisées auprès de clients non professionnels, y compris lorsque la société de gestion de portefeuille recourt à des entités indépendantes pour fournir des services d'investissement en ce qui concerne le FIA.

Article 421-6

Au plus tard vingt jours ouvrables après réception d'une notification complète conformément à l'article L. 214-24-1 du code monétaire et financier, l'AMF indique à la société de gestion de portefeuille si elle peut commencer à commercialiser en France le FIA qui a fait l'objet de la notification. L'AMF ne s'oppose à la commercialisation du FIA que si la gestion dudit FIA par la société de gestion de portefeuille n'est pas ou ne sera pas conforme aux dispositions applicables aux sociétés de gestion de portefeuille. En cas de décision positive, la société de gestion de portefeuille peut commencer la commercialisation du FIA en France dès la date de notification à cet effet par l'AMF.

L'AMF informe également l'Autorité européenne des marchés financiers du fait que la société de gestion de portefeuille peut commencer la commercialisation des parts ou des actions du FIA en France.

Article 421-6-1

En cas de modification substantielle de l'une quelconque des informations communiquées conformément au I de l'article L. 214-24-1 du code monétaire et financier, la société de gestion de portefeuille en avertit par écrit l'AMF, au moins un mois avant de mettre en œuvre ladite modification pour toute modification prévue par la société de gestion de portefeuille ou aussitôt après une modification imprévue.

Si une modification prévue devait conduire à ce que la gestion du FIA par la société de gestion de portefeuille ne soit plus conforme aux dispositions applicables aux sociétés de gestion de portefeuille, l'AMF informe sans délai la société de gestion de portefeuille qu'elle ne doit pas procéder à cette modification.

Si une modification prévue est mise en œuvre nonobstant les premier et deuxième alinéas, ou si une modification imprévue a eu lieu en vertu de laquelle la gestion du FIA par la société de gestion de portefeuille n'est plus conforme aux dispositions applicables aux sociétés de gestion de portefeuille, l'AMF prend toutes les mesures nécessaires en vertu de ses pouvoirs prévus par les livres V et VI, y compris, si nécessaire, l'interdiction expresse de commercialiser le FIA.

Sous-paragraphe 3 : Procédure de commercialisation de FIA de l'Union européenne géré par un gestionnaire établi dans un pays tiers

Article 421-7

La date d'entrée en vigueur des dispositions du présent sous-paragraphe est fixée conformément aux dispositions de l'acte délégué de la Commission européenne prévu au paragraphe 6 de l'article 67 de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011.

Article 421-8

La notification mentionnée au I de l'article L. 214-24-1 du code monétaire et financier transmise par un gestionnaire établi dans un pays tiers dont l'État membre de référence est la France, préalablement à la commercialisation en France de parts ou actions de FIA de l'Union européenne, comprend pour chaque FIA qu'il a l'intention de commercialiser :

a) Une lettre de notification, comprenant un programme d'activité identifiant les FIA que le gestionnaire a l'intention de commercialiser et des informations sur le lieu où ces FIA sont établis ;

b) Le règlement ou les documents constitutifs du FIA ;

c) L'identification du dépositaire du FIA ;

d) Une description du FIA, ou toute information le concernant, mise à la disposition des investisseurs ;

e) Des informations sur le lieu où le FIA maître est établi si le FIA est un FIA nourricier ;

f) Toute information supplémentaire visée aux deuxième et troisième alinéas de l'article L. 214-24-19 du code monétaire et financier pour chaque FIA que le gestionnaire prévoit de commercialiser ;

g) Le cas échéant, des informations sur les dispositions mises en place pour empêcher que les parts ou les actions du FIA soient commercialisées auprès de clients non professionnels, y compris lorsque le gestionnaire recourt à des entités indépendantes pour fournir des services d'investissement en ce qui concerne le FIA.

Article 421-9

Au plus tard vingt jours ouvrables après réception de la notification complète conformément au I de l'article L. 214-24-1 du code monétaire et financier, l'AMF indique au gestionnaire s'il peut commencer à commercialiser le FIA qui a fait l'objet de la notification en France. L'AMF ne s'oppose à la commercialisation du FIA que si la gestion dudit FIA par le gestionnaire n'est pas ou ne sera pas conforme aux dispositions législatives et réglementaires applicables aux sociétés de gestion de portefeuille. En cas de décision positive, le gestionnaire peut commencer la commercialisation du FIA en France dès la date de notification à cet effet par l'AMF.

L'AMF informe également l'Autorité européenne des marchés financiers et les autorités compétentes du FIA du fait que le gestionnaire peut commencer la commercialisation des parts ou des actions du FIA en France.

Sous-paragraphe 4 : Procédure de commercialisation de FIA de pays tiers géré par un gestionnaire établi dans un pays tiers

Article 421-10

La date d'entrée en vigueur des dispositions du présent sous-paragraphe est fixée conformément aux dispositions de l'acte délégué de la Commission européenne prévu au paragraphe 6 de l'article 67 de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011.

Article 421-11

La notification mentionnée au I de l'article L. 214-24-1 du code monétaire et financier transmise par un gestionnaire établi dans un pays tiers dont l'État membre de référence est la France, préalablement à la commercialisation en France de parts ou actions de FIA de pays tiers, comprend pour chaque FIA qu'il a l'intention de commercialiser :

a) Une lettre de notification, comprenant un programme d'activité identifiant les FIA que le gestionnaire a l'intention de commercialiser et des informations sur le lieu où ces FIA sont établis ;

b) Le règlement ou les documents constitutifs du FIA ;

c) L'identification du dépositaire du FIA ;

d) Une description du FIA, ou toute information le concernant, mise à la disposition des investisseurs ;

e) Des informations sur le lieu où le FIA maître est établi si le FIA est un FIA nourricier ;

f) Toute information supplémentaire visée aux deuxième et troisième alinéas de l'article L. 214-24-19 du code monétaire et financier pour chaque FIA que le gestionnaire prévoit de commercialiser ;

g) Le cas échéant, des informations sur les dispositions mises en place pour empêcher que les parts ou les actions du FIA soient commercialisées auprès de clients non professionnels, y compris lorsque le gestionnaire recourt à des entités indépendantes pour fournir des services d'investissement.

Article 421-12

Au plus tard vingt jours ouvrables après réception d'une notification complète conformément au I de l'article L. 214-24-1 du code monétaire et financier, l'AMF indique au gestionnaire s'il peut commencer à commercialiser le FIA qui a fait l'objet de la notification en France. L'AMF ne s'oppose à la commercialisation du FIA que si la gestion dudit FIA par le gestionnaire n'est ou ne sera conforme aux dispositions législatives et réglementaires applicables aux sociétés de gestion de portefeuille. En cas de décision positive, le gestionnaire peut commencer la commercialisation du FIA en France dès la date de notification à cet effet par l'AMF.

Article 421-12-1

En cas de modification substantielle de l'une quelconque des informations communiquées conformément au I de l'article L. 214-24-1, le gestionnaire avertit par écrit l'AMF, au moins un mois avant de mettre en œuvre ladite modification ou immédiatement après une modification imprévue.

Si une modification prévue conduit à ce que la gestion des parts ou actions du FIA par le gestionnaire ne soit plus conforme aux dispositions législatives et réglementaires applicables aux sociétés de gestion de portefeuille, l'AMF informe sans délai le gestionnaire qu'elle ne doit pas procéder à cette modification.

Si une modification prévue est mise en œuvre nonobstant les premier et deuxième alinéas, ou si une modification imprévue a pour conséquence que la gestion des parts ou actions du FIA par le gestionnaire ne respecte plus les dispositions législatives et réglementaires applicables aux sociétés de gestion de portefeuille, l'AMF prend les mesures nécessaires, y compris, le cas échéant, l'interdiction de commercialiser le FIA.

Paragraphe 2 : Procédure de commercialisation de FIA en France à des clients non professionnels

Article 421-13

I. - En application du III de l'article L. 214-24-1 du code monétaire et financier, toute société de gestion de portefeuille, toute société de gestion agréée établie dans l'Union européenne, tout gestionnaire établi dans un pays tiers doit préalablement à la commercialisation en France, auprès de clients non professionnels, de parts ou actions de FIA qu'il gère établis dans un État membre de l'Union européenne ou dans un pays tiers, soumettre une demande d'autorisation dans les conditions fixées par une instruction de l'AMF.

II. - Lorsque le FIA est établi dans un État membre de l'Union européenne autre que la France ou dans un pays tiers, l'AMF ne délivre l'autorisation de commercialisation mentionnée au I du présent article qu'à la condition que :

1. Un instrument d'échange d'information et d'assistance mutuelle dans le domaine de la gestion d'actifs pour le compte de tiers ait été mis en place entre l'AMF et l'autorité de surveillance du FIA ; et

2. Le FIA satisfasse aux conditions prévues dans une convention de reconnaissance mutuelle portant sur les FIA pouvant être commercialisés auprès de clients non professionnels, conclue entre l'AMF et l'autorité de surveillance du FIA.

III. - Lorsque la société de gestion est établie dans un État membre de l'Union européenne autre que la France ou lorsque le gestionnaire est établi dans un pays tiers, l'AMF ne délivre l'autorisation de commercialisation mentionnée au I du présent article qu'à la condition que :

1. Un instrument d'échange d'information et d'assistance mutuelle dans le domaine de la gestion d'actifs pour le compte de tiers ait été mis en place entre l'AMF et l'autorité de surveillance de la société de gestion ou du gestionnaire ; et

2. La société de gestion ou le gestionnaire satisfasse aux conditions prévues dans une convention de reconnaissance mutuelle fixant les exigences particulières applicables à l'agrément des sociétés de gestion ou gestionnaires de FIA pouvant être commercialisés auprès de clients non professionnels, conclue entre l'AMF et l'autorité de surveillance de la société de gestion ou du gestionnaire.

Paragraphe 3 : Procédure de commercialisation en France de FIA de l'Union européenne ou de pays tiers par une société de gestion de portefeuille, une société de gestion ou un gestionnaire de pays tiers sans passeport

Article 421-13-1

Pour la commercialisation en France, sans passeport, de parts ou actions de FIA de pays tiers par une société de gestion de portefeuille ou une société de gestion, ou la commercialisation en France, sans passeport, par un gestionnaire de pays tiers de parts ou actions de FIA de l'Union européenne ou de pays tiers, la société de gestion de portefeuille, la société de gestion ou le gestionnaire transmet à l'AMF un dossier pour autorisation préalable, dans les conditions fixées par une instruction de l'AMF.

Cette instruction précise la procédure ainsi que les informations à transmettre à la suite de l'autorisation de commercialisation.

Sous-section 2 : Procédure de commercialisation de FIA dans un Etat membre de l'Union européenne autre que la France

Paragraphe 1 : Procédure de commercialisation de FIA de l'Union européenne par une société de gestion de portefeuille à des clients professionnels, avec passeport

Article 421-14

La notification mentionnée au I de l'article L. 214-24-2 du code monétaire et financier transmise par une société de gestion de portefeuille préalablement à la commercialisation de parts ou actions de FIA de l'Union européenne dans un État membre de l'Union européenne autre que la France comprend pour chaque FIA concerné :

a) Une lettre de notification, comprenant un programme d'activité identifiant les FIA que la société de gestion de portefeuille a l'intention de commercialiser et des informations sur le lieu où ces FIA sont établis ;

b) Le règlement ou les documents constitutifs du FIA ;

c) L'identification du dépositaire du FIA ;

d) Une description du FIA, ou toute information le concernant, mise à la disposition des investisseurs ;

e) Des informations sur le lieu où le FIA maître est établi si le FIA est un FIA nourricier ;

f) Toute information supplémentaire aux deuxième et troisième alinéas de l'article L. 214-24-19 du code monétaire et financier pour chaque FIA que la société de gestion de portefeuille prévoit de commercialiser ;

g) L'indication de l'État membre où la société de gestion de portefeuille a l'intention de commercialiser, auprès des investisseurs professionnels, les parts ou les actions du FIA ;

h) Des informations sur les dispositions prises pour la commercialisation des FIA et, le cas échéant, des informations sur les dispositions mises en place pour empêcher que les parts ou les actions du FIA soient commercialisées auprès de clients non professionnels, y compris lorsque la société de gestion de portefeuille recourt à des entités indépendantes pour fournir des services d'investissement en ce qui concerne le FIA.

Paragraphe 2 : Procédure de commercialisation de FIA de pays tiers par une société de gestion de portefeuille à des clients professionnels, avec passeport

Article 421-15

La date d'entrée en vigueur des dispositions du présent paragraphe est fixée conformément aux dispositions de l'acte délégué de la Commission européenne prévu au paragraphe 6 de l'article 67 de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011.

Article 421-16

La notification mentionnée au I de l'article L. 214-24-2 du code monétaire et financier transmise par une société de gestion de portefeuille préalablement à la commercialisation de FIA de pays tiers, dans un État membre de l'Union européenne autre que la France, comprend pour chaque FIA concerné :

a) Une lettre de notification, comprenant un programme d'activité identifiant les FIA que la société de gestion de portefeuille a l'intention de commercialiser et des informations sur le lieu où ces FIA sont établis ;

b) Le règlement ou les documents constitutifs du FIA ;

c) L'identification du dépositaire du FIA ;

d) Une description du FIA, ou toute information le concernant, mise à la disposition des investisseurs ;

e) Des informations sur le lieu où le FIA maître est établi si le FIA est un FIA nourricier ;

f) Toute information supplémentaire aux deuxième et troisième alinéas de l'article L. 214-24-19 du code monétaire et financier, pour chaque FIA que la société de gestion de portefeuille prévoit de commercialiser ;

g) L'indication de l'État membre où la société de gestion de portefeuille a l'intention de commercialiser, auprès des investisseurs professionnels, les parts ou les actions du FIA ;

h) Des informations sur les dispositions prises pour la commercialisation des FIA et, le cas échéant, des informations sur les dispositions mises en place pour que les parts ou les actions du FIA ne soient pas commercialisées auprès de clients non professionnels, y compris lorsque la société de gestion recourt à des entités indépendantes pour fournir des services d'investissement en ce qui concerne le FIA.

Article 421-17

Les dispositions prises conformément au h de l'article 421-16 sont soumises à la législation et à la surveillance des États membres d'accueil de la société de gestion de portefeuille.

Paragraphe 3 : Procédure de commercialisation de FIA établi dans un Etat membre de l'Union européenne géré par un gestionnaire établi dans un pays tiers dont l'Etat membre de référence est la France

Article 421-18

La date d'entrée en vigueur des dispositions du présent paragraphe relatives aux FIA ou aux gestionnaires situés dans un pays tiers est fixée conformément aux dispositions de l'acte délégué de la Commission européenne prévu au paragraphe 6 de l'article 67 de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011.

Article 421-19

La notification mentionnée au I de l'article L. 214-24-2 du code monétaire et financier, transmise par un gestionnaire établi dans un pays tiers dont l'État membre de référence est la France, préalablement à la commercialisation de parts ou actions de FIA de l'Union européenne, dans un État membre de l'Union européenne, comprend pour chaque FIA concerné :

a) Une lettre de notification, comprenant un programme d'activité identifiant les FIA que le gestionnaire a l'intention de commercialiser et des informations sur le lieu où ces FIA sont établis ;

b) Le règlement ou les documents constitutifs du FIA ;

c) L'identification du dépositaire du FIA ;

d) Une description du FIA, ou toute information le concernant, mise à la disposition des investisseurs ;

e) Des informations sur le lieu où le FIA maître est établi si le FIA est un FIA nourricier ;

f) Toute information supplémentaire aux deuxième et troisième alinéas de l'article L. 214-24-19 du code monétaire et financier pour chaque FIA que le gestionnaire prévoit de commercialiser ;

g) L'indication de l'État membre où le gestionnaire a l'intention de commercialiser, auprès des investisseurs professionnels, les parts ou les actions du FIA ;

h) Des informations sur les dispositions prises pour la commercialisation des FIA et, le cas échéant, des informations sur les dispositions mises en place pour que les parts ou les actions du FIA ne soient pas commercialisées auprès de clients non professionnels, y compris lorsque le gestionnaire recourt à des entités indépendantes pour fournir des services d'investissement en ce qui concerne le FIA.

Article 421-20

Les dispositions prises conformément au h de l'article 421-19 sont soumises à la législation et à la surveillance des États membres d'accueil du gestionnaire.

Paragraphe 4 : Procédure de commercialisation de FIA de pays tiers, dans un Etat membre de l'Union européenne autre que la France, par un gestionnaire de pays tiers dont l'Etat membre de référence est la France

Article 421-21

La date d'entrée en vigueur des dispositions du présent paragraphe relatives aux FIA ou aux gestionnaires situés dans un pays tiers est fixée conformément aux dispositions de l'acte délégué de la Commission européenne prévu au paragraphe 6 de l'article 67 de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011.

Article 421-22

La notification mentionnée au I de l'article L. 214-24-2 du code monétaire et financier comprend :

a) Une lettre de notification, comprenant un programme d'activité identifiant les FIA que le gestionnaire a l'intention de commercialiser et des informations sur le lieu où ces FIA sont établis ;

b) Le règlement ou les documents constitutifs du FIA ;

c) L'identification du dépositaire du FIA ;

d) Une description du FIA, ou toute information le concernant, mise à la disposition des investisseurs ;

e) Des informations sur le lieu où le FIA maître est établi si le FIA est un FIA nourricier ;

f) Toute information supplémentaire aux deuxième et troisième alinéas de l'article L. 214-24-19 du code monétaire et financier pour chaque FIA que le gestionnaire prévoit de commercialiser ;

g) L'indication de l'État membre où le gestionnaire a l'intention de commercialiser, auprès des investisseurs professionnels, les parts ou les actions du FIA ;

h) Des informations sur les dispositions prises pour la commercialisation des FIA et, le cas échéant, des informations sur les dispositions mises en place pour que les parts ou les actions du FIA ne soient pas commercialisées auprès de clients non professionnels, y compris lorsque le gestionnaire recourt à des entités indépendantes pour fournir des services d'investissement en ce qui concerne le FIA.

Article 421-23

Les dispositions prises conformément au h de l'article 421-22 sont soumises à la législation et à la surveillance des États membres d'accueil du gestionnaire.

Sous-section 3 : Règles de commercialisation

Paragraphe 1 : Dispositions générales

Article 421-24

Les FIA de droit français et étranger autorisés à la commercialisation en France, ou leurs sociétés de gestion de portefeuille, société de gestion ou gestionnaire, sont soumis aux dispositions de la présente sous-section.

Article 421-25

L'AMF peut exercer à l'égard de toute personne qui distribue des FIA les prérogatives mentionnées à l'article 314-6.

Toutes les communications à caractère promotionnel du FIA destinées aux investisseurs sont clairement identifiables en tant que telles. Elles sont correctes, claires et non trompeuses. En particulier, une communication à caractère promotionnel assortie d'une invitation à acheter des parts ou actions de FIA, qui comprend des informations spécifiques concernant un FIA, ne peut pas comporter de mentions qui soient en contradiction avec les informations fournies par les documents destinés à l'information des investisseurs, ou qui atténuent la portée de ces informations.

Elle mentionne l'existence de documents destinés à l'information des investisseurs et leur disponibilité.

Elle précise où et dans quelle langue les porteurs ou actionnaires du FIA et les investisseurs potentiels peuvent obtenir ces informations et documents ou comment ils peuvent y avoir accès.

Article 421-26

I. - Sans préjudice des dispositions législatives et réglementaires applicables à la fourniture du service de conseil en investissement, la société de gestion de portefeuille, la société de gestion ou le gestionnaire qui commercialise les parts ou actions des FIA dont elle ou il assure la gestion respecte les règles de bonne conduite applicables au service d'exécution d'ordres pour le compte de tiers prévues par le chapitre IV du titre Ier du livre III et celle ou celui qui commercialise les parts ou actions des FIA gérés par d'autres entités respecte les règles de bonne conduite applicables au service de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers prévues par le chapitre IV du titre Ier du livre III.

Les conditions d'application du présent article sont précisées dans une instruction de l'AMF.

II. - La personne qui commercialise des parts ou actions de FIA ou des parts ou actions de compartiment s'assure que l'investisseur remplit les conditions de souscription correspondant à ce FIA.

Lorsque le FIA ou sa société de gestion de portefeuille, sa société de gestion ou son gestionnaire a conclu un contrat pour distribuer les parts ou actions de FIA, le contrat prévoit les conditions dans lesquelles l'investisseur accède aux documents destinés à l'information des investisseurs.

III. - La commercialisation de parts ou actions de FIA sur le territoire de la République française est soumise à la fourniture à l'investisseur du règlement ou des statuts ainsi que des documents destinés à l'information des porteurs en langue française.

Par dérogation à l'alinéa précédent, ces documents peuvent être rédigés dans une langue usuelle en matière financière autre que le français si la commercialisation est orientée vers des clients professionnels et après que la personne qui commercialise les parts ou actions du FIA se sera assurée :

1. Auprès du client professionnel, que celui-ci a consenti à recevoir les documents dans cette langue ;
2. Auprès du client non professionnel, que celui-ci comprend cette langue.

Article 421-27

Le FIA établi dans un autre État membre de l'Union européenne que la France ou sa société de gestion, ou le FIA de pays tiers ou son gestionnaire, faisant l'objet d'une autorisation prévue aux articles 421-13 et 421-13-1, désigne un ou plusieurs correspondants, dont un correspondant centralisateur, établis en France dans les conditions fixées par une instruction de l'AMF.

Le ou les correspondants doivent appartenir à l'une des catégories mentionnées à l'article 1er de l'arrêté du 6 septembre 1989.

Le correspondant centralisateur et, le cas échéant, les autres correspondants sont contractuellement chargés d'assurer les services financiers suivants :

1. Traitement des demandes de souscription et de rachat ;
2. Paiement des coupons et dividendes ;
3. Mise à disposition des documents destinés à l'information des investisseurs ;
4. Information particulière des porteurs dans les cas prévus par une instruction de l'AMF.

Quand le FIA n'est pas admis aux opérations du dépositaire central en France, le contrat conclu entre le correspondant centralisateur et le FIA peut prévoir que le correspondant centralisateur est en charge de la seule fonction mentionnée au 3° et que le FIA demeure en charge des tâches mentionnées aux 1°, 2° et 4°. Dans ce cas, le FIA informe le correspondant centralisateur de l'accomplissement des tâches dont il conserve la charge et lui transmet une copie de l'information mentionnée au 4°.

Le correspondant centralisateur est chargé d'acquitter le droit fixe annuel, conformément à l'article L. 621-5-3 du code monétaire et financier.

Paragraphe 2 : Dispositions spécifiques à l'admission aux négociations sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation

Article 421-27-1

I. - Les FIA dont les parts ou actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation dans les conditions prévues par l'article D. 214-32-31 du code monétaire et financier mettent à disposition du public des informations spécifiques à cette admission, selon les modalités précisées par une instruction de l'AMF.

Ces informations sont rendues publiques préalablement à l'admission effective des parts ou actions du FIA aux négociations sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation.

Une copie du prospectus est adressée sans frais à toute personne qui en fait la demande et la version électronique du prospectus est mise en ligne sur le site de la société de gestion et envoyée à l'AMF aux fins de mise en ligne sur son site.

II. - Les dispositions du présent article s'appliquent à la commercialisation des parts ou actions des fonds d'investissement à vocation générale régis par les articles 422-2 et suivants, des fonds de capital investissement régis par les articles 422-120-1 et suivants, des fonds de fonds alternatifs régis par les articles 422-250 et suivants, des fonds professionnels à vocation générale régis par les articles 423-1 et suivants, des fonds professionnels spécialisés régis par les articles 423-16 et suivants, des fonds professionnels de capital investissement régis par les articles 423-37 et suivants ainsi que des FIA de droit étranger commercialisés dans les conditions prévues à l'article L. 214-24-1 du code monétaire et financier, lorsque ces parts ou actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation dans les conditions prévues par l'article D. 214-32-31 du code monétaire et financier.

III. - La personne qui commercialise des parts ou actions de FIA dont les parts ou actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation dans les conditions prévues par l'article D. 214-32-31 du code monétaire et financier s'assure que les investisseurs disposent des informations prévues par le présent paragraphe.

Article 421-27-2

I. - Peuvent être admises aux négociations sur un marché réglementé les parts ou actions de FIA dont l'objectif de gestion est fondé sur un indice, en application du II de l'article D. 214-32-31 du code monétaire et financier, qui sont :

1. Les parts ou actions de FIA indiciels régis par l'article R. 214-32-30 du code monétaire et financier ;

2. Les parts ou actions de FIA dont l'objectif de gestion est de reproduire l'évolution d'un résultat obtenu par l'application à un indice répondant aux conditions mentionnées au I de l'article R. 214-32-30 du code monétaire et financier d'une formule mathématique appelée "algorithme" ;

3. Les parts ou actions de FIA de droit étranger ayant fait l'objet d'une notification conformément aux dispositions de l'article L. 214-24-1 du code monétaire et financier et satisfaisant aux conditions prévues aux 1° et 2°.

L'algorithme dépend d'une ou de plusieurs données susceptibles de varier dans le temps, appelées "variables".

L'algorithme, l'indice et les conditions d'ajustement des variables sont décrits dans le prospectus et fixés dans des conditions compatibles avec une bonne information du public.

II. - Lorsque les parts ou actions de FIA sont admises aux négociations sur un marché réglementé dans les conditions prévues au I, la société de gestion informe le public :

1. Des résultats de l'algorithme selon la périodicité prévue dans le prospectus ;

2. De tout ajustement des variables de l'algorithme. Cette information a lieu au plus tard sept jours ouvrés avant la mise en œuvre de cet ajustement ;

3. Par dérogation au 2°, lorsqu'une ou plusieurs variables font l'objet d'ajustements automatiques répondant à des critères objectifs et à une périodicité prévus dans le prospectus, le public est informé de ces ajustements au plus tard sept jours ouvrés après la mise en œuvre de ces ajustements.

La société de gestion s'assure de la diffusion effective et intégrale des informations mentionnées aux 1°, 2° et 3°.

Elle les met en ligne sur son site.

III. - Les dispositions du présent article s'appliquent à la commercialisation des parts ou actions des fonds d'investissement à vocation générale régis par les articles 422-2 et suivants ainsi que des parts ou actions des FIA de droit étranger commercialisées dans les conditions prévues à l'article L. 214-24-1 du code monétaire et financier, lorsque ces parts ou actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé dans les conditions prévues par le II de l'article D. 214-32-31 du code monétaire et financier.

Section 2 : Evaluation

Article 421-28

La valeur liquidative est obtenue en divisant l'actif net du FIA par le nombre d'actions ou de parts.

Les actifs composant le portefeuille du FIA sont évalués chaque jour d'établissement de la valeur liquidative, dans les conditions fixées par le règlement ou les statuts du FIA.

Article 421-29

La valeur liquidative du FIA est tenue disponible par la société de gestion de portefeuille, société de gestion ou gestionnaire et communiquée à toute personne qui en fait la demande.

Lorsque le FIA est de droit français, sa valeur liquidative est transmise à l'AMF le jour même de sa détermination selon des modalités fixées par une instruction de l'AMF.

Article 421-30

Les procédures d'évaluation utilisées garantissent que les actifs du FIA sont évalués et que la valeur liquidative par part ou action est calculée au moins une fois par an.

Lorsque le FIA est de type ouvert, ces évaluations et ces calculs sont également effectués avec une fréquence appropriée compte tenu à la fois des actifs détenus par le FIA et de la fréquence des émissions et des rachats de parts ou actions.

Lorsque le FIA est de type fermé, ces évaluations et ces calculs sont également effectués en cas d'augmentation ou de réduction du capital par le FIA concerné.

Les porteurs ou actionnaires du FIA sont informés des évaluations et des calculs selon les modalités prévues dans le règlement ou les statuts du FIA.

Article 421-31

En application de l'article L. 214-24-16 du code monétaire et financier, lorsque la fonction d'évaluation est exécutée par un expert externe en évaluation :

1. Sa désignation répond aux règles relatives à la délégation prévues aux I, II et VII de l'article 318-58 ;

2. La société de gestion de portefeuille, la société de gestion ou le gestionnaire se conforme à l'article 73 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 ;

3. L'expert externe en évaluation, qui peut être adhérent d'un ou de plusieurs organismes professionnels représentatifs, respecte en permanence une charte qui comprend notamment :

    a) Une description des outils et des méthodologies d'évaluation par catégorie d'actifs pour lesquels il est compétent ;

    b) Un principe d'indépendance qu'il doit respecter, et spécialement une procédure pour détecter les conflits d'intérêts, les gérer et, le cas échéant, en informer la société de gestion de portefeuille, la société de gestion ou le gestionnaire ;

    c) Une politique et une procédure d'information par lesquelles l'expert externe en évaluation informe sans délai la société de gestion de portefeuille, la société de gestion ou le gestionnaire de toute modification de sa situation telle que déclarée au moment de sa désignation.

Article 421-32

Le FIA ou sa société de gestion de portefeuille, société de gestion ou gestionnaire se conforme aux articles 67 à 74 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

Section 3 : Information

Sous-section 1 : Information des investisseurs

Article 421-33

Le rapport annuel du FIA contient les éléments prévus par une instruction de l'AMF.

Article 421-34

I. - Des informations mentionnées dans une instruction de l'AMF sont mises à la disposition des investisseurs préalablement à leur souscription de parts ou actions d'un FIA.

Tout changement substantiel concernant les informations contenues dans ce document est également mis à la disposition des investisseurs.

II. - Le FIA ou sa société de gestion de portefeuille, société de gestion ou gestionnaire informe les investisseurs, avant qu'ils investissent dans le FIA, d'éventuelles dispositions prises par le dépositaire pour se décharger contractuellement de sa responsabilité conformément aux II et III de l'article L. 214-24-10 du code monétaire et financier. Le FIA ou sa société de gestion de portefeuille, société de gestion ou

gestionnaire informe également sans retard les porteurs de parts ou actionnaires de tout changement concernant la responsabilité du dépositaire.

III. - Lorsque le FIA est tenu de publier un prospectus conformément à la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003, seules les informations mentionnées aux I et II qui s'ajoutent à celles contenues dans le prospectus du FIA doivent être communiquées séparément ou en tant qu'informations supplémentaires au prospectus.

IV. - Les FIA de l'Union européenne et les FIA commercialisés dans l'Union européenne, ou leur société de gestion de portefeuille, société de gestion ou gestionnaire, communiquent périodiquement aux porteurs de parts ou actionnaires :

1. Le pourcentage d'actifs du FIA qui font l'objet d'un traitement spécial du fait de leur nature non liquide ;

2. Toute nouvelle disposition prise pour gérer la liquidité du FIA ;

3. Le profil de risque actuel du FIA et les systèmes de gestion du risque utilisés par le FIA ou sa société de gestion de portefeuille, société de gestion ou gestionnaire pour gérer ces risques.

V. - Les FIA de l'Union européenne et les FIA commercialisés dans l'Union européenne recourant à l'effet de levier, ou leur société de gestion de portefeuille, société de gestion ou gestionnaire, communiquent régulièrement les informations suivantes pour chacun de ces FIA :

1. Tout changement du niveau maximal de levier auquel la société de gestion de portefeuille, société de gestion ou gestionnaire peut recourir pour le compte du FIA, ainsi que tout droit de réemploi des actifs du FIA donnés en garantie et toute garantie prévus par les aménagements relatifs à l'effet de levier ;

2. Le montant total du levier auquel ce FIA a recours.

Article 421-35

Le FIA ou sa société de gestion de portefeuille, société de gestion ou gestionnaire se conforme aux articles 103 à 109 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

Sous-section 2 : Information de l'AMF

Article 421-36

I. - Lorsqu'il est géré ou commercialisé dans l'Union européenne, le FIA ou sa société de gestion de portefeuille, société de gestion ou gestionnaire, fournit à l'AMF les éléments suivants :

1. Le pourcentage d'actifs du FIA qui font l'objet d'un traitement spécial du fait de leur nature non liquide ;

2. Toute nouvelle disposition prise pour gérer la liquidité du FIA ;

3. Le profil de risque actuel du FIA et les systèmes de gestion des risques utilisés pour gérer les risques de marché, de liquidité, de contrepartie et autres, y compris le risque opérationnel ;

4. Les informations concernant les principales catégories d'actifs dans lesquels le FIA a investi ; et

5. Les résultats des simulations de crise effectuées conformément au 2° de l'article 318-41 et au second alinéa de l'article 318-44.

II. - A la demande de l'AMF :

1. Le FIA géré ou commercialisé dans l'Union européenne, ou sa société de gestion de portefeuille, société de gestion ou gestionnaire, lui fournit un rapport annuel pour chaque exercice financier, conformément à l'article L. 214-24-19 du code monétaire et financier ;

2. La société de gestion de portefeuille, société de gestion ou gestionnaire lui fournit une liste détaillée de tous les FIA qu'elle gère à la fin de chaque trimestre.

Article 421-37

Le FIA ou sa société de gestion de portefeuille, société de gestion ou gestionnaire se conforme aux articles 110 et 111 et l'annexe IV du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

Section 3 : Organismes de placement collectif immobilier

Article 422-121

Sauf dispositions contraires, le chapitre Ier du présent titre s'applique aux organismes de placement collectif immobilier (OPCI).

Article 422-121-1

Sont soumis aux dispositions de la présente section les OPCI régis par le paragraphe 3 de la sous-section 2 de la section 2 du chapitre IV du livre II du code monétaire et financier, ainsi que leur société de gestion de portefeuille et leurs experts externes en évaluation.

Article 422-122

Le terme "OPCI" désigne soit une société de placement à prépondérance immobilière à capital variable (SPPICAV), soit un fonds de placement immobilier (FPI).

Le terme "porteur" désigne le porteur de parts de FPI ou l'actionnaire de SPPICAV.

Article 422-123

La constitution d'une SPPICAV est soumise aux articles 422-4, 422-5 et 422-9. La constitution d'un FPI est soumise à l'article 422-13.

Article 422-124

Le règlement du fonds prévu à l'article L. 214-73 du code monétaire et financier mentionne la durée du FPI.

Article 422-125

L'agrément d'un OPCI, prévu à l'article L. 214-35 du code monétaire et financier, et, le cas échéant, l'agrément de chaque compartiment, prévu à l'article L. 214-85 du même code, sont soumis à la procédure mentionnée au I de l'article 422-7, lorsqu'il s'agit d'une SPPICAV, et à la procédure mentionnée au I de l'article 422-11, lorsqu'il s'agit d'un FPI.

Article 422-126

Sans préjudice de l'article L. 214-24-1 du code monétaire et financier, la commercialisation des parts ou actions d'OPCI et, le cas échéant, de leurs compartiments ne peut intervenir qu'après la notification de son agrément par l'AMF. Cette notification est soumise aux conditions mentionnées à l'article 422-10 lorsqu'il s'agit d'une SPPICAV et au premier alinéa de l'article 422-15 lorsqu'il s'agit d'un FPI.

Article 422-127

Le prospectus peut prévoir, au sein d'un même OPCI ou d'un même compartiment, différentes catégories de parts ou d'actions dans les conditions mentionnées à l'article 422-23 à l'exception du 1°.

Article 422-128

Les parts ou actions d'OPCI sont émises à tout moment à la demande des porteurs sur la base de la valeur liquidative établie après la date limite de centralisation des demandes de souscription, augmentée :

1. De la part variable de la commission de souscription mentionnée à l'article 422-129 ;

2. Le cas échéant, de la commission de souscription.

Les parts ou actions d'OPCI sont rachetées à tout moment à la demande des porteurs sur la base de la valeur liquidative établie après la date limite de centralisation des demandes de rachat, diminuée, le cas échéant, des commissions de rachat.

Article 422-129

Sans préjudice des articles 321-116 et 321-118 ou 319-12 et 319-13, la commission de souscription comporte une part variable acquise à l'OPCI ayant pour objet de couvrir les frais et taxes relatifs à l'acquisition ou à la cession d'actifs mentionnés aux 1° à 3° du I de l'article L. 214-36 du code monétaire et financier.

Les modalités de calcul de cette part variable sont expressément mentionnées dans le prospectus de l'OPCI.

Article 422-130

Le prospectus et le document d'information clé pour l'investisseur de l'OPCI indiquent :

1. La date et l'heure limite de centralisation des ordres de souscription et de rachat des parts ou actions de l'OPCI ;

2. La date d'établissement de la valeur liquidative ;

3. La date à laquelle la valeur liquidative sera, au plus tard, calculée et publiée.

Le prospectus et le document d'information clé pour l'investisseur de l'OPCI indiquent également le délai maximal entre la date de centralisation de l'ordre de souscription ou de rachat et la date de livraison ou de règlement des parts ou actions par le dépositaire. Ce délai ne peut excéder six mois.

Article 422-131

Le prospectus définit les situations objectives entraînant la fermeture provisoire des souscriptions, notamment lorsqu'un nombre maximal de parts ou actions est émis ou lorsqu'un montant maximal d'actif est atteint.

Article 422-132

Lorsqu'il est réservé, par le prospectus, à vingt porteurs au plus ou à une catégorie d'investisseurs dont les caractéristiques sont définies précisément dans son prospectus, l'OPCI peut cesser d'émettre des parts ou actions.

Article 422-133

En cas d'exercice de la faculté de suspendre les rachats prévue aux articles L. 214-67-1 et L. 214-77 du code monétaire et financier, la société de gestion de portefeuille informe l'AMF et les porteurs de l'OPCI des raisons et modalités de la suspension des rachats au plus tard au moment de sa mise en œuvre.

Article 422-134

Le rachat des parts du porteur mentionné à l'article L. 214-45 du code monétaire et financier peut être suspendu lorsque les statuts ou le règlement de l'OPCI le prévoient et que la demande de rachat excède 2 % du nombre de parts ou actions de l'OPCI. Dans ce cas, le prospectus de l'OPCI indique :

1. Les conditions objectives justifiant la non-exécution des demandes de rachat du porteur ;
2. La possibilité et les conditions permettant à la société de gestion de portefeuille de fractionner l'exécution de la demande de rachat ;
3. Les conditions d'information du porteur.

Article 422-134-1

En application des articles L. 214-61-1, L. 214-67-1 ou L. 214-77 du code monétaire et financier, les demandes de rachat peuvent être plafonnées lorsque les statuts ou le règlement de l'OPCI le prévoient. Les statuts ou le règlement et le prospectus de l'OPCI indiquent :

1. Les conditions dans lesquelles l'OPCI peut avoir recours à cette faculté ;
2. Les modalités de mise en œuvre de cette faculté ;
3. Les modalités d'information des porteurs.

Article 422-135

Tout porteur doit informer, au moment de la souscription, la société de gestion de portefeuille dès qu'il franchit le seuil de 10 % des parts ou actions de l'OPCI.

Ce seuil est apprécié en fonction du nombre de parts émises par l'OPCI.

Le nombre de parts est publié par la société de gestion de portefeuille sur son site internet lors de la publication de chaque valeur liquidative.

Article 422-136

Lorsque l'actif demeure, pendant vingt-quatre mois consécutifs, inférieur au montant mentionné à l'article D. 214-118 du code monétaire et financier, il est procédé à la liquidation de l'OPCI ou l'une des opérations mentionnées aux articles L. 214-66 et L. 214-76 dudit code.

Lorsque l'OPCI comporte des compartiments, les dispositions du présent article sont applicables à chaque compartiment.

Article 422-137

Les apports en nature ne peuvent porter que sur les actifs mentionnés au I de l'article L. 214-36 du code monétaire et financier, à l'exception des actifs mentionnés au 9° du I dudit article.

L'information des porteurs mentionnée aux articles L. 214-66 et L. 214-76 du code monétaire et financier doit être claire et précise. Elle fait l'objet d'une diffusion effective auprès des porteurs dans les conditions précisées dans une instruction de l'AMF.

Article 422-138

Deux types de modification peuvent intervenir dans la vie de l'OPCI :

1. Les modifications soumises à agrément appelées "mutations" ; il s'agit des transformations et des opérations de fusion, scission, dissolution, liquidation ;
2. Les modifications non soumises à agrément appelées "changements".

Les modalités de l'information des porteurs ainsi que les conditions dans lesquelles ils peuvent obtenir le rachat de leurs parts ou actions sont définies dans une instruction de l'AMF.

Article 422-139

Une instruction de l'AMF précise les conditions dans lesquelles l'AMF délivre l'agrément lors des mutations affectant un OPCI ainsi que ses compartiments. Le délai d'agrément est de huit jours ouvrés excepté pour les opérations de fusion et de scission pour lesquelles ce délai est porté à vingt jours ouvrables.

Article 422-140

Tout projet de fusion, scission ou absorption concernant un ou plusieurs OPCI ou un ou plusieurs compartiments d'un OPCI est arrêté par le conseil d'administration ou le directoire de la SPPICAV, ou de la société de gestion de portefeuille du FPI, ou, lorsque la SPPICAV est une

société par actions simplifiée, par les dirigeants de cette société. Il est soumis à l'agrément préalable de l'AMF dans les conditions fixées aux articles 422-123 à 422-125.

Le projet de fusion ou de scission précise, selon le cas, la dénomination, le siège social et le numéro d'inscription au registre du commerce et des sociétés, des SPPICAV concernées et la dénomination du ou des FPI ainsi que la dénomination, le siège social et le numéro d'inscription au registre du commerce de la (ou des) société(s) de gestion.

Il précise également les motifs, les objectifs et les conditions de l'opération ainsi que la valeur des actifs immobiliers mentionnés aux 1° à 3° du I de l'article L. 214-36 du code monétaire et financier. Il mentionne la date à laquelle les assemblées générales extraordinaires des SPPICAV concernées seront amenées à statuer sur les parités d'échange des actions et des parts.

Article 422-141

Le projet de fusion, scission ou absorption est déposé au greffe du tribunal de commerce du siège des sociétés concernées.

Le conseil d'administration ou le directoire de chacune des sociétés concernées communique le projet aux commissaires aux comptes de chaque société ou de chaque SPPICAV concernée au moins quarante-cinq jours avant les assemblées générales extraordinaires des SPPICAV se prononçant sur l'opération ou la date arrêtée par le conseil d'administration ou le directoire de la société de gestion de portefeuille des FPI concernés. L'opération est effectuée par les conseils d'administration ou les directoires des SPPICAV concernées, ou leurs mandataires ainsi que, le cas échéant, par les sociétés de gestion des FPI, sous le contrôle des commissaires aux comptes respectifs des OPCI concernés. Les rapports des contrôleurs légaux mentionnés à l'article R. 214-126 du code monétaire et financier sont tenus à la disposition des porteurs au plus tard huit jours avant la date arrêtée par les assemblées générales extraordinaires ou, dans le cas des FPI, par la ou les société(s) de gestion.

Article 422-142

L'obligation d'émettre à tout moment des parts ou actions peut être suspendue sur décision soit du conseil d'administration ou du directoire de la SPPICAV, soit de la société de gestion de portefeuille du FPI, au plus tard quinze jours avant la date prévue pour la réalisation de l'une des opérations mentionnées à l'article L. 214-66 ou L. 214-76 du code monétaire et financier. Les statuts de la SPPICAV résultant d'une de ces opérations sont signés par leurs représentants légaux.

Le règlement des FPI est établi par la société de gestion de portefeuille.

Les porteurs disposent d'un délai de six mois pour obtenir le rachat sans frais de leurs parts ou actions.

Les porteurs qui n'auraient pas droit, compte tenu de la parité d'échange, à un nombre entier de parts ou d'actions peuvent obtenir le remboursement du rompu ou verser en espèces le complément nécessaire à l'attribution d'une action ou d'une part entière. Ces remboursements ou versements ne sont ni diminués ni majorés des frais et commissions de rachat ou de souscription.

Article 422-143

Lors de la liquidation d'un OPCI ou, le cas échéant, d'un compartiment, le commissaire aux comptes établit un rapport sur l'évaluation des actifs et sur les conditions de la liquidation et les opérations intervenues depuis la clôture de l'exercice précédent. Ce rapport est mis à la disposition des porteurs et transmis à l'AMF.

Article 422-144

Lorsque l'OPCI comprend des compartiments, le règlement du FPI ou les statuts de la SPPICAV précisent les conditions et les modalités de répartition des actifs en cas de liquidation des compartiments.

Article 422-145

Les conditions de la liquidation ainsi que les modalités de la répartition des actifs sont déterminées par le règlement du FPI ou les statuts de la SPPICAV. Le règlement du FPI ou les statuts de la SPPICAV peuvent notamment prévoir que le rachat peut se faire en nature lorsque la liquidation est réalisée par rachat des parts ou actions.

Lorsque l'obligation relative au montant de l'actif net prévu à l'article L. 214-47 du code monétaire et financier n'est plus remplie, le remboursement des porteurs s'effectue dans les délais suivants à compter de la date de la mutation constatant la liquidation :

1. Cinq jours pour un FPI et deux mois pour une SPPICAV lorsqu'ils ne détiennent pas d'actifs immobiliers mentionnés aux 1° à 3° du I de l'article L. 214-36 du code monétaire et financier ;

2. Douze mois dans les autres cas.

Article 422-146

Les OPCI affectés par des changements doivent en faire la déclaration à l'AMF selon les modalités précisées dans une instruction de l'AMF.

Article 422-147

Les membres du conseil de surveillance sont élus par les porteurs de parts du FPI et parmi ceux-ci.

En vue de cette élection, la société de gestion de portefeuille procède à un appel à candidatures qu'elle publie sur son site internet ainsi que dans le document d'information périodique.

Les porteurs de parts de FPI répondent à cet appel à candidatures sur le site de la société de gestion de portefeuille dans les trois mois suivant sa publication.

La candidature comporte les éléments permettant de justifier de l'indépendance du candidat à l'égard de la société de gestion de portefeuille et des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article R. 214-43 du code monétaire et financier.

Une personne physique ou morale ne peut exercer simultanément plus de cinq mandats en qualité de membre du conseil de surveillance d'un FPI. Toutefois, le règlement du FPI peut réduire le nombre de ces mandats.

L'exercice d'un mandat est incompatible avec l'exercice de toute autre fonction susceptible de créer un conflit d'intérêts.

Le règlement du FPI peut prévoir une limite d'âge des membres du conseil de surveillance.

Article 422-148

Les porteurs de parts élisent directement les membres du conseil de surveillance selon les modalités prévues par le règlement du fonds.

Les élections des membres du conseil de surveillance ont lieu au moins tous les trois ans.

Les porteurs peuvent voter par correspondance.

Article 422-149

Lorsque le règlement du FPI prévoit que les porteurs sont réunis en assemblée en vue d'élire les membres du conseil de surveillance, les porteurs sont convoqués par la société de gestion de portefeuille au moins quinze jours ouvrés avant la date de l'assemblée, par lettre ou, sous réserve de l'accord du porteur, par courrier électronique.

Cette convocation prévoit les modalités de vote par correspondance.

Article 422-150

Le droit de vote de chaque porteur est proportionnel au nombre de parts du FPI qu'il détient.

Article 422-151

Lorsque le nombre de candidatures ne dépasse pas le nombre de postes à pourvoir, les candidats sont nommés d'office membres du conseil de surveillance.

Article 422-152

La durée du mandat de membre de conseil de surveillance est de trois ans ; le mandat est renouvelable deux fois.

En cas de décès ou de démission d'un membre du conseil de surveillance conduisant à un nombre de membres inférieur au nombre prévu par le règlement du fonds, le conseil de surveillance procède à une nomination à titre provisoire afin de remplacer le membre vacant jusqu'à l'échéance de son mandat.

Cette nomination intervient dans un délai de trois mois à compter du jour où se produit la vacance.

Sont nommés les candidats ayant obtenu le plus grand nombre de voix à la précédente élection après ceux déjà nommés membres du conseil de surveillance.

Le règlement du fonds peut prévoir qu'il est procédé à un renouvellement partiel des membres du conseil de surveillance lors de chaque élection prévue à l'article 422-147.

Article 422-153

Lors de la première réunion suivant l'élection ou la désignation des nouveaux membres, le conseil de surveillance élit son président à la majorité simple.

Article 422-154

Le règlement du fonds détermine les règles relatives à la convocation et à la délibération du conseil de surveillance ainsi que les conditions dans lesquelles un membre du conseil peut se faire représenter par un autre membre à une séance du conseil.

Chaque membre est titulaire d'un droit de vote. En cas de partage des voix, celle du président est prépondérante.

Article 422-155

Le conseil de surveillance se réunit au moins deux fois par exercice sur convocation de son président ou sur demande motivée d'un tiers au moins de ses membres.

La première réunion du conseil de surveillance suivant la constitution de l'OPCI se tient au plus tard dans les douze mois de l'agrément de l'OPCI.

Le conseil de surveillance ne délibère valablement que si la moitié au moins de ses membres sont présents.

Le président fixe l'ordre du jour de la séance qui peut être complété à la demande d'un membre jusqu'à la veille de la séance.

Il est tenu un registre de présence des membres du conseil de surveillance.

Les délibérations du conseil de surveillance sont constatées dans un procès-verbal.

Article 422-156

Le prospectus fixe le montant maximum des sommes affectées chaque année à l'ensemble des dépenses liées au fonctionnement du conseil de surveillance.

À concurrence de ce montant, ces dépenses sont prises en charge par l'OPCI sur la base des justificatifs transmis par le président du conseil de surveillance à la société de gestion de portefeuille.

Le règlement du fonds établit la liste de ces dépenses parmi lesquelles figurent notamment :

1. Le cas échéant, le détail des éléments de la rémunération perçue par ses membres ;
2. Les frais de formation des membres du conseil.

Article 422-157

Le conseil de surveillance peut demander à la société de gestion de portefeuille d'assurer une formation de deux jours ouvrés au plus pour les membres du conseil nommés depuis moins d'un an.

Article 422-158

La société de gestion de portefeuille met à disposition du conseil de surveillance les locaux nécessaires à la tenue des réunions ainsi que le personnel et les moyens techniques permettant d'assurer le secrétariat du conseil.

Article 422-159

À l'occasion de l'élaboration de ses rapports, le conseil de surveillance peut demander toute information utile complémentaire à la société de gestion de portefeuille qui est tenue de répondre par écrit dans un délai de huit jours ouvrés.

Article 422-160

Les rapports du conseil de surveillance sont approuvés à la majorité simple de ses membres.

Article 422-161

Les rapports du conseil de surveillance sont tenus à la disposition des porteurs dans les conditions fixées par le règlement du fonds.

Lorsqu'un porteur demande à recevoir un rapport sous format papier, les frais liés à son expédition par voie postale peuvent être mis à sa charge.

Article 422-162

Les actifs autres que ceux mentionnés aux 1° à 3° du I de l'article L. 214-36 du code monétaire et financier sont évalués conformément aux articles 422-26 à 422-27.

Article 422-163

La société de gestion de portefeuille évalue les actifs mentionnés aux 1° à 3° du I de l'article L. 214-36 du code monétaire et financier chaque jour d'établissement de la valeur liquidative.

Cette évaluation est réalisée à la valeur de marché.

La société de gestion de portefeuille met en place des procédures contrôlables et formalisées permettant de justifier la détermination de la valeur retenue.

Article 422-164

La société de gestion de portefeuille établit, pour les actifs mentionnés au 1° du I de l'article L. 214-36 du code monétaire et financier, un plan des travaux à effectuer dans les cinq ans. Ce plan est mis à jour selon une périodicité adaptée aux caractéristiques de ces actifs et est tenu à la disposition de l'AMF.

Lorsque la société de gestion de portefeuille ne respecte pas le plan des travaux, elle en justifie les raisons dans le rapport mentionné au troisième alinéa de l'article L. 214-50 du code monétaire et financier.

Article 422-165

I. - La valeur des actifs immobiliers mentionnés au 1° du I de l'article L. 214-36 du code monétaire et financier et des immeubles ou droits réels détenus directement ou indirectement par les sociétés mentionnées aux 2° et 3° du I du même article et qui satisfont aux conditions posées par l'article R. 214-83 du code monétaire et financier est déterminée de la manière suivante :

1. Au moins quatre fois par an et à trois mois d'intervalle, chaque actif est évalué par deux experts externes en évaluation désignés par la société de gestion de portefeuille qui fixe leur mission. L'un des experts externes en évaluation établit la valeur de l'actif et l'autre procède à l'examen critique de cette valeur.

2. Une fois par an, chaque actif fait l'objet d'une expertise immobilière annuelle par un expert externe en évaluation.

Chaque expert externe en évaluation procède alternativement, d'un exercice sur l'autre, à l'expertise immobilière d'un même actif.

La société de gestion de portefeuille établit et communique au contrôleur légal des comptes un plan précisant les modalités d'application du présent article.

II. - Pour la détermination de la valeur des immeubles et droits réels détenus indirectement par les sociétés mentionnées aux 2° et 3° du I de l'article L. 214-36 du code monétaire et financier qui ne répondent pas aux conditions fixées aux 2° et 3° de l'article R. 214-83 du même code, les experts externes en évaluation procèdent à l'examen critique des méthodes de valorisation utilisées par la société de gestion de portefeuille pour établir la valeur des actifs et de la pertinence de celle-ci. Cet examen critique a lieu au moins quatre fois par an, à trois mois d'intervalle.

Article 422-166

Pour chaque actif immobilier mentionné au 1° du I de l'article L. 214-36 du code monétaire et financier et immeuble ou droit réel détenu directement ou indirectement par les sociétés mentionnées aux 2° et 3° du I du même article, les experts externes en évaluation élaborent un document détaillant :

1. Pour les actifs qui satisfont aux conditions posées par l'article R. 214-83 du code monétaire et financier, d'une part la méthodologie employée et la valeur retenue par l'expert externe en évaluation établissant la valeur de l'actif et, d'autre part, la procédure et les contrôles effectués par expert externe en évaluation procédant à l'examen critique de cette valeur.

   L'expert externe en évaluation procédant à l'examen critique de la valeur transmet ce document à la société de gestion de portefeuille, au dépositaire et, à la fin de chaque semestre civil ainsi qu'à la clôture des comptes, au contrôleur légal des comptes.

2. Pour les actifs qui ne satisfont pas aux conditions posées par l'article R. 214-83 du même code, la procédure et les contrôles effectués par les experts externes en évaluation.

   Les experts externes en évaluation transmettent ce document à la société de gestion de portefeuille, au dépositaire et, à la fin de chaque semestre civil ainsi qu'à la clôture des comptes, au commissaire aux comptes.

Article 422-167

Chaque expert externe en évaluation met en place une procédure permettant de signaler les difficultés rencontrées dans l'exécution de sa mission. Ces difficultés sont immédiatement portées à la connaissance du dépositaire, de la société de gestion de portefeuille, du commissaire aux comptes et de l'AMF.

Article 422-168

En fin d'exercice, les experts externes en évaluation établissent conjointement le rapport de synthèse mentionné à l'article L. 214-55 du code monétaire et financier. Ce rapport rend compte de l'ensemble de leurs interventions au cours de l'exercice et de la mise en œuvre de la procédure mentionnée à l'article 422-165.

Article 422-169

Le rapport annuel de l'OPCI contient les éléments prévus par une instruction de l'AMF.

Article 422-170

Lorsque des parts ou des actions d'un OPCI sont libellées en devises différentes, la devise de comptabilisation des actifs de l'OPCI ou, le cas échéant, du compartiment, est unique.

Article 422-171

Les comptes annuels de l'OPCI sont présentés conformément au plan comptable en vigueur.

Article 422-172

Les comptes annuels, l'inventaire de l'actif, les rapports des commissaires aux comptes de l'OPCI, le rapport du conseil d'administration ou du directoire de la SPPICAV ou le rapport du conseil de surveillance du FPI sont mis à la disposition des porteurs au siège social de la société de gestion de portefeuille. Ils sont adressés à tous les porteurs qui en font la demande dans les huit jours ouvrés suivant la réception de la demande. Sous réserve de l'accord du porteur, cet envoi peut être effectué par voie électronique.

Article 422-173

Le conseil d'administration, ou le directoire de la SPPICAV, ou la société de gestion de portefeuille du FPI ou, lorsque la SPPICAV est une société par actions simplifiée, les dirigeants de cette société fixent le montant et la date des distributions prévues aux articles L. 214-69 et L. 214-81 du code monétaire et financier.

Le conseil d'administration, ou le directoire de la SPPICAV, ou la société de gestion de portefeuille du FPI ou, lorsque la SPPICAV est une société par actions simplifiée, les dirigeants de cette société peuvent décider la mise en distribution d'un ou plusieurs acomptes sur la base d'un bilan et d'un compte de résultat.

Article 422-174

Lorsque l'OPCI réservé à vingt souscripteurs au plus ou à une catégorie d'investisseurs mentionné à l'article 422-132 fait usage de la dérogation prévue à l'article R. 214-120 du code monétaire et financier, le délai de rachat des parts ou actions des organismes mentionnés au 2° de cet article est d'au plus soixante jours.

Article 422-175

Les limites d'investissement fixées aux articles R. 214-96 et R. 214-97 du code monétaire et financier ne sont pas applicables lorsque l'OPCI investit dans des OPCVM investis exclusivement en instruments mentionnés aux 1° à 3° de l'article R. 214-93 dudit code.

Article 422-176

Le calcul de la créance du bénéficiaire sur l'OPCI mentionnée à l'article R. 214-10 du code monétaire et financier est effectué selon les modalités mentionnées à l'article 422-31.

L'évaluation des biens ou droits constituant la garantie octroyée par l'OPCI mentionnée à l'article R. 214-109 du code monétaire et financier est effectuée selon les modalités mentionnées à l'article 422-32.

Le calcul de l'engagement mentionné à l'article R. 214-112 du code monétaire et financier est effectué selon les modalités mentionnées aux articles 422-51 à 422-64.

Article 422-177

I. - Pour tout OPCI, il est établi un document d'information clé pour l'investisseur conforme aux articles 422-67 à 422-70.

Les OPCI constitués avant le 3 octobre 2011 établissent un document d'information clé pour l'investisseur en remplacement du prospectus simplifié au plus tard le 1er juillet 2013.

Le contenu des informations mentionnées dans le document d'information clé pour l'investisseur est précisé par une instruction de l'AMF.

II. - Par dérogation aux dispositions du I, les OPCI qui réservent la souscription ou l'acquisition de leurs parts ou actions, en application du II de l'article L. 214-35 du code monétaire et financier, peuvent établir uniquement un prospectus dont le contenu est précisé par une instruction de l'AMF, sous réserve d'avoir obtenu l'accord unanime de leurs porteurs directs ou indirects. A compter de l'entrée en application du règlement (UE) n° 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil du 26 novembre 2014, cette dérogation est applicable aussi longtemps que les parts ou actions des OPCI ne sont pas souscrites ou acquises par des clients non professionnels.

Dans ce cas, pour l'application des articles 422-86 à 422-89, la référence au document d'information clé pour l'investisseur est remplacée par la référence au prospectus.

Article 422-178

Pour tout OPCI, il est établi un prospectus conforme aux articles 422-71, 422-73, 422-74, 422-76 et 422-77 soumis à l'approbation de l'AMF.

Le prospectus décrit notamment la politique d'investissement de l'OPCI ainsi que ses objectifs de gestion. Le contenu des informations mentionnées dans le prospectus est précisé dans une instruction de l'AMF.

Article 422-179

Le prospectus décrit l'ensemble des frais supportés par les porteurs de l'OPCI ou par l'OPCI, toutes taxes comprises, en indiquant notamment :

1. Pour les commissions supportées par le porteur :

    a) Le taux maximal de la part de souscription et de rachat non acquise à l'OPCI ;

    b) Le taux de la part de la commission acquise à l'OPCI ainsi que les conditions dans lesquelles ce taux peut être réduit ;

2. Pour les frais supportés par l'OPCI :

    a) Les différents éléments des frais et commissions afférents à la gestion des actifs mentionnés aux 1° à 3° du I de l'article L. 214-36 du code monétaire et financier ;

    b) Les éléments prévus au 2° de l'article 422-72 concernant la gestion des actifs autres que ceux mentionnés au a.

Article 422-180

Lorsque l'OPCI comprend des compartiments, le prospectus décrit les caractéristiques de l'OPCI et de chacun des compartiments.

Article 422-181

La société de gestion de portefeuille est responsable du contenu du prospectus transmis à l'AMF aux fins de mise en ligne sur son site.

Article 422-182

Le prospectus, la valeur liquidative, le dernier rapport annuel et le dernier document d'information périodique doivent être publiés sur le site internet de la société de gestion de portefeuille.

Lorsqu'une personne demande à recevoir ces documents sous format papier, ils lui sont adressés dans le délai d'une semaine à compter de la réception de la demande et les frais liés à leur expédition par voie postale peuvent être mis à sa charge.

Article 422-183

I. - Les articles 422-86 à 422-91 sont applicables à la distribution des parts ou actions de l'OPCI.

II. - La personne qui commercialise des parts ou actions d'OPCI s'assure que l'investisseur remplit les conditions de souscription mentionnées à l'article 422-132.

Lorsque la société de gestion de portefeuille a conclu un contrat pour distribuer des parts ou actions d'OPCI, ce contrat prévoit les conditions dans lesquelles l'investisseur accède au prospectus et au document d'information clé pour l'investisseur, au règlement du FPI ou aux statuts de la SPPICAV ainsi qu'au dernier rapport annuel et au dernier état périodique de l'OPCI.

Article 422-184

Les OPCI doivent établir un document d'information périodique mentionné à l'article L. 214-53 du code monétaire et financier, dénommé "rapport semestriel", à la fin du premier semestre.

Le contenu de ce rapport semestriel est précisé dans une instruction de l'AMF.

Lorsque l'OPCI comporte des compartiments, les rapports semestriels sont également établis pour chaque compartiment.

Le rapport semestriel est publié au plus tard dans les huit semaines suivant la fin du premier semestre.

Article 422-185

La société de gestion de portefeuille publie sur son site internet les opérations sur les titres de l'OPCI réalisées au cours des douze derniers mois dont la liste est précisée par une instruction de l'AMF.

Article 422-186

Les OPCI sont tenus d'établir leur valeur liquidative. Cette valeur liquidative est établie et publiée selon une périodicité adaptée à la politique de gestion de l'OPCI, à la nature des actifs détenus ainsi qu'à celle des souscripteurs. Les OPCI établissent et publient leur valeur liquidative au moins tous les six mois et au plus deux fois par mois.

Lorsque le prospectus prévoit que le délai séparant deux valeurs liquidatives est supérieur à trois mois, l'OPCI publie une valeur estimative mentionnée à l'article 422-73 au moins tous les trois mois.

Le prospectus précise la périodicité d'établissement et de publication de la valeur liquidative, la méthode d'évaluation ainsi que le calendrier de référence choisi.

Dès lors qu'une valeur liquidative est publiée, les souscriptions et les rachats de parts ou actions d'OPCI doivent pouvoir être effectués sur la base de cette valeur, dans les conditions fixées par le prospectus.

Le présent article est applicable à chaque compartiment.

Article 422-187

La valeur liquidative est transmise à l'AMF le jour même de sa détermination selon des modalités fixées par une instruction de l'AMF.

Lorsque l'OPCI émet différentes catégories de parts ou actions, la valeur liquidative des parts de chaque catégorie est obtenue en divisant la quote-part de l'actif net correspondant à la catégorie de parts concernées par le nombre de parts de cette catégorie.

Les modalités de calcul de la valeur liquidative des catégories de parts de l'OPCI sont explicitées dans le prospectus.

Toute modification est soumise à l'agrément de l'AMF.

Article 422-188

La valeur liquidative est obtenue en divisant l'actif net de l'OPCI par le nombre de parts ou d'actions émises.

Chapitre III : Fonds ouverts à des investisseurs professionnels

Section 1 : Fonds agréés

Sous-section 2 : Organismes professionnels de placement collectif immobilier

Article 423-12

Sauf dispositions contraires, les organismes professionnels de placement collectif immobilier appliquent le chapitre Ier et la section 3 du chapitre II du présent titre et les articles 423-4 à 423-6 et l'article 423-8. Pour son application aux organismes professionnels de placement collectif immobilier, le 6° de l'article 422-23 est remplacé par le 6° suivant :

6° Mettre en œuvre des stratégies de gestion différentes, définies dans le prospectus.

Ils sont également soumis aux dispositions suivantes.

Article 423-13

I. - Au moins deux fois par an et à six mois d'intervalle, chaque actif est évalué par un expert externe en évaluation.

II. - Une fois par an chaque actif fait l'objet d'une expertise immobilière.

La société de gestion établit et communique au commissaire aux comptes un plan précisant les modalités d'application du présent article.

III. - Pour la détermination de la valeur des immeubles et droits réels détenus indirectement par les sociétés mentionnées aux 2° et 3° du I de l'article L. 214-36 du code monétaire et financier qui ne répondent pas aux conditions fixées aux 2° et 3° de l'article R. 214-83 du même code, l'expert externe en évaluation procède à l'examen critique des méthodes de valorisation utilisées par la société de gestion pour établir la valeur des actifs et de la pertinence de celle-ci. Cet examen critique a lieu au moins deux fois par an.

Article 423-14

La souscription et l'acquisition des parts ou actions des organismes professionnels de placement collectif immobilier sont réservées :

1. Aux investisseurs mentionnés à l'article L. 214-150 du code monétaire et financier ;
2. Aux investisseurs dont la souscription initiale est supérieure ou égale à 100 000 euros ;
3. À tous autres investisseurs dès lors que la souscription ou l'acquisition est réalisée en leur nom et pour leur compte par un prestataire de services d'investissement agissant dans le cadre d'un service d'investissement de gestion de portefeuille, dans les conditions fixées au I de l'article L. 533-13 du code monétaire et financier et à l'article 314-11.
4. Aux investisseurs de détail au sens du règlement (UE) n° 2015/760 et dans les conditions dudit règlement, dès lors que le fonds est agréé en tant que fonds européen d'investissement à long terme en application du même règlement.

Article 423-15

Par dérogation aux articles 422-34, 422-129, 422-130, 422-177, 422-178 et 422-183, l'organisme professionnel de placement collectif immobilier peut ne pas établir de document d'information clé pour l'investisseur. La référence au document d'information clé pour l'investisseur est remplacée dans ce cas par la référence au prospectus.

Renvois des autres Articles du Règlement Général de l'AMF relatifs aux OPCI

Chapitre II : Fonds ouverts à des investisseurs non professionnels

Section 1 : Fonds d'investissement à vocation générale

Sous-section 1 : Agrément

Paragraphe 1 : SICAV

Article 422-4

Les statuts de la SICAV sont signés par les premiers actionnaires soit en personne, soit par un mandataire justifiant d'un pouvoir spécial. Ils mentionnent les noms des premiers actionnaires et le montant des versements effectués par chacun d'eux, et, selon les cas, le nom des premiers membres du conseil d'administration ou du directoire et du conseil de surveillance ainsi que le nom du premier commissaire aux comptes et, le cas échéant, de son suppléant, désignés dans les conditions prévues à l'article L. 214-24-31 du code monétaire et financier.

La SICAV ne peut constituer un ou plusieurs compartiments et émettre des catégories d'actions que si ses statuts le prévoient expressément.

Article 422-5

Les statuts, accompagnés du certificat, délivré par le dépositaire, attestant du dépôt du capital initial, sont déposés au greffe du tribunal de commerce du lieu du siège social de la SICAV.

Lorsque les statuts prévoient que la SICAV comporte un ou plusieurs compartiments, le dépositaire délivre en outre à la société de gestion de portefeuille un certificat pour chaque compartiment. Ce certificat est adressé par la société de gestion de portefeuille à l'AMF.

Une instruction de l'AMF précise les informations minimales contenues dans les statuts de la SICAV.

Article 422-7

I. - L'agrément d'une SICAV, prévu à l'article L. 214-24-24 du code monétaire et financier et, le cas échéant, l'agrément de chaque compartiment prévu au même article sont subordonnés au dépôt préalable auprès de l'AMF du dossier comportant les éléments précisés par une instruction de l'AMF.

La SICAV est informée par l'AMF, dans un délai d'un mois suivant la présentation de la demande, de l'octroi ou du refus de son agrément.

Le silence gardé par l'AMF pendant un délai d'un mois à compter de l'accusé de réception de la demande par l'AMF vaut décision d'agrément.

Lorsque l'AMF demande des informations complémentaires nécessitant en retour l'envoi par la société de gestion de portefeuille d'une fiche complémentaire d'informations, l'AMF le notifie par écrit en précisant que les éléments demandés doivent lui parvenir dans un délai de soixante jours. A défaut de réception de ces éléments dans ce délai, la demande d'agrément est réputée rejetée. A réception de l'intégralité des informations demandées, l'AMF en accuse réception par écrit. Cet accusé de réception mentionne un nouveau délai d'agrément qui ne peut excéder celui mentionné à l'alinéa précédent.

II. - Le délai mentionné au I est ramené à huit jours ouvrés à compter de l'accusé de réception du dossier d'agrément par l'AMF, lorsque la SICAV qui sollicite l'agrément est analogue à un OPCVM ou fonds d'investissement à vocation générale déjà agréé par l'AMF.

Le caractère analogue de la SICAV qui sollicite l'agrément, appelée "SICAV analogue", et de l'OPCVM ou du fonds d'investissement à vocation générale déjà agréé par l'AMF, appelé "OPCVM ou fonds d'investissement à vocation générale de référence", est apprécié par l'AMF, notamment au vu de chacun des éléments suivants :

1. L'OPCVM ou le fonds d'investissement à vocation générale de référence et la SICAV analogue sont gérés par la même société de gestion de portefeuille ou un même délégataire de la gestion financière, ou par des sociétés de gestion ou des délégataires de la gestion financière appartenant à un même groupe et sous réserve de l'appréciation de l'AMF des informations transmises par la société de gestion de la SICAV analogue dans les conditions fixées dans une instruction de l'AMF ;

2. L'OPCVM ou le fonds d'investissement à vocation générale de référence a été agréé par l'AMF et constitué au cours des dix-huit mois précédant la date de réception du dossier d'agrément de la SICAV analogue par l'AMF. Sur demande motivée de la société de gestion de la SICAV analogue, l'AMF peut accepter que l'OPCVM ou le fonds d'investissement à vocation générale de référence ait été agréé et créé plus de dix-huit mois avant la date de réception du dossier de SICAV analogue ;

3. L'OPCVM ou le fonds d'investissement à vocation générale de référence n'a pas subi de changements autres que ceux mentionnés dans une instruction de l'AMF.

   Sur demande motivée de la société de gestion de la SICAV analogue, l'AMF peut accepter qu'un OPCVM ou un fonds d'investissement à vocation générale ayant subi des changements autres que ceux mentionnés dans l'instruction soit un OPCVM ou un fonds d'investissement à vocation générale de référence ;

4. Les souscripteurs de la SICAV analogue répondent aux conditions de souscription et d'acquisition de l'OPCVM ou du fonds d'investissement à vocation générale de référence ;

5. La stratégie d'investissement, le profil de risque, les règles de fonctionnement et les statuts de la SICAV analogue sont similaires à ceux de l'OPCVM ou du fonds d'investissement à vocation générale de référence.

Lorsque l'un des éléments des documents constitutifs de la SICAV analogue diffère de celui de l'OPCVM ou du fonds d'investissement à vocation générale de référence, il est clairement identifié dans le dossier d'agrément de la SICAV analogue selon des modalités précisées par une instruction de l'AMF.

Le dossier d'agrément de la SICAV analogue est déposé sous format électronique.

Lorsque l'AMF demande des informations complémentaires nécessitant en retour l'envoi d'une fiche complémentaire d'informations, elle le notifie en précisant que les éléments demandés doivent lui parvenir dans un délai de soixante jours. A défaut de réception de ces éléments dans ce délai, la demande d'agrément est réputée rejetée. A réception de l'intégralité des informations demandées, l'AMF en accuse réception par écrit. Cet accusé de réception mentionne un nouveau délai d'agrément qui ne peut excéder huit jours ouvrés.

Lorsque la SICAV analogue ou l'OPCVM ou le fonds d'investissement à vocation générale de référence ne respectent pas les conditions mentionnées au présent article, l'AMF le notifie en précisant que les informations complémentaires, de façon à constituer un dossier d'agrément selon les modalités décrites au I, doivent lui parvenir dans un délai de soixante jours. A défaut de réception de l'ensemble de ces informations complémentaires dans ce délai, la demande d'agrément est réputée rejetée. A réception de l'ensemble de ces informations complémentaires, l'AMF en accuse réception par écrit et examine le dossier d'agrément de la SICAV dans les conditions et selon la procédure mentionnées au I. Cet accusé de réception mentionne un nouveau délai d'agrément qui ne peut excéder un mois.

Article 422-9

Le certificat de dépôt du capital initial de la SICAV est adressé par la société de gestion de portefeuille ou, le cas échéant, la SICAV à l'AMF immédiatement après le dépôt des fonds et au plus tard dans les cent quatre-vingts jours ouvrés suivant la date d'agrément de la SICAV.

Pour les SICAV à compartiments, ce certificat est adressé à l'AMF dans un délai :

1. De cent quatre-vingts jours ouvrés suivant la date d'agrément de la SICAV pour l'un au moins des compartiments ; et

2. De trois cent soixante jours ouvrés suivant la date de notification de l'agrément pour les autres compartiments s'il en existe.

Le certificat de dépôt des fonds doit désigner le (ou les) compartiment(s) au(x)quel(s) il se rapporte.

À défaut de réception de ce certificat dans ces délais, l'AMF constate la nullité de l'agrément dans les conditions fixées par une instruction de l'AMF.

Lorsque des circonstances particulières le justifient, la SICAV peut solliciter la prolongation du délai de dépôt des fonds par une demande motivée qui doit parvenir à l'AMF avant la date de constatation de la nullité de l'agrément et mentionner la date souhaitée. L'AMF informe la SICAV de sa décision dans les huit jours ouvrés à compter de la réception de la demande.

Article 422-10

La notification de l'agrément de la SICAV est adressée à la société de gestion de portefeuille ou, le cas échéant, à la SICAV elle-même dans les conditions fixées par une instruction de l'AMF.

Paragraphe 2 : Fonds communs de placement

Article 422-11

I. - L'agrément d'un FCP, prévu à l'article L. 214-24-24 du code monétaire et financier, et, le cas échéant, de chaque compartiment prévu au même article est subordonné au dépôt préalable auprès de l'AMF du dossier comportant les éléments précisés par une instruction de l'AMF.

La société de gestion de portefeuille est informée, dans un délai d'un mois suivant la présentation de la demande, de l'octroi ou du refus de l'agrément du FCP.

Le silence gardé par l'AMF pendant un délai d'un mois à compter de l'accusé de réception de la demande par l'AMF vaut décision d'agrément.

Lorsque l'AMF demande des informations complémentaires nécessitant en retour l'envoi par la société de gestion de portefeuille d'une fiche complémentaire d'informations, l'AMF le notifie par écrit en précisant que les éléments demandés doivent lui parvenir dans un délai de soixante jours. A défaut de réception de ces éléments dans ce délai, la demande d'agrément est réputée rejetée. A réception de l'intégralité des informations demandées, l'AMF en accuse réception par écrit. Cet accusé de réception mentionne un nouveau délai d'agrément qui ne peut excéder ceux mentionnés aux deuxième et troisième alinéas.

II. - Le délai mentionné au I est ramené à huit jours ouvrés à compter de l'accusé de réception du dossier d'agrément par l'AMF, lorsque le FCP qui sollicite l'agrément est analogue à un OPCVM ou un fonds d'investissement à vocation générale déjà agréé par l'AMF.

Le caractère analogue du FCP qui sollicite l'agrément, appelé "FCP analogue", et de l'OPCVM ou du fonds d'investissement à vocation générale déjà agréé par l'AMF, appelé "OPCVM ou fonds d'investissement à vocation générale de référence", est apprécié par l'AMF notamment au vu des éléments suivants :

1. L'OPCVM ou le fonds d'investissement à vocation générale de référence et le FCP analogue sont gérés par la même société de gestion de portefeuille ou un même délégataire de la gestion financière, ou par des sociétés de gestion ou des délégataires de la gestion financière appartenant à un même groupe et, sous réserve de l'appréciation de l'AMF, des informations transmises par la société de gestion de portefeuille du FCP analogue dans les conditions fixées dans une instruction de l'AMF ;

2. L'OPCVM ou le fonds d'investissement à vocation générale de référence a été agréé par l'AMF et constituée au cours des dix-huit mois précédant la date de réception du dossier d'agrément du FCP analogue par l'AMF. Sur demande motivée de la société de gestion de portefeuille du FCP analogue, l'AMF pourra accepter que l'OPCVM ou le fonds d'investissement à vocation générale de référence ait été agréé et créé plus de dix-huit mois avant la date de réception du dossier du FCP analogue ;

3. L'OPCVM ou le fonds d'investissement à vocation générale de référence n'a pas subi de changements autres que ceux mentionnés dans une instruction de l'AMF.

   Sur demande motivée de la société de gestion de portefeuille du FCP analogue, l'AMF peut accepter qu'un OPCVM ou un fonds d'investissement à vocation générale ayant subi des changements autres que ceux mentionnés dans l'instruction soit un OPCVM ou un fonds d'investissement à vocation générale de référence ;

4. Les souscripteurs du FCP analogue répondent aux conditions de souscription et d'acquisition de l'OPCVM ou du fonds d'investissement à vocation générale de référence ;

5. La stratégie d'investissement, le profil de risque, les règles de fonctionnement et le règlement du FCP analogue sont similaires à ceux de l'OPCVM ou du fonds d'investissement à vocation générale de référence.

Lorsque l'un des éléments des documents constitutifs du FCP analogue diffère de celui de l'OPCVM ou du fonds d'investissement à vocation générale de référence, il est clairement identifié dans le dossier d'agrément du FCP analogue dans les conditions précisées par une instruction de l'AMF.

Le dossier d'agrément du FCP analogue est déposé sous format électronique.

Lorsque l'AMF demande des informations complémentaires nécessitant en retour l'envoi d'une fiche complémentaire d'informations, l'AMF le notifie en précisant que les éléments demandés doivent lui parvenir dans un délai de soixante jours. A défaut de réception de ces éléments

dans ce délai, la demande d'agrément est réputée rejetée. A réception de l'intégralité des informations demandées, l'AMF en accuse réception par écrit. Cet accusé de réception mentionne un nouveau délai d'agrément qui ne peut excéder huit jours ouvrés.

Lorsque le FCP analogue ou l'OPCVM ou le fonds d'investissement à vocation générale de référence ne respecte pas les conditions mentionnées au présent article, l'AMF le notifie en précisant que les informations complémentaires de façon à constituer un dossier d'agrément selon les modalités décrites au I doivent lui parvenir dans un délai de soixante jours. A défaut de réception de l'ensemble de ces informations complémentaires dans ce délai, la demande d'agrément est réputée rejetée. A réception de l'ensemble de ces informations complémentaires, l'AMF en accuse réception par écrit et examine le dossier d'agrément du FCP dans les conditions et selon la procédure mentionnées au I. Cet accusé de réception mentionne un nouveau délai d'agrément qui ne peut excéder un mois.

Article 422-13

L'attestation de dépôt des fonds du FCP est adressée à l'AMF par la société de gestion de portefeuille immédiatement après le dépôt des fonds et au plus tard dans les cent quatre-vingts jours ouvrés suivant la date d'agrément du FCP.

Pour les FCP à compartiments, cette attestation est adressée à l'AMF dans un délai :

1. De cent quatre-vingts jours ouvrés suivant la date d'agrément du FCP pour l'un au moins des compartiments ; et

2. De trois cent soixante jours ouvrés suivant la date de notification de l'agrément pour les autres compartiments s'il en existe.

L'attestation de dépôt des fonds doit désigner le (ou les) compartiment(s) au(x)quel(s) elle se rapporte.

À défaut de réception de cette attestation dans ces délais, l'AMF constate la nullité de l'agrément dans les conditions fixées par une instruction de l'AMF.

Lorsque des circonstances particulières le justifient, la société de gestion de portefeuille peut solliciter la prolongation du délai de dépôt des fonds par une demande motivée qui doit parvenir à l'AMF avant la date de constatation de la nullité de l'agrément et mentionner la date souhaitée. L'AMF informe la société de gestion de portefeuille de sa décision dans les huit jours ouvrés à compter de la réception de la demande.

Article 422-15

Sans préjudice de l'article L. 214-24-1 du code monétaire et financier, la commercialisation des parts d'un FCP et, le cas échéant, de compartiments ne peut intervenir qu'après la notification de son agrément par l'AMF. Cette notification est adressée à la société de gestion de portefeuille du FCP dans les conditions fixées par une instruction de l'AMF.

Les souscriptions peuvent intervenir à partir de sa réception.

Les fondateurs s'engagent à compléter, le cas échéant, la souscription au plus tard à l'expiration d'un délai fixé par l'instruction précitée pour atteindre le montant minimum prévu par le règlement du FCP. Ce délai court à compter de la notification de l'agrément du FCP.

Dès que le montant mentionné à l'alinéa précédent a été atteint, la société de gestion de portefeuille établit la première valeur liquidative. L'attestation de dépôt correspondante faite par le dépositaire est adressée immédiatement à l'AMF.

Lorsque le FCP est composé de compartiments, le dépositaire établit une attestation de dépôt pour chaque compartiment.

Article 422-23

Le prospectus mentionné à l'article 422-71 peut prévoir, au sein d'un même fonds d'investissement à vocation générale ou d'un même compartiment, différentes catégories de parts ou d'actions. Ces catégories peuvent :

1. Bénéficier de régimes différents de distribution des revenus ;

2. Être libellées en devises différentes ;

3. Supporter des frais de gestion différents ;

4. Supporter des commissions de souscription et de rachat différentes ;

5. Avoir une valeur nominale différente ;

6. Être assorties d'une couverture systématique de risque, partielle ou totale, définie dans le prospectus. La couverture par catégorie de parts ou actions ne peut s'appliquer qu'à un seul facteur de risque, en plus, le cas échéant, du risque de change. Cette couverture est assurée au moyen de contrats financiers réduisant au minimum l'impact des opérations de couverture sur les autres catégories de parts du fonds d'investissement à vocation générale ;

7. Être réservées à un ou plusieurs réseaux de commercialisation.

La souscription d'une catégorie de parts ou d'actions peut être réservée à une catégorie d'investisseurs définie dans le prospectus en fonction de critères objectifs tels qu'un montant de souscription, une durée minimum de placement ou tout autre engagement du porteur.

Paragraphe 2 : Dispositions comptables et financières

Sous-paragraphe 1 : Valorisation

Article 422-26

Le fonds d'investissement à vocation générale ou sa société de gestion de portefeuille établit, met en œuvre et garde opérationnelles des politiques et des procédures qui permettent un calcul précis de la valeur liquidative, sur la base de ses comptes, et une bonne exécution des ordres de souscription et de rachat à cette valeur liquidative.

Article 422-27

La société de gestion de portefeuille procède à l'évaluation des actifs dont le cours n'a pas été constaté ou qui n'ont pas fait l'objet de cotation le jour d'établissement de la valeur liquidative.

Article 422-31

Les modalités de calcul de la créance du bénéficiaire sur le fonds d'investissement à vocation générale, mentionnées au 2° du II de l'article R. 214-32-28 du code monétaire et financier, sont les suivantes :

1. La base de calcul de la créance est constituée de l'ensemble des obligations financières du fonds d'investissement à vocation générale résultant d'opérations sur instruments financiers ou de contrats mentionnés aux 1° à 3° de l'article L. 211-36 du code monétaire et financier avant prise en compte des biens et droits constituant la garantie ;

2. La société de gestion de portefeuille obtient du bénéficiaire de la sûreté communication de la valeur de la créance calculée par ce dernier ;

3. La société de gestion de portefeuille se dote d'une procédure interne lui permettant de contrôler quotidiennement la valeur de la créance communiquée par le bénéficiaire de la sûreté en application du 2° ;

4. La procédure interne mentionnée au 3° comporte un dispositif permettant de réduire les écarts de valeur constatés. Elle fixe les seuils de déclenchement de ce dispositif en fonction de la nature de la créance et définit les décisions permettant de réduire l'écart de valeur constaté.

Article 422-32

Les modalités d'évaluation des biens ou droits constituant la garantie octroyée par le fonds d'investissement à vocation générale, mentionnées au sixième alinéa du II de l'article R. 214-32-28 du code monétaire et financier, sont les suivantes :

1. Les biens ou droits constituant la garantie sont évalués conformément aux règles de valorisation utilisées par le fonds d'investissement à vocation générale pour valoriser ses éléments d'actifs et de hors bilan ;

2. La société de gestion de portefeuille obtient du bénéficiaire des biens ou droits constituant la garantie communication de la valeur des biens ou droits constituant la garantie calculée par ce dernier ;

3. La société de gestion de portefeuille se dote d'une procédure interne lui permettant de contrôler quotidiennement la valeur des biens ou droits constituant la garantie communiquée par le bénéficiaire en application du 2° ;

4. La procédure interne mentionnée au 3° comporte un dispositif permettant de réduire les écarts de valorisation constatés. Elle fixe les seuils de déclenchement de ce dispositif et définit les décisions permettant de réduire l'écart de valeur constaté.

Paragraphe 1 : Mesure du risque global des fonds d'investissement à vocation générale sur les contrats financiers

Sous-paragraphe 1 : Dispositions générales

Article 422-51

I. - La société de gestion de portefeuille calcule le risque global des fonds d'investissement à vocation générale qu'elle gère au moins une fois par jour. Si cela est nécessaire et en fonction de la stratégie d'investissement du fonds d'investissement à vocation générale, la société de gestion de portefeuille peut calculer le risque global du fonds d'investissement à vocation générale plusieurs fois par jour.

Les limites de risque global fixées sont respectées en permanence.

II. - Le risque global des fonds d'investissement à vocation générale est l'une ou l'autre des valeurs suivantes :

1. Le total de l'exposition et du levier auquel le fonds d'investissement à vocation générale géré a recours *via* des contrats financiers, qui ne peut dépasser l'actif net du fonds d'investissement à vocation générale ;

2. Le risque de marché du portefeuille du fonds d'investissement à vocation générale.

Article 422-52

I. - Afin de calculer le risque global du fonds d'investissement à vocation générale qu'elle gère, la société de gestion de portefeuille utilise la méthode du calcul de l'engagement ou la méthode du calcul de la valeur en risque fixées par une instruction de l'AMF.

Au sens du présent paragraphe, les termes : "valeur en risque" désignent la mesure de la perte potentielle maximale compte tenu d'un niveau de confiance donné et sur une période donnée.

II. - La société de gestion de portefeuille du fonds d'investissement à vocation générale veille à ce que la méthode qu'elle retient pour mesurer le risque global soit appropriée, compte tenu du profil de risque découlant de la stratégie d'investissement du fonds d'investissement à vocation générale, des types et de la complexité des contrats financiers conclus, ainsi que de la part du portefeuille du fonds d'investissement à vocation générale composée de contrats financiers.

III. - La société de gestion de portefeuille utilise la méthode du calcul de la valeur en risque dès lors que le fonds d'investissement à vocation générale qu'elle gère présente l'une des caractéristiques suivantes :

a) Le fonds d'investissement à vocation générale met en œuvre des stratégies d'investissement complexes représentant une proportion non négligeable de sa politique de placement ;

b) L'exposition du fonds d'investissement à vocation générale aux contrats financiers non standards est non négligeable ;

c) Si les risques de marché encourus par le fonds d'investissement à vocation générale ne sont pas pris en compte de manière adéquate par la méthode du calcul de l'engagement.

La méthode du calcul de la valeur en risque est complétée par un dispositif de tests de résistance. Une instruction de l'AMF définit les notions de contrat financier standard et non standard.

IV. - Le fonds d'investissement à vocation générale nourricier calcule son risque global lié aux contrats financiers en combinant son propre risque direct au titre des contrats financiers conclus conformément à l'article L. 214-24-57 du code monétaire et financier avec :

a) Soit le risque réel de l'OPCVM ou du FIA maître par rapport aux contrats financiers, en proportion des investissements du fonds d'investissement à vocation générale nourricier dans l'OPCVM ou le FIA maître ;

b) Soit le risque potentiel maximal global de l'OPCVM ou du FIA maître par rapport aux contrats financiers prévu par le règlement ou les statuts de l'OPCVM ou du FIA maître, en proportion de l'investissement du fonds d'investissement à vocation générale nourricier dans l'OPCVM ou le FIA maître.

Sous-paragraphe 2 : Méthode du calcul de l'engagement

Article 422-53

I. - Lorsque la société de gestion de portefeuille utilise la méthode du calcul de l'engagement pour calculer le risque global, elle l'utilise également pour toutes les positions sur contrats financiers qu'elles soient utilisées dans le cadre de la politique générale d'investissement du fonds d'investissement à vocation générale, aux fins de la réduction des risques ou aux fins d'une gestion efficace du portefeuille, comme prévu à l'article R. 214-32-27 du code monétaire et financier.

II. - Lorsqu'un fonds d'investissement à vocation générale utilise, conformément à l'article L. 214-24-56 du code monétaire et financier, des techniques et des instruments visant à renforcer son levier ou son exposition au risque de marché, y compris des accords de mise en pension ou des opérations de prêt-emprunt de titres, la société de gestion de portefeuille tient compte de ces opérations lors du calcul du risque global.

III. - Le risque global d'un fonds d'investissement à vocation générale calculé selon la méthode du calcul de l'engagement requiert la conversion de la position de chaque contrat financier en valeur de marché d'une position équivalente sur l'actif sous-jacent dudit contrat.

Les étapes de calcul du risque global selon la méthode du calcul de l'engagement ainsi que les formules de conversion sont précisées par une instruction de l'AMF.

Article 422-54

I. - La société de gestion de portefeuille peut tenir compte de dispositions de compensation et de couverture à la condition que ces dispositions ne fassent pas abstraction de risques flagrants et importants et qu'elles se traduisent par une réduction manifeste du risque.

II. - 1° Une disposition de compensation constitue une combinaison de positions sur des contrats financiers ou de titres financiers sur un même sous-jacent quelles que soient leurs dates de maturité, et dont le seul but est d'éliminer les risques liés à certaines positions prises à travers d'autres contrats financiers ou titres financiers.

2° Une disposition de couverture est une combinaison de positions sur des contrats financiers et/ou de titres financiers telle que :

a) Les sous-jacents ne sont pas forcément identiques ;

b) Les positions sont conclues dans le seul but de compenser les risques liés aux positions prises à travers les autres contrats financiers ou titres financiers.

3° Un fonds d'investissement à vocation générale ayant principalement conclu des contrats financiers relatifs à des taux d'intérêt peut utiliser des règles spécifiques de compensation en duration, dont les modalités sont précisées par une instruction de l'AMF, afin de tenir compte des corrélations entre les instruments de différentes maturités de la courbe des taux. Les règles spécifiques de compensation en duration ne peuvent pas être utilisées si elles conduisent à une évaluation incorrecte du profil de risque du fonds d'investissement à vocation générale.

Un fonds d'investissement à vocation générale ayant recours aux règles spécifiques de compensation en duration pour ses contrats financiers relatifs à des taux d'intérêt peut prendre en considération des dispositions de couverture. Toutefois, seuls les contrats financiers relatifs à des taux d'intérêt non pris en compte dans une disposition de couverture peuvent utiliser ces règles de compensation spécifiques.

Article 422-55

I. - Lorsque l'utilisation de contrats financiers ne crée pas d'exposition supplémentaire pour le fonds d'investissement à vocation générale et qu'il répond aux conditions suivantes, il n'est pas nécessaire d'inclure l'exposition sous-jacente dans le calcul de l'engagement :

1. Il a pour objet d'échanger la performance de tout ou partie de l'actif du fonds d'investissement à vocation générale avec la performance d'autres instruments financiers de référence ;

2. Il supprime totalement le risque de marché des actifs faisant l'objet de l'échange. La performance du fonds d'investissement à vocation générale ne dépend plus de la performance des actifs faisant l'objet de l'échange ;

3. Il ne comporte pas de composante optionnelle additionnelle et n'inclut ni levier ni tout autre risque additionnel par rapport à un investissement direct dans les actifs de référence.

II. - Un contrat financier n'est pas pris en compte dans le calcul du risque global par la méthode du calcul de l'engagement lorsqu'il respecte les critères suivants :

a) La combinaison du contrat financier et d'un montant d'espèces investi dans des actifs rémunérés au taux sans risque permet d'obtenir une exposition équivalente à celle obtenue par un investissement direct dans le sous-jacent ;

b) Il ne génère pas d'exposition supplémentaire, de levier et n'ajoute aucun risque de marché.

III. - Lorsque la méthode du calcul de l'engagement est utilisée, il n'est pas nécessaire d'inclure dans le calcul du risque global les accords temporaires d'emprunt d'espèces conclus pour le compte du fonds d'investissement à vocation générale conformément à l'article R. 214-32-40 du code monétaire et financier.

Sous-paragraphe 3 : Méthode du calcul de la valeur en risque

Article 422-56

I. - Le risque global d'un fonds d'investissement à vocation générale calculé selon la méthode du calcul de la valeur en risque porte sur toutes les positions en portefeuille.

La valeur en risque maximale d'un fonds d'investissement à vocation générale est fixée par la société de gestion de portefeuille en fonction de la définition de son profil de risque.

II. - La valeur en risque d'un fonds d'investissement à vocation générale est entendue sur une période de vingt jours ouvrables avec un seuil de confiance à 99 %. La période d'observation effective des facteurs de risque est d'au moins deux cent cinquante jours ouvrables. En cas d'augmentation significative de la volatilité des prix, la valeur en risque doit être calculée sur une période d'observation plus courte. L'échantillon de données utilisé pour le calcul est mis à jour au moins tous les trimestres, ou plus fréquemment si les prix de marché sont sujets à des changements matériels.

Une instruction de l'AMF précise les conditions dans lesquelles il peut être dérogé au présent II.

Le calcul de la valeur en risque est réalisé au moins quotidiennement.

Les étapes de calcul du risque global selon la méthode de la valeur en risque sont précisées par une instruction de l'AMF.

Article 422-57

I. - Afin de calculer le risque global selon la méthode du calcul de la valeur en risque, la société de gestion de portefeuille est responsable du choix de la méthode la plus appropriée entre valeur en risque relative et la valeur en risque absolue compte tenu du profil de risque du fonds d'investissement à vocation générale, et de la stratégie d'investissement.

La société de gestion de portefeuille est en mesure de démontrer que la méthode de valeur en risque utilisée est appropriée. Le choix de la méthode utilisée et les hypothèses sous-jacentes sont précisés dans une documentation.

Le risque global d'un fonds d'investissement à vocation générale selon la méthode du calcul de la valeur en risque relative est égale au rapport de la valeur en risque du portefeuille du fonds d'investissement à vocation générale et de la valeur en risque d'un portefeuille de référence dont les critères de définition sont précisés par une instruction de l'AMF, moins un, multiplié par l'actif net du fonds d'investissement à vocation générale.

II. - L'approche de valeur en risque absolue d'un fonds d'investissement à vocation générale limite la valeur en risque maximum qu'il peut atteindre à 20 % de la valeur de marché de son actif net.

Les conditions d'application du présent article sont précisées par une instruction de l'AMF.

Article 422-58

La société de gestion de portefeuille met en place :

1. Un dispositif de contrôle *a posteriori* des calculs issus du modèle sur des données passées, afin de surveiller la précision et la performance du modèle de valeur en risque ;

2. Un dispositif de tests de résistance rigoureux, complet et adapté au profil de risque du fonds d'investissement à vocation générale permettant de simuler le comportement du fonds d'investissement à vocation générale des situations de crise.

3. Lorsque le profil de risque et la stratégie d'investissement le demandent, des outils et méthodes de gestion des risques adaptés au profil de risque et à la stratégie d'investissement du fonds d'investissement à vocation générale en complément des dispositifs mentionnés aux 1° et 2°.

Sous-paragraphe 4 : Risque global d'un fonds d'investissement à vocation générale à formule

Article 422-59

Le risque global d'un fonds d'investissement à vocation générale à formule est mesuré par la méthode du calcul de l'engagement ou par la méthode de la valeur en risque.

Si le fonds d'investissement à vocation générale à formule répond à toutes les conditions suivantes, il peut appliquer des règles spécifiques, fixées par une instruction de l'AMF, dans le calcul du risque global par la méthode du calcul de l'engagement :

1° Les rémunérations à fournir aux investisseurs reposent sur une formule de calcul dont les résultats possibles prédéfinis peuvent être divisés en un nombre fini de scénarios qui dépendent de la valeur des actifs sous-jacents.

Chaque scénario offre aux investisseurs un résultat différent ;

2° L'investisseur ne peut être exposé qu'à un seul résultat à la fois à tout moment de la vie du fonds d'investissement à vocation générale ;

3° L'utilisation de la méthode du calcul de l'engagement pour mesurer le risque global sur chaque scénario individuel est appropriée, conformément à l'article 422-52 ;

4° La maturité finale du fonds d'investissement à vocation générale n'excède pas neuf ans, à compter de la fin de la période de commercialisation ;

5° Le fonds d'investissement à vocation générale n'accepte pas de nouvelles souscriptions du public après la période de commercialisation initiale ;

6° La perte maximale que le fonds d'investissement à vocation générale peut subir lors du passage d'un scénario à un autre est limitée à 100 % de la valeur liquidative de fin de période de commercialisation ;

7° L'impact de chaque actif sous-jacent sur le profil de rémunérations à fournir aux investisseurs, à une date donnée, due au passage d'un scénario à un autre respecte les règles de diversification mentionnées à l'article R. 214-32-29 du code monétaire et financier sur la base de la valeur liquidative de fin de période de commercialisation.

Sous-paragraphe : Entrée en vigueur

Article 422-60

Par dérogation à l'article 422-51, lorsqu'ils satisfont aux critères du 1° du I de l'article R. 214-32-39 du code monétaire et financier ainsi qu'aux critères des 1° à 3° du I de l'article 422-59, les fonds d'investissement à vocation générale à formule existant à la date d'entrée en vigueur du décret n° 2011-922 du 1er août 2011 peuvent calculer leur risque global comme étant constitué par la valeur de la perte maximale à la date de la conclusion des contrats financiers, sous réserve que leur formule reste inchangée.

Paragraphe 2 : Risque de contrepartie et concentration des émetteurs

Article 422-61

1° La société de gestion de portefeuille veille à ce que le risque de contrepartie du fonds d'investissement à vocation générale résultant d'un contrat financier négocié de gré à gré soit soumis aux limites prévues à l'article R. 214-32-29 du code monétaire et financier.

2° Lors du calcul de l'exposition du fonds d'investissement à vocation générale à une contrepartie dans le respect des limites prévues au I de l'article R. 214-32-29 du code monétaire et financier, la société de gestion de portefeuille utilise la valeur positive de l'évaluation au prix du marché du contrat financier négocié de gré à gré conclu avec cette contrepartie.
La société de gestion de portefeuille peut se baser sur la position nette des contrats financiers d'un fonds d'investissement à vocation générale par rapport à une contrepartie donnée, si elle dispose des facultés prévues à l'article L. 211-36-1 du code monétaire et financier ou de dispositions étrangères équivalentes aux fins de faire respecter pour le compte du fonds d'investissement à vocation générale les accords de compensation conclus avec cette contrepartie. La position nette ne peut être utilisée que pour les contrats financiers négociés de gré à gré auxquels le fonds d'investissement à vocation générale est exposé pour une contrepartie donnée, et non pour d'autres expositions du fonds d'investissement à vocation générale par rapport à cette contrepartie ;

3° La société de gestion de portefeuille peut réduire l'exposition d'un fonds d'investissement à vocation générale à la contrepartie d'une opération portant sur un contrat financier négocié de gré à gré par la réception d'une garantie au bénéfice du fonds d'investissement à vocation générale. Cette garantie doit être suffisamment liquide pour pouvoir être réalisée rapidement à un prix proche de celui auquel elle a été estimée avant sa réalisation ;

4° La société de gestion de portefeuille tient compte de la garantie lors du calcul de l'exposition au risque de contrepartie tel que mentionné au I de l'article R. 214-32-29 du code monétaire et financier lorsqu'elle fournit, pour le compte du fonds d'investissement à vocation générale, une garantie à la contrepartie d'une transaction portant sur un contrat financier négocié de gré à gré. La garantie ne peut être prise en compte sur une base nette que si la société de gestion de portefeuille dispose de

moyens législatifs et réglementaires pour faire respecter les accords de compensation avec cette contrepartie pour le compte du fonds d'investissement à vocation générale ;

5° La société de gestion de portefeuille se fonde sur l'exposition sous-jacente qui résulte de l'utilisation de contrats financiers négociés de gré à gré conformément à la méthode du calcul de l'engagement, en vue du respect des limites de concentration par type d'émetteurs mentionnées aux articles R. 214-32-29, R. 214-32-33 et R. 214-32-34 du code monétaire et financier ;

6° Pour l'exposition résultant d'opérations sur contrats financiers négociés de gré à gré mentionnée au 3° du III de l'article R. 214-32-29 du code monétaire et financier, la société de gestion de portefeuille inclut dans le calcul toute exposition au risque de contrepartie de tels contrats.

Article 422-62

Les actifs reçus en garantie par le fonds d'investissement à vocation générale dans le cadre de la réduction de son risque de contrepartie résultant d'un contrat financier ou d'une opération d'acquisition ou de cession temporaire d'instruments financiers conformément à l'article 422-61 respectent à tout moment les principes suivants :

1° Tout actif reçu en garantie doit être suffisamment liquide et doit pouvoir être vendu rapidement à un prix cohérent par rapport à celui auquel il a été évalué préalablement à la vente. Les actifs reçus en garantie sont en principe négociés sur un marché hautement liquide et disposent d'un prix transparent ;

2° Les actifs reçus doivent pouvoir être valorisés au moins une fois par jour.

L'incapacité d'évaluer indépendamment les actifs reçus en garantie mettrait clairement le fonds d'investissement à vocation générale en risque, notamment si l'évaluation est basée sur un modèle et si ces actifs sont peu liquides.

Lorsque cela est approprié, le fonds d'investissement à vocation générale applique une décote adéquate à la valeur de marché des actifs reçus en garantie.

En outre, lorsque ces actifs présentent un risque significatif de volatilité, le fonds d'investissement à vocation générale applique des décotes particulièrement prudentes ;

3° La qualité de crédit de l'émetteur est un critère important d'appréciation de l'éligibilité des actifs reçus en garantie.

Des décotes appropriées sont appliquées à la valeur de marché des actifs reçus en garantie lorsque l'émetteur n'est pas de haute qualité de crédit ;

4° Toute haute corrélation entre la contrepartie et les actifs reçus en garantie pour réduire l'exposition du fonds d'investissement à vocation générale à cette contrepartie doit être évitée ;

5° Une forte concentration des actifs reçus en garantie sur un même émetteur, un même secteur ou un même pays engendre un risque évident pour le fonds d'investissement à vocation générale ;

6° La société de gestion de portefeuille dispose de moyens techniques et humains appropriés, notamment en ce qui concerne les systèmes opérationnels et l'expertise juridique afin de gérer d'une manière efficace les garanties ;

7° Les garanties financières reçues en transfert de propriété devraient être détenues par le dépositaire du fonds d'investissement à vocation générale. En ce qui concerne les autres types de contrats de garanties financières, les garanties financières peuvent être détenues par un dépositaire tiers faisant l'objet d'une surveillance prudentielle et qui n'a aucun lien avec le fournisseur des garanties financières ;

8° Les garanties doivent pouvoir être réalisées à tout moment par le fonds d'investissement à vocation générale et sans information ni approbation de la contrepartie.

Article 422-63

I. - Afin de calculer le risque de contrepartie mentionné au I de l'article R. 214-32-29 du code monétaire et financier, le fonds d'investissement à vocation générale prend en compte les garanties octroyées à un prestataire de services d'investissement et leurs variations subséquentes, relatives aux contrats financiers conclus sur un marché mentionné aux 1°, 2° ou 3° du I de l'article R. 214-32-18 du code monétaire et financier ou négociés de gré à gré, qui ne sont pas protégées par des règles de protection des avoirs des clients ou d'autres règles similaires permettant de protéger le fonds d'investissement à vocation générale contre les risques de faillite du prestataire de services d'investissement.

II. - Afin de calculer les limites mentionnées au III de l'article R. 214-32-29 du code monétaire et financier, le fonds d'investissement à vocation générale prend en compte le risque net auquel il est exposé au titre des opérations mentionnées à l'article R. 214-32-27 du code monétaire et financier sur une même contrepartie. Le risque net est égal au montant récupérable par le fonds d'investissement à vocation générale, diminué, le cas échéant, des garanties constituées au profit du fonds d'investissement à vocation générale.

Le risque créé par la réutilisation des garanties constituées au profit du fonds d'investissement à vocation générale doit également être pris en compte dans le calcul du ratio émetteur.

III. - Afin de calculer les limites mentionnées à l'article R. 214-32-29 du code monétaire et financier, le fonds d'investissement à vocation générale doit déterminer si la contrepartie sur laquelle il est exposé est un prestataire de services d'investissement, une chambre de compensation ou une autre entité dans le cadre d'un contrat financier de gré à gré.

IV. - Les limites fixées aux articles R. 214-32-29, R. 214-32-33 et R. 214-32-34 du code monétaire et financier prennent en compte l'exposition liée aux actifs sous-jacents aux contrats financiers, y compris les contrats financiers incorporés, portant sur des titres financiers éligibles ou sur des instruments du marché monétaire.

V. - Lorsque le fonds d'investissement à vocation générale calcule les limites de concentration par type d'entité, les sous-jacents des contrats financiers, y compris dans le cas de contrats financiers incorporés, doivent être pris en compte afin de déterminer les expositions à un émetteur donné qui résultent de ces positions.

L'exposition liée à une position doit être prise en compte dans le calcul des limites de concentration par type d'émetteur.

Elle doit être calculée en utilisant la méthode de calcul de l'engagement lorsque cela est approprié.

La mesure de la perte maximale potentielle liée au défaut de l'émetteur est prise en compte quand elle donne un résultat plus conservateur.

Le présent article s'applique à tout fonds d'investissement à vocation générale, que celui-ci utilise ou non la méthode de calcul de la valeur en risque (VAR) afin de calculer le risque global.

Le présent article ne s'applique pas aux contrats financiers fondés sur un indice répondant aux critères de l'article R. 214-32-25 du code monétaire et financier.

Paragraphe 3 : Procédure pour l'évaluation des contrats financiers négociés de gré à gré

Article 422-64

I. - La société de gestion de portefeuille veille à ce que les expositions fassent l'objet d'évaluations à leur valeur de marché qui ne reposent pas uniquement sur des cotations du marché effectuées par les contreparties aux transactions sur les contrats financiers négociés de gré à gré et qui respectent les critères fixés au 3° de l'article R. 214-32-22 du code monétaire et financier.

II. - Pour l'application du I, la société de gestion de portefeuille établit, met en œuvre et maintient opérationnelles des modalités et des procédures assurant une évaluation adéquate, transparente et juste de l'exposition des fonds d'investissement à vocation générale aux contrats financiers négociés de gré à gré.

La société de gestion de portefeuille veille à ce que l'évaluation de la juste valeur des contrats financiers négociés de gré à gré soit appropriée, précise et indépendante.

Les modalités et les procédures d'évaluation doivent être appropriées et proportionnées à la nature et à la complexité des contrats financiers négociés de gré à gré concernés.

La société de gestion de portefeuille respecte les exigences formulées à l'article 45 et au f de l'article 75 du règlement délégué n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 lorsque les modalités et les procédures d'évaluation de contrats financiers négociés de gré à gré impliquent l'exercice d'activités par des tiers.

Sous-section 5 : Information des investisseurs

Paragraphe 2 : Document d'information clé pour l'investisseur

Article 422-67

Le fonds d'investissement à vocation générale établit un document bref contenant les informations clés pour l'investisseur dénommé "document d'information clé pour l'investisseur".

Ce document est élaboré selon les modalités prévues par le règlement européen n° 583/2010 du 1er juillet 2010.

Article 422-68

Le document d'information clé pour l'investisseur, dont le contenu est précontractuel, remplit les conditions suivantes :

1° Il comporte les mots : "informations clés pour l'investisseur" mentionnés clairement en français.

2° Il contient des informations correctes, claires et non trompeuses et cohérentes avec les parties correspondantes du prospectus du fonds d'investissement à vocation générale.

3° Il comprend les informations appropriées sur les caractéristiques essentielles du fonds d'investissement à vocation générale concerné devant être fournies aux investisseurs afin que ceux-ci puissent raisonnablement comprendre la nature et les risques du fonds d'investissement à vocation générale qui leur est proposé et, par conséquent, prendre des décisions en matière de placement en pleine connaissance de cause.

4° Il contient des informations sur les éléments essentiels suivants du fonds d'investissement à vocation générale :

a) L'identification du fonds ;

b) Une brève description de ses objectifs de placement et de sa politique de placement ;

c) Une présentation de ses performances passées ou, le cas échéant, de scénarios de performances ;

d) Les coûts et les frais liés ;

e) Le profil de risque au regard de la rémunération de l'investissement, y compris des orientations et des mises en garde appropriées sur les risques inhérents à l'investissement dans le fonds d'investissement à vocation générale concerné.

Ces éléments essentiels doivent être compréhensibles pour l'investisseur sans renvoi à d'autres documents.

Ils sont tenus à jour.

5° Il indique clairement où et comment obtenir des informations supplémentaires sur l'investissement proposé, y compris où et comment le prospectus et les rapports annuel et semestriel peuvent être obtenus, sur demande, gratuitement et à tout moment ainsi que la langue dans laquelle ces informations sont disponibles pour les investisseurs.

6° Il est rédigé de manière concise et dans un langage non technique.

7° Il est établi dans un format commun, permettant des comparaisons avec d'autres FIA dotés d'un document d'information clé pour l'investisseur ou des OPCVM.

8° Il est présenté de telle manière qu'il puisse être compris par les clients non professionnels.

Article 422-69

Le document d'information clé pour l'investisseur contient un avertissement clair indiquant que la responsabilité du fonds d'investissement à vocation générale ou de sa société de gestion de portefeuille ne peut être engagée que sur la base de déclarations contenues dans ce document qui seraient trompeuses, inexactes ou non cohérentes avec les parties correspondantes du prospectus du fonds.

Article 422-70

Le fonds d'investissement à vocation générale intègre son document d'information clé pour l'investisseur dans le dossier d'agrément du fonds d'investissement à vocation générale qu'il transmet à l'AMF.

Paragraphe 3 : Prospectus

Article 422-71

Le prospectus du fonds d'investissement à vocation générale contient les renseignements nécessaires pour que les investisseurs puissent juger en pleine connaissance de cause l'investissement qui leur est proposé, et notamment les risques inhérents à celui-ci.

Il comporte une description claire et facile à comprendre du profil de risque du fonds d'investissement à vocation générale, indépendamment des actifs dans lesquels il est investi. Le règlement ou les statuts du fonds d'investissement à vocation générale font partie intégrante du prospectus auquel ils sont annexés. Toutefois, le règlement ou les statuts peuvent ne pas être annexés au prospectus si l'investisseur est informé que, à sa demande, ces documents lui seront envoyés ou qu'il sera informé de l'endroit où il pourra les consulter.

Les éléments essentiels du prospectus sont tenus à jour.

Le contenu du prospectus est défini dans une instruction de l'AMF.

Article 422-72

Le prospectus décrit l'ensemble des frais supportés par les porteurs ou par le fonds d'investissement à vocation générale, toutes taxes comprises, en indiquant :

1° Pour les commissions supportées par le porteur :

a) Le taux maximal de la part de la commission de souscription et de rachat non acquise au fonds d'investissement à vocation générale ;

b) Le taux de la part de la commission acquise au fonds d'investissement à vocation générale ainsi que les conditions dans lesquelles ce taux peut être réduit.

2° Pour les frais supportés par le fonds d'investissement à vocation générale, le taux de frais de fonctionnement et de gestion maximum. La mention de ce taux doit être complétée, le cas échéant, par les précisions suivantes :

a) Les règles de calcul des commissions de mouvement ;

b) Les règles de calcul de la part des revenus des opérations d'acquisition ou cession temporaires de titres non affectée au fonds d'investissement à vocation générale ;

c) Les frais et commissions maximum pouvant être supportés au titre de placements collectifs de droit français ou de droit étranger ou de fonds d'investissement de pays tiers acquis par le fonds d'investissement à vocation générale ;

d) Les règles de calcul de la commission de gestion variable.

La présentation du prospectus et les modalités de calcul des frais mentionnés au présent article sont précisées par une instruction de l'AMF.

Article 422-73

Le prospectus définit les règles de valorisation pour chaque catégorie d'actifs.

Entre deux calculs de valeur liquidative, un fonds d'investissement à vocation générale peut établir et publier une valeur indicative de la valeur liquidative appelée "valeur estimative". Le prospectus mentionne les conditions de publication de celle-ci et avertit l'investisseur qu'elle ne peut servir de base aux souscriptions-rachats.

Toute communication d'une valeur estimative comporte le même avertissement.

Article 422-74

Le prospectus précise les catégories d'actifs dans lesquels le fonds d'investissement à vocation générale est habilité à investir.

Il indique également si les opérations sur les contrats financiers sont autorisées, auquel cas il précise de manière bien visible si ces opérations peuvent être effectuées à titre de couverture ou en vue de la réalisation des objectifs d'investissement ainsi que les effets possibles de l'utilisation de contrats financiers sur le profil de risque.

Article 422-76

Lorsque la valeur liquidative du fonds d'investissement à vocation générale est susceptible de connaître une volatilité élevée du fait de la composition de son portefeuille ou des techniques de gestion du portefeuille pouvant être employées, le prospectus contient une mention bien visible attirant l'attention sur cette caractéristique.

Article 422-77

Lorsque l'investisseur ayant reçu le prospectus du fonds d'investissement à vocation générale en fait la demande, le fonds lui fournit des informations complémentaires sur les limites quantitatives qui s'appliquent à la gestion des risques du fonds, sur les méthodes choisies à cette fin et sur l'évolution récente des principaux risques et des rendements des catégories d'instruments.

Sous-section 6 : Commercialisation en France de fonds d'investissement à vocation générale

Article 422-86

Le document d'information clé pour l'investisseur est fourni gratuitement et en temps utile à l'investisseur, préalablement à la souscription des parts ou actions du fonds d'investissement à vocation générale.

Article 422-87

Le fonds d'investissement à vocation générale peut fournir le document d'information clé pour l'investisseur sur un support durable au sens de l'article 314-5 ou sur son site ou celui de sa société de gestion de portefeuille.

Un exemplaire sur papier doit être fourni gratuitement aux investisseurs qui le demandent.

Une version mise à jour du document d'information clé pour l'investisseur est publiée sur le site internet du fonds d'investissement à vocation générale ou de sa société de gestion de portefeuille.

Article 422-88

Le fonds d'investissement à vocation générale fournit, à leur demande, le document d'information clé pour l'investisseur aux personnes qui commercialisent ses parts ou actions ou qui fournissent des conseils concernant ce fonds ou des produits présentant une exposition sur ledit fonds.

Ces personnes respectent l'obligation mentionnée à l'article 422-86.

Article 422-89

Le prospectus est fourni gratuitement aux investisseurs qui le demandent, sur un support durable au sens de l'article 314-5 ou au moyen d'un site internet.

Les derniers rapports annuel et semestriel du fonds d'investissement à vocation générale publiés sont fournis gratuitement aux investisseurs qui le demandent, selon les modalités indiquées dans le prospectus et le document d'information clé pour l'investisseur.

Un exemplaire papier des documents mentionnés au présent article doit être fourni gratuitement aux investisseurs qui le demandent.

Article 422-90

Les rétrocessions de frais de gestion perçues au titre des investissements réalisés pour le compte d'un fonds d'investissement à vocation générale dans les parts ou actions d'un placement collectif de droit français ou de droit étranger ou d'un fonds d'investissement de pays tiers doivent être affectées au fonds :

1° Soit par versement direct au fonds d'investissement à vocation générale ;

2° Soit en déduction de la commission de gestion prélevée par la société de gestion de portefeuille.

Article 422-91

I. - Est interdite la rétrocession à la société de gestion de portefeuille ou à toute autre personne ou fonds de frais de gestion ou de commissions de souscription et de rachat au titre d'investissements réalisés par ladite société de gestion de portefeuille pour le compte d'un fonds d'investissement à vocation générale commercialisé sur le territoire de la République française, dans les parts ou actions d'un placement collectif de droit français ou de droit étranger ou d'un fonds d'investissement de pays tiers, à l'exception :

1° Des frais et commissions mentionnés au huitième alinéa de l'article 321-119 ou 319-14 ;

2° Des rétrocessions bénéficiant exclusivement au fonds d'investissement à vocation générale ;

3° Des rétrocessions versées par la société de gestion de portefeuille du fonds d'investissement à vocation générale maître en vue de rémunérer un tiers chargé de la commercialisation des fonds d'investissement à vocation générale nourriciers de ce fonds maître ;

4° Des rétrocessions destinées à rémunérer un tiers chargé de la commercialisation d'un placement collectif de droit français ou de droit étranger ou d'un fonds d'investissement de pays tiers, lorsque ce tiers intervient de manière indépendante de la société de gestion de portefeuille investissant dans ces OPCVM, FIA ou fonds d'investissement.

II. - Notamment, est interdite la perception de rétrocessions au profit de la société de gestion de portefeuille :

1° De commissions de souscription et de rachat du fait de l'investissement du portefeuille d'un fonds d'investissement à vocation générale géré dans un placement collectif de droit français ou de droit étranger ou d'un fonds d'investissement de pays tiers ;

2° De frais de gestion du fait de l'investissement du portefeuille d'un fonds d'investissement à vocation générale géré dans un placement collectif de droit français ou de droit étranger ou d'un fonds d'investissement de pays tiers.

Chapitre III : Fonds ouverts à des investisseurs professionnels

Section 1 : Fonds agréés

Sous-section 1 : Fonds professionnels à vocation générale

Paragraphe 1 : Conditions de souscription et d'acquisition

Article 423-4

Toute sollicitation directe ou indirecte en vue de la souscription ou de l'acquisition d'un fonds professionnel à vocation générale s'accompagne d'un avertissement rappelant que la souscription ou l'acquisition des parts ou actions de ce fonds, directement ou par personne interposée, est réservée aux investisseurs mentionnés à l'article 423-2. Cet avertissement rappelle également qu'il s'agit d'un fonds pouvant adopter des règles d'investissement dérogatoires.

Article 423-5

L'investisseur reconnaît par écrit, lors de la première souscription ou acquisition, qu'il a été averti que la souscription ou l'acquisition des parts ou actions du fonds, directement ou par personne interposée, est réservée aux investisseurs mentionnés à l'article 423-2.

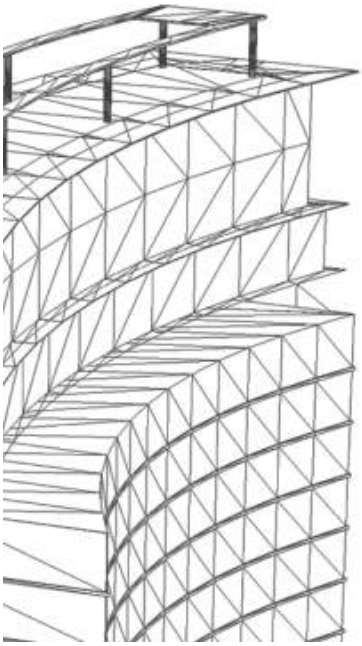
Article 423-6

Le dépositaire, ou la personne désignée par le règlement ou les statuts du fonds s'assure que les critères relatifs à la capacité des souscripteurs ou acquéreurs ont été respectés et que ces derniers ont reçu l'information requise en application des articles 423-4 et 422-86. Il s'assure également de l'existence de la déclaration écrite mentionnée à l'article 423-5.

Article 423-8

La commission de gestion des fonds professionnels à vocation générale peut comprendre une part variable acquise dès le premier euro de performance. Les modalités de calcul et de paiement de cette commission sont précisées dans le prospectus.

PARTIE IV



INSTRUCTIONS AMF

A. Instruction AMF n° 2014-03 du 30 juin 2014 - **Procédure de commercialisation de parts ou actions de FIA**

B. Instruction AMF n° 2012-07 du 13 juillet 2012 – **Traitement des réclamations**

C. Instruction AMF n° 2012-01 du 1er février 2012 - **Organisation de l'activité de gestion de placements collectifs et du service d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers en matière de gestion des risques**

D. Instruction AMF n° 2011-15 du 3 novembre 2011 - **Modalités de calcul du risque global des OPCVM et des FIA agréés**

E. Instruction AMF n° 2008-06 du 30 décembre 2008 - **Organisation des sociétés de gestion de portefeuille et des prestataires de services d'investissement exerçant le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers en matière de valorisation des instruments financiers**

F. Instruction AMF n° 2008-04 du 29 juillet 2008 - **L'application des règles de bonne conduite lors de la commercialisation de parts ou actions d'opcvm ou de fia par les sociétés de gestion de portefeuille, les sociétés de gestion et les gestionnaires**

G. Instruction AMF n° 2011-23 du 21 décembre 2011 – Procédure **d'agrément, établissement d'un dici1 et/ou d'un prospectus et information périodique des opci et organismes professionnels de placement collectif immobilier**

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

AMF

Instruction AMF
Procédure de commercialisation de parts ou actions de FIA – DOC-2014-03

Textes de référence : articles 421-A, 421-1, 421-13, 421-13-1, 421-14 et 421-27 du règlement général de l'AMF

Champ d'application 1
Chapitre I - Dispositions applicables à la commercialisation en France de parts ou actions de FIA 3
Section I - Procédure de commercialisation en France des parts ou actions de FIA de l'Union européenne (y compris de FIA français) gérés par une société de gestion de portefeuille agréée en France conformément à la directive 2011/61/UE (directive AIFM) 3
I - Procédure de commercialisation auprès de clients professionnels 3
II - Procédure de commercialisation, auprès de clients non-professionnels 4
Section II - Procédure de commercialisation en France des parts ou actions de FIA de l'Union européenne (y compris de FIA français) gérés par une société de gestion agréée dans un autre Etat membre de l'Union européenne que la France, conformément à la directive AIFM 5
I - Procédure de commercialisation auprès de clients professionnels 5
II - Procédure de commercialisation, auprès de clients non-professionnels 5
Section III - Procédure de commercialisation en France des parts ou actions de FIA établis dans un pays tiers ou de FIA établis dans l'Union européenne (y compris de FIA français) et gérés par un gestionnaire établi dans un pays tiers 6
Section IV - Autres dispositions générales relatives à la commercialisation en France de parts ou actions de FIA 8
Chapitre II - Procédure de commercialisation dans un autre Etat membre de l'Union des parts ou actions de FIA de l'Union européenne (y compris de FIA français) gérés par une société de gestion de portefeuille agréée en France conformément à la directive 2011/61/UE (directive AIFM) (passeport « out ») 11

Ce document comporte des annexes accessibles via la rubrique Annexes et liens
Annexe 1 – Dossier de notification de commercialisation en France de parts ou actions de FIA de l'Union européenne géré par une société de gestion de portefeuille agréée en France
Annexe 2-1 – Lettre de notification à remplir préalablement pour la commercialisation de parts ou actions de FIA de l'Union européenne géré par une société de gestion de portefeuille française dans un autre Etat membre de l'Union européenne que la France
Annexe 2-2 – Pièces à joindre au dossier visé à l'annexe 2-1
Annexe 3 – Dossier de demande d'autorisation de commercialisation en France de FIA de pays tiers ou géré par un gestionnaire établi dans un pays tiers

Champ d'application

La présente instruction précise les conditions applicables à la procédure de commercialisation en France de parts ou actions de FIA :

- établis en France ou dans un Etat membre de l'Union européenne autre que la France, gérés par une société de gestion de portefeuille agréée en France conformément à la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 (directive AIFM),
- établis en France ou dans un Etat membre de l'Union européenne autre que la France, gérés par une société de gestion agréée dans un autre Etat membre de l'Union européenne que la France, conformément à la directive AIFM,
- établis dans un pays tiers et/ou qui sont gérés par un gestionnaire établis dans un pays tiers.

Document crée le 30 juin 2014, modifié le 26 juin 2018

La présente instruction fixe également la procédure applicable à la commercialisation dans un autre Etat membre de l'Union des parts ou actions de FIA de l'Union européenne (y compris de FIA français) gérés par une société de gestion de portefeuille agréée en France conformément à la directive AIFM (passeport « out »).

La présente instruction n'explicite pas les dispositions relatives au mécanisme du passeport prévu par la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, modifiée par la directive 2010/73/UE du 24 novembre 2010.
Il est précisé à cet égard que si un FIA est de type fermé au sens de cette directive 2003/71/CE, il convient d'appliquer à la fois les dispositions de la présente instruction et celles issues de la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003.

Enfin, la présente instruction ne s'applique pas aux sociétés de gestion de portefeuille françaises qui n'ont pas d'agrément au titre de la directive AIFM[1]. Elle ne concerne pas non plus la commercialisation de parts ou actions de FIA au titre du règlement (UE) n° 345/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds de capital-risque européens ou du règlement (UE) n° 346/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens.

Termes utilisés

Le terme FIA vise également les « Autres FIA » mentionnés au III de l'article L. 214-24 du code monétaire et financier.

Lorsque le FIA est autogéré, les termes « société de gestion de portefeuille », « société de gestion » ou « gestionnaire » renvoient au FIA.

Les termes clients professionnels renvoient :

- aux clients professionnels répondant aux critères de l'article D. 533-11 du code monétaire et financier ; et
- aux clients professionnels sur option[2].

[1] Autrement dit, la présente instruction ne s'applique pas aux sociétés de gestion de portefeuille dont la valeur totale des actifs des FIA gérés, calculée conformément à l'article 2 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 est inférieure aux seuils fixés à l'article R. 532-12-1 du code monétaire et financier et qui n'ont pas opté pour l'application intégrale de la directive AIFM.
[2] Articles L. 533-16, D. 533-12 et D. 533-12-1 du code monétaire et financier.

Chapitre I - Dispositions applicables à la commercialisation en France de parts ou actions de FIA

Section I - Procédure de commercialisation en France des parts ou actions de FIA de l'Union européenne (y compris de FIA français) gérés par une société de gestion de portefeuille agréée en France conformément à la directive 2011/61/UE (directive AIFM)

A titre liminaire, lorsque la demande de commercialisation en France (auprès de clients professionnels ou non professionnels) concerne un FIA français agréé ou déclaré[3] et est concomitante à la demande d'agrément ou à la déclaration du FIA, la société de gestion de portefeuille se réfère à la procédure de commercialisation prévue dans l'instruction relative au FIA concerné (Cf. instructions AMF DOC-2011-20, DOC-2011-21, DOC-2011-22, DOC-2011-23 et DOC-2012-06). Si la demande de commercialisation en France (auprès de clients professionnels ou non professionnels) est postérieure à l'agrément ou à la déclaration, la société de gestion de portefeuille se réfère à la procédure prévue ci-après.

Seuls les FIA (français) agréés ou déclarés après le 22 juillet 2014 doivent nécessairement respecter l'obligation de notification et d'autorisation de commercialisation en France prévue en application de l'article L. 214-24-1 du code monétaire et financier.
Il est également rappelé que, conformément à l'article 33 de l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs, le régime de la commercialisation en France de FIA établis dans l'Union européenne gérés par une société de gestion de portefeuille ne s'applique pas à la commercialisation de parts ou d'actions de FIA qui font l'objet d'une offre au public au moyen d'un prospectus ayant été établi et publié conformément à la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003, avant le 27 juillet 2013, pour la durée de validité du prospectus.

I - Procédure de commercialisation auprès de clients professionnels

Article 1
En application de l'article 421-1 du règlement général de l'AMF, tout FIA, établi en France ou dans un autre Etat membre de l'Union européenne, géré par une société de gestion de portefeuille agréée en France conformément à la directive 2011/61/UE (directive AIFM) doit faire l'objet auprès de l'AMF, préalablement à la commercialisation de ses parts ou actions en France auprès de clients professionnels, d'une procédure de notification.

Article 2
Le dossier de notification comprend :

1) un exemplaire du formulaire figurant en annexe 1 de la présente instruction dont chaque rubrique est renseignée,
2) les pièces jointes mentionnées en annexe 1 ainsi que tout autre document que la société de gestion de portefeuille estime nécessaire à l'instruction du dossier.

Article 3
Le dossier de notification est transmis directement à l'AMF par le biais de l'extranet GECO de la société de gestion de portefeuille. Si le FIA n'est pas référencé dans la base GECO au moment de la demande et qu'il ne nécessite ni agrément ni déclaration, la société de gestion de portefeuille doit au préalable procéder à son enregistrement.

Article 4
A réception d'un dossier de notification complet, l'AMF procède à l'envoi d'un accusé de réception du dossier par courrier électronique.

[3] Il s'agit des fonds d'investissement à vocation générale, des fonds de fonds alternatifs, des fonds de capital investissement, des OPCI, des organismes professionnels de placement collectif immobilier, des fonds professionnels à vocation générale, des fonds professionnels spécialisés, des fonds professionnels de capital investissement et des fonds d'épargne salariale.

Article 5
En application de l'article 421-2 du règlement général de l'AMF, l'AMF indique au plus tard vingt jours ouvrables après réception d'une notification complète si la société de gestion de portefeuille peut commencer à commercialiser les parts ou actions du FIA auprès de clients professionnels.

L'AMF peut demander un complément d'information. Dans cette hypothèse, elle le notifie à la société de gestion de portefeuille. La société de gestion de portefeuille peut adresser à l'AMF ce complément d'information par voie électronique en mentionnant les références du dossier.

Conformément à l'article 421-2 du règlement général de l'AMF, l'AMF ne s'oppose à la commercialisation du FIA que si la gestion dudit FIA par la société de gestion de portefeuille n'est pas ou ne sera pas conforme aux dispositions législatives et réglementaires applicables aux sociétés de gestion de portefeuille ou aux livres II et V du code monétaire et financier.

La commercialisation peut commencer en France dès réception par la société de gestion de portefeuille de la décision positive de l'AMF transmise par courrier électronique.

Article 6
Conformément à l'article 421-3 du règlement général de l'AMF, en cas de modification substantielle de l'une quelconque des informations communiquées conformément à l'article 2 de la présente instruction, la société de gestion de portefeuille en avertit par voie électronique l'AMF à l'adresse passports-AIFM@amf-france.org, au moins un mois avant de mettre en œuvre ladite modification pour toute modification prévue par la société de gestion de portefeuille, ou aussitôt après une modification imprévue.

II - Procédure de commercialisation, auprès de clients non-professionnels

Article 7
En application de l'article 421-13 du règlement général de l'AMF, toute commercialisation en France auprès de clients non professionnels fait l'objet d'une procédure d'autorisation.

Toute demande d'autorisation de commercialisation en France auprès de clients non professionnels doit être également accompagnée d'une notification de commercialisation mentionnée à l'article 1 de la présente instruction ou doit intervenir après une telle notification :

a) Cas des FIA français

1er cas - La commercialisation auprès de clients non professionnels est demandée en même temps que la commercialisation auprès de clients professionnels
Si la société de gestion de portefeuille a, lors du dépôt de sa demande visée à l'article 1, également sollicité une autorisation pour commercialiser en France les parts ou actions du FIA auprès de clients non professionnels, l'AMF indique dans le même délai de vingt jours ouvrables que celui mentionné à l'article 5 sous réserve de la complétude du dossier, si la société de gestion de portefeuille peut commencer à commercialiser les parts ou actions du FIA auprès de clients non professionnels.

2nd cas - La commercialisation auprès de clients non professionnels est demandée alors que le FIA peut déjà être commercialisé auprès de clients professionnels
Si la société de gestion de portefeuille n'a pas lors du dépôt de sa demande visée à l'article 1, également sollicité une autorisation pour commercialiser en France les parts ou actions du FIA auprès de clients non professionnels, l'AMF indique dans un délai de vingt jours ouvrables sous réserve de la complétude du dossier, si la société de gestion de portefeuille peut commencer à commercialiser les parts ou actions du FIA auprès de clients non professionnels.

b) Cas des FIA établis dans un Etat membre de l'Union européenne autre que la France

La commercialisation en France auprès de clients non professionnels de parts ou actions de FIA établis dans un autre Etat membre de l'Union européenne que la France est soumise à des conditions particulières prévues à l'article 421-13 du règlement général de l'AMF :

1) un instrument d'échange d'information et d'assistance mutuelle dans le domaine de la gestion d'actifs pour le compte de tiers a été mis en place entre l'AMF et l'autorité de surveillance du FIA ;
2) le FIA satisfait aux conditions prévues dans une convention de reconnaissance mutuelle portant sur les FIA pouvant être commercialisés auprès de clients non professionnels, conclue entre l'AMF et l'autorité de surveillance du FIA.

Dans cette hypothèse, la société de gestion de portefeuille annexe au dossier les éléments justifiant que les conditions rappelées ci-dessus sont remplies. Toute demande incomplète est irrecevable.

L'AMF indique dans un délai de vingt jours ouvrables sous réserve de la complétude du dossier, si la société de gestion de portefeuille peut commencer à commercialiser les parts ou actions du FIA auprès de clients non professionnels.

Section II - Procédure de commercialisation en France des parts ou actions de FIA de l'Union européenne (y compris de FIA français) gérés par une société de gestion agréée dans un autre Etat membre de l'Union européenne que la France, conformément à la directive AIFM

I - Procédure de commercialisation auprès de clients professionnels Article

10

Tout FIA, établi en France ou dans un autre Etat membre de l'Union européenne, géré par une société de gestion agréée conformément à la directive 2011/61/UE dans un autre Etat membre de l'Union européenne que la France, doit faire l'objet, préalablement à la commercialisation en France auprès de clients professionnels de ses parts ou actions, d'une notification à l'autorité de ladite société de gestion (article 32 de la directive 2011/61/UE).

Cette notification est transmise par l'autorité d'origine de la société de gestion à l'AMF. Cette transmission est notifiée à la société de gestion par son autorité d'origine. La commercialisation peut commencer en France dès la date de cette notification à la société de gestion par son autorité compétente d'origine.

II - Procédure de commercialisation, auprès de clients non-professionnels

Article 11

Tout FIA, établi en France ou dans un autre Etat membre de l'Union européenne, géré par une société de gestion agréée conformément à la directive 2011/61/UE dans un autre Etat membre que la France doit faire l'objet auprès de l'AMF, préalablement à la commercialisation de ses parts ou actions en France auprès de clients non professionnels d'une procédure d'autorisation (article 421-13 du règlement général de l'AMF).

Le dossier d'autorisation de commercialisation (ci-après « dossier de commercialisation ») est signé par une personne habilitée de la société de gestion, c'est-à-dire soit l'un des dirigeants de la société de gestion, soit une personne spécifiquement habilitée.

Cette demande d'autorisation ne peut intervenir avant que l'AMF ait reçu la notification visée à l'article 10. Autrement dit, la procédure de notification visée à l'article 10 doit avoir été respectée au préalable.

Article 12

La commercialisation en France auprès de clients non professionnels de parts ou actions de FIA gérés par une société de gestion établie dans un Etat membre de l'Union européenne autre que la France est soumise à des conditions particulières prévues à l'article 421-13 du règlement général de l'AMF :

1) un instrument d'échange d'information et d'assistance mutuelle dans le domaine de la gestion d'actifs pour le compte de tiers a été mis en place entre l'AMF et l'autorité de surveillance de la société de gestion ; et
2) la société de gestion satisfait aux conditions prévues dans une convention de reconnaissance mutuelle fixant les exigences particulières applicables à l'agrément des sociétés de gestion de

FIA pouvant être commercialisés auprès de clients non professionnels, conclue entre l'AMF et l'autorité de surveillance de la société de gestion.

Par ailleurs, la commercialisation en France auprès de clients non professionnels de parts ou actions de FIA établis dans un Etat membre de l'Union européenne autre que la France est soumise à des conditions particulières prévues également à l'article 421-13 du règlement général de l'AMF :

1) un instrument d'échange d'information et d'assistance mutuelle dans le domaine de la gestion d'actifs pour le compte de tiers a été mis en place entre l'AMF et l'autorité de surveillance du FIA ;
2) le FIA satisfait aux conditions prévues dans une convention de reconnaissance mutuelle portant sur les FIA pouvant être commercialisés auprès de clients non professionnels, conclue entre l'AMF et l'autorité de surveillance du FIA.

La société de gestion annexe au dossier de commercialisation les éléments justifiant que les conditions rappelées ci-dessus sont remplies. Toute demande incomplète est irrecevable.

Le dossier de commercialisation est transmis par courrier électronique à l'adresse suivante : gio@amf-france.org.

Article 13
A réception du dossier de commercialisation complet, l'AMF procède à l'envoi d'un accusé de réception du dossier par courrier électronique.

Article 14
L'AMF indique au plus tard vingt jours ouvrables après réception d'un dossier complet si la société de gestion peut commencer à commercialiser en France les parts ou actions du FIA auprès de clients non professionnels.
L'AMF peut demander un complément d'information ; dans cette hypothèse, elle le notifie à la société de gestion. La société de gestion peut adresser à l'AMF ce complément d'information par voie électronique, par courrier postal ou par télécopie en mentionnant les références du dossier.

La commercialisation ne peut commencer en France avant la réception par la société de gestion de la décision positive de l'AMF.

Article 15
La société de gestion doit informer sans délai l'AMF par voie électronique à l'adresse gio@amf-france.org de toute modification substantielle des informations transmises lors de la demande d'autorisation de commercialisation. L'AMF peut prendre toute mesure, y compris, si nécessaire, l'interdiction expresse de commercialiser en France auprès de clients non professionnels les parts ou actions du FIA.

Section III - Procédure de commercialisation en France des parts ou actions de FIA établis dans un pays tiers ou de FIA établis dans l'Union européenne (y compris de FIA français) et gérés par un gestionnaire établi dans un pays tiers

Cette section s'applique, pour la commercialisation auprès de clients professionnels ou de clients non professionnels :

- aux FIA de pays tiers, qu'ils soient gérés par une société de gestion de portefeuille, une société de gestion ou un gestionnaire établi dans un pays tiers
- aux FIA, qu'ils soient établis dans l'Union européenne (y compris en France) ou dans un pays tiers, lorsqu'ils sont gérés par un gestionnaire établi dans un pays tiers.

Article 16
En application de l'article 421-13-1 du règlement général de l'AMF, tout FIA établi dans un pays tiers ou tout FIA établi dans l'Union européenne et géré par un gestionnaire établi dans un pays tiers doit préalablement à la commercialisation de ses parts ou actions en France, faire l'objet d'une procédure d'autorisation auprès de l'AMF.

Le dossier de commercialisation doit permettre :

- pour la commercialisation auprès de clients professionnels, de justifier du respect des conditions prévues à l'article D. 214-32 du code monétaire et financier ; et
- pour la commercialisation auprès de clients non professionnels, de justifier du respect des conditions particulières prévues à l'article 421-13 du règlement général de l'AMF.

Toute demande incomplète est irrecevable.

Le dossier de commercialisation est signé par une personne habilitée de la société de gestion de portefeuille, de la société de gestion ou du gestionnaire. Cette personne est l'un des dirigeants de la société de gestion de portefeuille, de la société de gestion ou du gestionnaire, ou une personne spécifiquement habilitée.

Article 17

Le dossier de commercialisation comprend :

1) un exemplaire du formulaire figurant en annexe 3 de la présente instruction ou, le cas échéant, un exemplaire du formulaire spécifique prévu par la convention de reconnaissance mutuelle mentionnée à l'article 421-13 du règlement général de l'AMF, dont chaque rubrique est renseignée,
2) les pièces jointes mentionnées en annexe 3 ainsi que tout autre document que la société de gestion de portefeuille, la société de gestion ou le gestionnaire estime nécessaire à l'instruction du dossier.

Le dossier de commercialisation peut être transmis directement à l'AMF :

- par le biais de l'extranet GECO de la société de gestion de portefeuille ; ou
- par courrier électronique à l'adresse gio@amf-france.org pour les sociétés de gestion établies dans un autre Etat membre de l'Union européenne que la France ou les gestionnaires établis dans un pays tiers.

Article 18

A réception d'un dossier complet de commercialisation, l'AMF accuse réception du dossier par courrier électronique.

Article 19

L'AMF indique au plus tard deux mois après réception d'un dossier complet, par courrier électronique adressé à la société de gestion de portefeuille, la société de gestion ou le gestionnaire, s'il ou elle peut commencer à commercialiser en France les parts ou actions du FIA et les conditions de cette commercialisation.

L'AMF peut demander un complément d'information. Dans cette hypothèse, elle le notifie à la société de gestion de portefeuille, à la société de gestion ou au gestionnaire. La société de gestion de portefeuille, la société de gestion ou le gestionnaire peut adresser à l'AMF ce complément d'information par voie électronique, par courrier postal ou par télécopie en mentionnant les références du dossier.

La commercialisation ne peut commencer en France avant la réception par la société de gestion de portefeuille, la société de gestion ou le gestionnaire de la décision positive de l'AMF.

Article 20

La société de gestion de portefeuille, la société de gestion ou le gestionnaire doit informer l'AMF par voie électronique à l'adresse gio@amf-france.org de toute modification substantielle des informations transmises lors de la demande d'autorisation de commercialisation des parts ou actions du FIA. L'AMF peut prendre toute mesure, y compris, si nécessaire, l'interdiction expresse de commercialiser en France les parts ou actions du FIA.

Section IV - Autres dispositions générales relatives à la commercialisation en France de parts ou actions de FIA

Article 21 - Correspondant centralisateur

Il est rappelé qu'en application de l'article 421-27 du règlement général de l'AMF, « Le FIA établi dans un autre Etat membre de l'Union européenne que la France ou sa société de gestion, ou le FIA de pays tiers ou son gestionnaire, faisant l'objet d'une autorisation prévue aux articles 421-13 et 421-13-1, désigne un ou plusieurs correspondants, dont un correspondant centralisateur, établis en France dans les conditions fixées par une instruction de l'AMF ».

Lorsque le FIA établi dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou dans un pays tiers est géré par une société de gestion de portefeuille agréée en France, il n'est pas demandé que soit désigné un correspondant centralisateur au sens de l'article 421-27 du règlement général de l'AMF.

Article 22 – Droit fixe dû à l'AMF relatif à la commercialisation

Un droit est dû à l'AMF dans les conditions des articles L. 621-5-3 du code monétaire et financier. Indépendamment des pièces demandées dans le cadre de la procédure de commercialisation avec ou sans passeport, une preuve de paiement doit être transmise à l'AMF au titre de la commercialisation en France.

Article 23 - Examen de la commercialisation du FIA par l'AMF

L'AMF peut effectuer toute demande d'information complémentaire sur la commercialisation du FIA et notamment sur les communications à caractère promotionnel avant toute diffusion de ces dernières.

Selon l'article 421-25 du règlement général de l'AMF, l'AMF peut exercer à l'égard de toute personne qui distribue des FIA les prérogatives mentionnées à l'article 314-6.
Toutes les communications à caractère promotionnel du FIA destinées aux investisseurs sont clairement identifiables en tant que telles. Elles sont correctes, claires et non trompeuses. En particulier, une communication à caractère promotionnel assortie d'une invitation à acheter des parts ou actions de FIA, qui comprend des informations spécifiques concernant un FIA, ne peut pas comporter de mentions qui soient en contradiction avec les informations fournies par les documents destinés à l'information des investisseurs, ou qui atténuent la portée de ces informations.
Elle mentionne l'existence de documents destinés à l'information des investisseurs et leur disponibilité.
Elle précise où et dans quelle langue les porteurs ou actionnaires du FIA et les investisseurs potentiels peuvent obtenir ces informations et documents ou comment ils peuvent y avoir accès.

Selon l'article L. 533-12 du code monétaire et financier, « Toutes les informations, y compris les communications à caractère promotionnel, adressées par un prestataire de services d'investissement (…) à des clients, notamment des clients potentiels, présentent un contenu exact, clair et non trompeur. Les communications à caractère promotionnel sont clairement identifiables en tant que telles[4]. »[5]. Selon l'article L. 533-22-2-1 du code monétaire et financier, « Toutes les informations, y compris les communications à caractère promotionnel, adressées par une société de gestion de portefeuille à des investisseurs présentent un contenu exact, clair et non trompeur. Les communications à caractère promotionnel sont clairement identifiables en tant que telles. »

Enfin, conformément à l'article 314-6 du règlement général de l'AMF, « l'AMF peut exiger des prestataires de services d'investissement qu'ils lui communiquent, préalablement à leur publication, distribution, remise ou diffusion, les communications à caractère promotionnel relatives aux services d'investissement qu'ils fournissent et aux instruments financiers qu'ils proposent. Elle peut en faire modifier la présentation ou la teneur afin d'assurer que ces informations soient correctes, claires et non trompeuses. »

[4] Des précisions sont apportées par l'article 44 du règlement délégué (UE) 2017/565 du 25 avril 2016.

[5] Cette disposition est applicables aux sociétés de gestion de portefeuille, lorsqu'elles sont agréées pour fournir un ou plusieurs services d'investissement, en application de l'article L. 532-9 VII du code monétaire et financier.

Les dispositions précitées et les articles L. 533-12 et L. 533-22-2-1 du code monétaire et financier, 44 du règlement délégué (UE) 2017/565 du 25 avril 2016, 421-25, 314-6 et suivants du règlement général de l'AMFs'appliquent notamment aux communications à caractère promotionnel relatives au FIA.

Si l'AMF a demandé à la société de gestion de portefeuille, à la société de gestion ou au gestionnaire de lui communiquer les communications à caractère promotionnel du FIA, ces communications sont à envoyer à l'adresse électronique suivante : passports-AIFM@amf-france.org.

Article 24 - Éléments d'information à la disposition du public en France

1° En application de l'article 421-27 du règlement général de l'AMF, la société de gestion établie dans un autre Etat membre de l'Union européenne que la France ou le gestionnaire établi dans un pays tiers est tenu d'informer les actionnaires ou porteurs de parts ayant souscrit dans les mêmes conditions que celles exigées en France (par exemple, s'agissant des FIA autorisés à la commercialisation auprès de clients non professionnels ou professionnels, dans les conditions, respectivement, de l'instruction AMF DOC-2011-20 ou DOC-2012-06).

2° A l'exception des FIA de pays tiers gérés par un gestionnaire établi dans un pays tiers et commercialisés uniquement auprès de clients non professionnels[6], en application du I de l'article 421-34 du règlement général de l'AMF, la société de gestion de portefeuille, la société de gestion ou le gestionnaire met à la disposition des investisseurs du FIA les informations suivantes, avant qu'ils n'investissent dans le FIA :

a) une description de la stratégie et des objectifs d'investissement du FIA, des informations sur le lieu d'établissement de tout FIA maître au sens de la directive AIFM[7] et sur le lieu d'établissement des fonds sous-jacents si le FIA est un fonds de fonds, une description des types d'actifs dans lesquels le FIA peut investir, des techniques qu'il peut employer et de tous les risques associés, des éventuelles restrictions à l'investissement applicables, des circonstances dans lesquelles le FIA peut faire appel à l'effet de levier, des types d'effets de levier et des sources des effets de levier autorisés et des risques associés, des éventuelles restrictions à l'utilisation de l'effet de levier, ainsi que des éventuelles modalités de remploi d'un collatéral ou d'actifs et sur le niveau de levier maximal que la société de gestion de portefeuille, la société de gestion ou le gestionnaire est habilité à employer pour le compte du FIA ;

b) une description des procédures pouvant être mises en œuvre par le FIA pour changer sa stratégie d'investissement ou sa politique d'investissement, ou les deux ;

c) une description des principales conséquences juridiques de l'engagement contractuel pris à des fins d'investissement, y compris des informations sur la compétence judiciaire, sur le droit applicable et sur l'existence ou non d'instruments juridiques permettant la reconnaissance et l'exécution des décisions sur le territoire où le FIA est établi ;

d) l'identification de la société de gestion de portefeuille, de la société de gestion ou du gestionnaire, du dépositaire et du commissaire aux comptes du FIA, ainsi que de tout autre prestataire de services, et une description de leurs obligations et des droits des investisseurs;

e) une description de la manière dont la société de gestion de portefeuille, la société de gestion ou le gestionnaire respecte les exigences énoncées à l'article 9, paragraphe 7 de la directive AIFM[8] ;

f) une description de toute fonction de gestion déléguée par la société de gestion de portefeuille, la société de gestion ou le gestionnaire et de toute fonction de garde déléguée par le dépositaire, l'identification du délégataire et tout conflit d'intérêts susceptible de découler de ces délégations ;

[6] Conformément aux dispositions du II de l'article 421-A du règlement général de l'AMF, l'article 421-34 du règlement général de l'AMF n'est pas applicable aux FIA de pays tiers gérés par un gestionnaire établi dans un pays tiers et commercialisés uniquement auprès de clients non professionnels.
[7] Cette définition est transposée en droit français à l'article L. 214-24 IV du code monétaire et financier.
[8] Transposé en droit français au IV de l'article 317-2 du règlement général de l'AMF.

g) une description de la procédure d'évaluation du FIA et de la méthodologie de détermination du prix employée pour évaluer la valeur des actifs, y compris les méthodes employées pour les actifs difficiles à évaluer ;

h) une description de la gestion du risque de liquidité du FIA, en ce compris les droits au remboursement dans des circonstances à la fois normales et exceptionnelles, et les modalités existantes avec les investisseurs en matière de remboursement ;

i) une description de tous les frais, charges et commissions éventuels, et de leurs montants maximaux, supportés directement ou indirectement par les investisseurs ;

j) une description de la manière dont la société de gestion de portefeuille, la société de gestion ou le gestionnaire garantit un traitement équitable des investisseurs et, dès lors qu'un investisseur bénéficie d'un traitement préférentiel ou du droit de bénéficier d'un traitement préférentiel, une description de ce traitement préférentiel, le type d'investisseurs qui bénéficient de ce traitement préférentiel, et, le cas échéant, l'indication de leurs liens juridiques ou économiques avec le FIA ou la société de gestion de portefeuille, la société de gestion ou le gestionnaire ;

k) le cas échéant, le dernier rapport annuel visé au 3° du présent article ;

l) la procédure et les conditions d'émission et de rachat des parts ou des actions ;

m) le cas échéant, la dernière valeur liquidative du FIA ou le dernier prix de marché de la part ou de l'action du FIA;

n) le cas échéant, les performances passées du FIA ;

o) l'identité du courtier principal et une description de toutes les dispositions importantes que le FIA a prises avec ses courtiers principaux et la manière dont sont gérés les conflits d'intérêts y afférents et la disposition du contrat avec le dépositaire stipulant la possibilité d'un transfert ou d'un réemploi des actifs du FIA et les informations relatives à tout transfert de responsabilité au courtier principal qui pourrait exister ;

p) une description des modalités et des échéances de communication des informations exigées au titre des paragraphes 4 et 5 de l'article 23 de la directive AIFM[9] ;

q) Lorsque les parts ou actions des FIA sont admises aux négociations sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation en application de l'article D. 214-32-31 du code monétaire et financier, les FIA mettent à la disposition du public les informations sur les modalités de cette admission et, le cas échéant, l'impact de cette admission sur les frais/commissions de souscription/rachat aux investisseurs recourant à ce mode de distribution.

Par ailleurs, il est rappelé que l'article 421-34 du règlement général de l'AMF prévoit également les dispositions suivantes :
«II. - Le FIA ou sa société de gestion de portefeuille, société de gestion ou gestionnaire informe les investisseurs, avant qu'ils investissent dans le FIA, d'éventuelles dispositions prises par le dépositaire pour se décharger contractuellement de sa responsabilité conformément aux II et III de l'article L. 214-24-10 du code monétaire et financier. Le FIA ou sa société de gestion de portefeuille, société de gestion ou gestionnaire informe également sans retard les porteurs de parts ou actionnaires de tout changement concernant la responsabilité du dépositaire.
[…]
IV. Les FIA de l'Union européenne et les FIA commercialisés dans l'Union européenne, ou leur société de gestion de portefeuille, société de gestion ou gestionnaire, communiquent périodiquement aux porteurs de parts ou actionnaires :

[9] Transposés aux IV et V de l'article 421-34 du règlement général de l'AMF.

1° Le pourcentage d'actifs du FIA qui font l'objet d'un traitement spécial du fait de leur nature non liquide ;
2° Toute nouvelle disposition prise pour gérer la liquidité du FIA ;
3° Le profil de risque actuel du FIA et les systèmes de gestion du risque utilisés par le FIA ou sa société de gestion de portefeuille, société de gestion ou gestionnaire pour gérer ces risques.
V. Les FIA de l'Union européenne et les FIA commercialisés dans l'Union européenne recourant à l'effet de levier, ou leur société de gestion de portefeuille, société de gestion ou gestionnaire, communiquent régulièrement les informations suivantes pour chacun de ces FIA :
1° Tout changement du niveau maximal de levier auquel la société de gestion de portefeuille, société de gestion ou gestionnaire peut recourir pour le compte du FIA, ainsi que tout droit de réemploi des actifs du FIA donnés en garantie et toute garantie prévus par les aménagements relatifs à l'effet de levier ;
2° Le montant total du levier auquel ce FIA a recours. ».

3° Le rapport annuel du FIA doit contenir au moins les éléments suivants :

- le rapport de gestion,
- les documents de synthèse définis par le plan comptable et comporter la certification donnée par le commissaire aux comptes,
- tout changement substantiel, au sens de l'article 106 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, dans les informations visées au 2° du présent article de l'instruction intervenu au cours de l'exercice sur lequel porte le rapport,
- le montant total des rémunérations pour l'exercice, ventilé en rémunérations fixes et rémunérations variables, versées par la société de gestion de portefeuille, la société de gestion ou le gestionnaire à son personnel, et le nombre de bénéficiaires, et, le cas échéant, l'intéressement aux plus-values (*carried interests*) versé par le FIA,
- le montant agrégé des rémunérations, ventilé entre les cadres supérieurs et les membres du personnel de la société de gestion de portefeuille, la société de gestion ou le gestionnaire dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risque du FIA.

En application de l'article L. 214-24-19 du code monétaire et financier, les données comptables contenues dans le rapport annuel sont établies conformément aux normes comptables françaises ou conformément aux normes comptables du pays tiers dans lequel le FIA est établi.

Le rapport délivré par le commissaire aux comptes et, le cas échéant, ses réserves sont reproduits intégralement dans le rapport annuel.

Les FIA de pays tiers gérés par un gestionnaire et commercialisés uniquement auprès de clients non professionnels sont soumis aux règles d'information prévues dans les conventions de reconnaissance mutuelle mentionnées à l'article 421-13 du règlement général de l'AMF.

Chapitre II - Procédure de commercialisation dans un autre Etat membre de l'Union des parts ou actions de FIA de l'Union européenne (y compris de FIA français) gérés par une société de gestion de portefeuille agréée en France conformément à la directive 2011/61/UE (directive AIFM) (passeport « out »)

Article 25

En application de l'article 421-14 du règlement général de l'AMF, tout FIA, établi en France ou dans un autre Etat membre de l'Union européenne, géré par une société de gestion de portefeuille agréée en France conformément à la directive 2011/61/UE (directive AIFM) doit faire l'objet auprès de l'AMF, préalablement à la commercialisation de ses parts ou actions dans un autre Etat membre de l'Union européenne que la France auprès d'investisseurs professionnels, d'une procédure de notification.

Article 26

En application de l'article 421-14 du règlement général de l'AMF, le dossier de notification de commercialisation comprend :

1) Un exemplaire de la lettre de notification figurant en annexe 2-1 de la présente instruction, rédigé dans une langue usuelle en matière financière, dont chaque rubrique est renseignée ;
2) Les pièces jointes mentionnées en annexe 2-2 ainsi que tout autre document que la société de gestion de portefeuille estime nécessaire à l'instruction du dossier. Ces éléments sont rédigés

dans une langue usuelle en matière financière ou dans une langue acceptée par les autorités compétentes de l'Etat membre dans lequel la société de gestion de portefeuille souhaite commercialiser les parts ou actions du FIA.

Le dossier de notification est transmis directement à l'AMF par le biais de l'extranet GECO de la société de gestion de portefeuille.

Article 27
A réception du dossier de notification de commercialisation complet, l'AMF accuse de réception du dossier par courrier électronique.

Article 28
Conformément au III de l'article L. 214-24-2 et à l'article D. 214-32-4-1 du code monétaire et financier, l'AMF transmet le dossier aux autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil dans lequel il est prévu que les parts ou actions du FIA soient commercialisées, dans un délai maximum de vingt jours ouvrables. L'AMF joint une attestation indiquant que la société de gestion de portefeuille du FIA concerné est agréée pour gérer le FIA selon une stratégie d'investissement spécifique.
L'AMF notifie sans délai à la société de gestion de portefeuille la transmission par ses soins du dossier susmentionné à l'autorité compétente de l'Etat d'accueil. Les parts ou actions du FIA peuvent être commercialisées auprès de clients professionnels dans l'Etat d'accueil à compter de la date de la notification susmentionnée.

Il est précisé qu'il appartient à la société de gestion de portefeuille :

- de s'assurer des éventuelles exigences supplémentaires de l'Etat d'accueil concernant la commercialisation ;
- si elle souhaite commercialiser les parts ou actions du FIA auprès de clients non professionnels dans l'Etat d'accueil, de s'assurer, le cas échéant, des conditions et modalités d'une telle commercialisation.

Article 29
Conformément au V de l'article L. 214-24-2 du code monétaire et financier, en cas de modification substantielle des informations communiquées dans le dossier de notification, la société de gestion de portefeuille doit en avertir par voie électronique l'AMF à l'adresse passports-AIFM@amf-france.org, en utilisant le modèle prévu en annexe 2-1, au moins un mois avant de mettre en œuvre ladite modification, ou immédiatement après une modification imprévue.

AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

AMF

Dossier de notification de commercialisation en France de parts ou actions de FIA de l'Union européenne (y compris français) géré par une société de gestion de portefeuille agréée en France

Ce document constitue l'annexe 1 de l'instruction AMF - Procédure de commercialisation de parts ou actions de FIA – DOC-2014-03

Dénomination sociale de la société de gestion de portefeuille :

_____

Adresse de la société de gestion de portefeuille :

_____

Le FIA a-t-il des compartiments ?
Oui ☐ Non ☐

Objet du dossier :
☐ Notification de commercialisation auprès de clients professionnels
☐ Demande d'autorisation à la commercialisation auprès de clients non professionnels (si le FIA est établi dans un autre Etat membre de l'Union européenne, joindre impérativement les pièces justifiant du respect des conditions de l'article 421-13 du règlement général de l'AMF)

Nom du FIA ou du compartiment qui sera commercialisé en France	Etat d'origine du FIA	Forme juridique (fonds, société, etc.)	Nom et adresse du dépositaire	Nom du FIA maître (le cas échéant)	Etat d'origine du FIA maître (le cas échéant)	Stratégie d'investissement (y compris, le cas échéant, existence de classes/catégories de parts ou actions)

Pièces à joindre au dossier pour chaque FIA (il est rappelé que tout dossier incomplet est irrecevable) :

☐ Règlement ou documents constitutifs du FIA
☐ Description du FIA, ou toute information le concernant, mise à la disposition des investisseurs (prospectus, DICI, etc.)
☐ Cas où la commercialisation auprès de clients non professionnels n'est pas demandée : des informations sur les dispositions mises en place pour empêcher que les parts ou actions du FIA soient commercialisées auprès de clients non professionnels, y compris lorsque la société de gestion de portefeuille recourt à des entités indépendantes pour fournir des services d'investissement en ce qui concerne le FIA
☐ Cas où la commercialisation auprès de clients non professionnels est demandée : si le FIA est établi dans un autre Etat membre que la France, justificatif du respect des conditions prévues à l'article 421-13 du règlement général de l'AMF
☐ Toute information supplémentaire visée aux deuxième et troisième alinéas de l'article L. 214-24-19 du code monétaire et financier pour chaque FIA que la société de gestion de portefeuille prévoit de commercialiser ; si une ou plusieurs de ces informations figurent déjà dans des documents transmis en

parallèle à l'AMF (par exemple, prospectus) la société de gestion de portefeuille indique où trouver ces informations dans les documents transmis en remplissant le tableau ci-après :

Informations	**Préciser où se situe l'information**
a) une description de la stratégie et des objectifs d'investissement du FIA, des informations sur le lieu d'établissement de tout FIA maître au sens de la directive AIFM[1] et sur le lieu d'établissement des fonds sous-jacents si le FIA est un fonds de fonds, une description des types d'actifs dans lesquels le FIA peut investir, des techniques qu'il peut employer et de tous les risques associés, des éventuelles restrictions à l'investissement applicables, des circonstances dans lesquelles le FIA peut faire appel à l'effet de levier, des types d'effets de levier et des sources des effets de levier autorisés et des risques associés, des éventuelles restrictions à l'utilisation de l'effet de levier, ainsi que des éventuelles modalités de remploi d'un collatéral ou d'actifs et sur le niveau de levier maximal que la société de gestion de portefeuille est habilitée à employer pour le compte du FIA ;	
b) une description des procédures pouvant être mises en œuvre par le FIA pour changer sa stratégie d'investissement ou sa politique d'investissement, ou les deux ;	
c) une description des principales conséquences juridiques de l'engagement contractuel pris à des fins d'investissement, y compris des informations sur la compétence judiciaire, sur le droit applicable et sur l'existence ou non d'instruments juridiques permettant la reconnaissance et l'exécution des décisions sur le territoire où le FIA est établi ;	
d) l'identification de la société de gestion de portefeuille, du dépositaire et du commissaire aux comptes du FIA, ainsi que de tout autre prestataire de services, et une description de leurs obligations et des droits des investisseurs ;	
e) une description de la manière dont la société de gestion de portefeuille respecte les exigences énoncées à l'article 9, paragraphe 7 de la directive AIFM[2] ;	
f) une description de toute fonction de gestion déléguée par la société de gestion de portefeuille et de toute fonction de garde déléguée par le dépositaire, l'identification du délégataire et tout conflit d'intérêts susceptible de découler de ces délégations ;	
g) une description de la procédure d'évaluation du FIA et de la méthodologie de détermination du prix employée pour évaluer la valeur des actifs, y compris les méthodes employées pour les actifs difficiles à évaluer ;	

[1] Cette définition est transposée en droit français à l'article L. 214-24 IV du code monétaire et financier.
[2] Transposé en droit français au IV de l'article 317-2 du règlement général de l'AMF.

h) une description de la gestion du risque de liquidité du FIA, en ce compris les droits au remboursement dans des circonstances à la fois normales et exceptionnelles, et les modalités existantes avec les investisseurs en matière de remboursement ;	
i) une description de tous les frais, charges et commissions éventuels, et de leurs montants maximaux, supportés directement ou indirectement par les investisseurs ;	
j) une description de la manière dont la société de gestion de portefeuille garantit un traitement équitable des investisseurs et, dès lors qu'un investisseur bénéficie d'un traitement préférentiel ou du droit de bénéficier d'un traitement préférentiel, une description de ce traitement préférentiel, le type d'investisseurs qui bénéficient de ce traitement préférentiel, et, le cas échéant, l'indication de leurs liens juridiques ou économiques avec le FIA ou la société de gestion de portefeuille ;	
k) le dernier rapport annuel ;	
l) la procédure et les conditions d'émission et de rachat des parts ou des actions ;	
m) la dernière valeur liquidative du FIA ou le dernier prix de marché de la part ou de l'action du FIA;	
n) le cas échéant, les performances passées du FIA ;	
o) l'identité du courtier principal et une description de toutes les dispositions importantes que le FIA a prises avec ses courtiers principaux et la manière dont sont gérés les conflits d'intérêts y afférents et la disposition du contrat avec le dépositaire stipulant la possibilité d'un transfert ou d'un réemploi des actifs du FIA et les informations relatives à tout transfert de responsabilité au courtier principal qui pourrait exister ;	
p) une description des modalités et des échéances de communication des informations exigées au titre des paragraphes 4 et 5 de l'article 23 de la directive AIFM[3].	

[3] Transposés en droit français aux IV et V de l'article 421-34 du règlement général de l'AMF

AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

AMF

Lettre de notification à remplir préalablement pour la commercialisation de parts ou actions de FIA de l'Union européenne géré par une société de gestion de portefeuille agréée en France dans un autre Etat membre de l'Union européenne que la France

Ce document constitue l'annexe 2-1 de l'instruction AMF - Procédure de commercialisation de parts ou actions de FIA – DOC-2014-03

NOTIFICATION OF INTENTION TO MARKET UNITS OR SHARES OF AN AIF or AIFs OF THE SAME AIFM IN A MEMBER STATE OTHER THAN THE HOME MEMBER STATE OF THE AIFM

The information provided in this notification letter should not be ambiguous

Are you notifying amendments to information already provided in an initial notification?
Yes ☐ No ☐

AIFM name :

_____

Contact details at the AIFM (registered address of the AIFM):

_____

Member State in which the AIFM intends to market the units or shares of the AIF to professional investors:

_____

Does the AIF(s) have compartments? Yes ☐ No ☐

Name of the AIF or AIFs/or compartment(s) to be marketed in the host Member State[4]	AIF home Member State	Legal form (common fund, unit trust, investment company, partnership, other (please specify))	Name of the depositary of the AIF[5]	Name of the master AIF/or compartment(s) (if applicable)	Home Member State of the master AIF (if applicable)	AIF's investment strategy (please specify the predominant AIF and the breakdown by investment strategies as set out in the reporting template included in Regulation 231/2013)

Information on the arrangements established to prevent units or shares of the AIF from being marketed to retail investors, including in the case where the AIFM relies on activities of independent entities to provide investment services in respect of the AIF:

_____

[4] If the AIF takes the form of an umbrella AIF with multiple compartments, AIFMs should only indicate the name of the compartments of the umbrella AIF notified for marketing. AIFMs should not indicate the name of the umbrella AIF.
[5] Information on the depositary of the AIF should include the address of the depositary.

AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

AMF

Pièces à joindre au dossier visé à l'annexe 2-1 pour chaque FIA :

Ce document constitue l'annexe 2-2 de l'instruction AMF - Procédure de commercialisation de parts ou actions de FIA – DOC-2014-03

Documentation and information to be provided in the case of intended marketing in member States other than the home member State of the AIFM

☐ the AIF rules or instruments of incorporation
☐ a description of, or any information on, the AIF available to investors
☐ any additional information referred to in Article 23 (1) of Directive 2011/61/EU for each AIF the AIFM intends to market
☐ information about arrangements made for the marketing of AIFs and, where relevant, information on the arrangements established to prevent units or shares of the AIF from being marketed to retail investors, including in the case where the AIFM relies on activities of independent entities to provide investment services in respect of the AIF :

Informations	**Specify where to find the information in the transmitted documents**
a) a description of the investment strategy and objectives of the AIF, information on where any master AIF is established and where the underlying funds are established if the AIF is a fund of funds, a description of the types of assets in which the AIF may invest, the techniques it may employ and all associated risks, any applicable investment restrictions, the circumstances in which the AIF may use leverage, the types and sources of leverage permitted and the associated risks, any restrictions on the use of leverage and any collateral and asset reuse arrangements, and the maximum level of leverage which the AIFM are entitled to employ on behalf of the AIF;	
b) a description of the procedures by which the AIF may change its investment strategy or investment policy, or both;	
c) a description of the main legal implications of the contractual relationship entered into for the purpose of investment, including information on jurisdiction, on the applicable law and on the existence or not of any legal instruments providing for the recognition and enforcement of judgments in the territory where the AIF is established;	
d) the identity of the AIFM, the AIF's depositary, auditor and any other service providers and a description of their duties and the investors' rights;	
e) a description of how the AIFM is complying with the requirements of Article 9(7) of Directive 2011/61/EU;	
f) a description of any delegated management function as referred to in Annex I by the AIFM and of any safe- keeping function delegated by the depositary, the identification of the delegate and	

any conflicts of interest that may arise from such delegations;	
g) a description of the AIF's valuation procedure and of the pricing methodology for valuing assets, including the methods used in valuing hard-to-value assets in accordance with Article 19 of Directive 2011/61/EU;	
h) a description of the AIF's liquidity risk management, including the redemption rights both in normal and in exceptional circumstances, and the existing redemption arrangements with investors;	
i) a description of all fees, charges and expenses and of the maximum amounts thereof which are directly or indirectly borne by investors;	
j) a description of how the AIFM ensures a fair treatment of investors and, whenever an investor obtains preferential treatment or the right to obtain preferential treatment, a description of that preferential treatment, the type of investors who obtain such preferential treatment and, where relevant, their legal or economic links with the AIF or AIFM;	
k) the latest annual report referred to in Article 22;	
l) the procedure and conditions for the issue and sale of units or shares;	
m) the latest net asset value of the AIF or the latest market price of the unit or share of the AIF, in accordance with Article 19 of Directive 2011/61/EU;	
n) where available, the historical performance of the AIF;	
o) the identity of the prime broker and a description of any material arrangements of the AIF with its prime brokers and the way the conflicts of interest in relation thereto are managed and the provision in the contract with the depositary on the possibility of transfer and reuse of AIF assets, and information about any transfer of liability to the prime broker that may exist;	
p) description of how and when the information required under paragraphs 4 and 5 of Article 23 of Directive 2011/61/EU will be disclosed.	

AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

AMF

Dossier de demande d'autorisation de commercialisation en France de FIA de pays tiers ou de FIA géré par un gestionnaire établi dans un pays tiers

Ce document constitue l'annexe 3 de l'instruction AMF - Procédure de commercialisation de parts ou actions de FIA – DOC-2014-03

Dénomination sociale de la société de gestion de portefeuille, de la société de gestion ou du gestionnaire : ……..
Coordonnées : ……

☐ Société de gestion de portefeuille (ou FIA auto-géré) agréée en France, préciser le numéro d'agrément : ……..

☐ Société de gestion (ou FIA auto-géré) agréée dans un autre Etat membre de l'Union européenne, conformément à la directive 2011/61/UE, préciser l'Etat et l'autorité ayant délivré l'agrément : ……..

☐ Gestionnaire établi dans un pays tiers, préciser le pays : ……

Nom du dirigeant ou de la personne spécifiquement habilitée attestant le présent dossier : ……

Courrier électronique de contact : ……

Objet du dossier :
☐ Demande d'autorisation à la commercialisation auprès de clients professionnels
☐ Demande d'autorisation à la commercialisation auprès de clients non professionnels (dans ce cas, joindre impérativement les éléments justifiant du respect des conditions prévues par l'article 421-13 du règlement général de l'AMF ; en l'absence de ces éléments justificatifs, le dossier est irrecevable)

Si l'objet de la demande concerne uniquement la commercialisation auprès de clients professionnels, préciser dans un document joint au dossier les dispositions mises en place pour empêcher que les parts ou actions du FIA soient commercialisées auprès de clients non professionnels, y compris lorsque la société de gestion de portefeuille, la société de gestion ou le gestionnaire recourt à des entités indépendantes pour fournir des services d'investissement en ce qui concerne le FIA.

Dénomination du FIA concerné : ……

Forme juridique du FIA :
☐ Fonds
☐ Société
☐ Autre (préciser) : ……..

☐ FIA établi en France
☐ FIA établi dans un autre Etat membre de l'Union européenne, préciser l'Etat membre : ……
☐ FIA établi dans un pays tiers, préciser le pays tiers : ……

Le FIA a-t-il des compartiments ?
☐ oui
☐ non

Si oui, nom des compartiments qui font l'objet de la demande d'autorisation :
……..

Identité et coordonnées du correspondant centralisateur mentionné à l'article 421-27 du règlement général de l'AMF (non applicable si le FIA est géré par une société de gestion de portefeuille agréée en France) : ……

La société de gestion de portefeuille, la société de gestion ou le gestionnaire demande l'autorisation de commercialiser en France les parts ou actions du FIA susmentionné.

☐ Cas d'une société de gestion de portefeuille française ou d'une société de gestion établie dans un autre Etat membre de l'Union européenne

La société de gestion de portefeuille ou la société de gestion, agréée conformément à la directive 2011/61/UE du 8 juin 2011, atteste :

a) du respect des dispositions législatives et réglementaires applicables aux sociétés de gestion relevant de la directive 2011/61/UE du 8 juin 2011 pour la gestion dudit FIA (à l'exception du régime intégral du dépositaire – cf. b) *infra*), en particulier l'article 22 de ladite directive relatif au rapport annuel

b) que les missions mentionnées à l'article L. 214-24-8 du code monétaire et financier sont exécutées par la ou les entités suivantes (dénomination sociale et coordonnées) : ……

☐ Cas d'un gestionnaire établi dans un pays tiers gérant un FIA de pays tiers et souhaitant commercialiser ce FIA auprès de clients professionnels et le cas échéant, de clients non professionnels

a) Le gestionnaire atteste et justifie du respect des dispositions législatives et réglementaires applicables aux sociétés de gestion relevant de la directive 2011/61/UE du 8 juin 2011 pour la gestion dudit FIA (à l'exception du régime intégral du dépositaire – cf. b) *infra*), en particulier les points suivants pour lesquels le gestionnaire doit joindre un document justifiant du respect de chacun de ces points :

Capital et fonds propres suffisants (articles 8 1 b. et 9 de la directive 2011/61/UE et articles 12 à 15 du règlement délégué (UE) n° 231/2013)

Honorabilité et expérience des personnes qui dirigent de fait l'activité du gestionnaire (préciser leur identité) (article 8 1 c. de la directive 2011/61/UE)

Actionnariat ou membres du gestionnaire détenant des participations qualifiées permettant de garantir une gestion saine et prudente du gestionnaire (article 8 1 d. de la directive 2011/61/UE)

Administration centrale et siège statutaire du gestionnaire dans le même Etat (article 8 1 e. de la directive 2011/61/UE)

Conditions d'exercice, notamment :

* Gestion des risques (article 15 de la directive 2011/61/UE et articles 38 à 45 du règlement délégué (UE) n° 231/2013)
* Gestion de la liquidité pour les FIA ouverts (article 16 de la directive 2011/61/UE et articles 46 à 49 du règlement délégué (UE) n° 231/2013)
* Délégation des fonctions du gestionnaire (article 20 de la directive 2011/61/UE et articles 75 à 81 du règlement délégué (UE) n° 231/2013)
* Investissement dans des positions de titrisation (article 17 de la directive 2011/61/UE et articles 50 à 56 du règlement délégué (UE) n° 231/2013)
* Evaluation (article 19 de la directive 2011/61/UE et articles 67 à 74 du règlement délégué (UE) n° 231/2013)
* Rémunération (article 13 et annexe II de la directive 2011/61/UE et position AMF n° 2013-11 relative aux politiques de rémunération applicables aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs)

Exigences de transparence, notamment :

* Rapport annuel (article 22 de la directive 2011/61/UE et articles 103 à 107 du règlement délégué (UE) n° 231/2013)
* Informations à communiquer aux investisseurs (article 23 de la directive 2011/61/UE et articles 108 à 109 du règlement délégué (UE) n° 231/2013)

b) Le gestionnaire atteste que les missions mentionnées à l'article L. 214-24-8 du code monétaire et financier du FIA sont exécutées par la ou les entités suivantes (dénomination sociale et coordonnées) : ……

☐ Cas d'un gestionnaire établi dans un pays tiers gérant un FIA de pays tiers souhaitant être commercialisé uniquement auprès de clients non professionnels
Le gestionnaire atteste et justifie respecter les exigences prévues par la convention de reconnaissance mutuelle passée entre l'AMF et son autorité compétente.

Pièces à joindre au dossier pour chaque FIA (il est rappelé que tout dossier incomplet est irrecevable) :

☐ Règlement ou documents constitutifs du FIA
☐ Description du FIA, ou toute information le concernant, mise à la disposition des investisseurs (prospectus, DICI, etc.)
☐ Cas où la commercialisation auprès de clients non professionnels n'est pas demandée : des informations sur les dispositions mises en place pour empêcher que les parts ou actions du FIA soient commercialisées auprès de clients non professionnels, y compris lorsque la société de gestion de portefeuille, la société de gestion ou le gestionnaire recourt à des entités indépendantes pour fournir des services d'investissement en ce qui concerne le FIA
☐ Cas où la commercialisation auprès de clients non professionnels est demandée : justificatif du respect des conditions prévues à l'article 421-13 du règlement général de l'AMF
☐ Sauf dans le cas d'un FIA de pays tiers géré par un gestionnaire établi dans un pays tiers souhaitant être commercialisé uniquement auprès de clients non professionnels, toute information supplémentaire visée aux deuxième et troisième alinéas de l'article L. 214-24-19 du code monétaire et financier pour chaque FIA que la société de gestion de portefeuille, la société de gestion ou le gestionnaire prévoit de commercialiser ; si une ou plusieurs de ces informations figurent déjà dans des documents transmis en parallèle à l'AMF (par exemple, prospectus) la société de gestion de portefeuille, la société de gestion ou le gestionnaire indique où trouver ces informations dans les documents transmis en remplissant le tableau ci-après :

Informations	**Préciser où se situe l'information**
a) une description de la stratégie et des objectifs d'investissement du FIA, des informations sur le lieu d'établissement de tout FIA maître au sens de la directive AIFM[1] et sur le lieu d'établissement des fonds sous-jacents si le FIA est un fonds de fonds, une description des types d'actifs dans lesquels le FIA peut investir, des techniques qu'il peut employer et de tous les risques associés, des éventuelles restrictions à l'investissement applicables, des circonstances dans lesquelles le FIA peut faire appel à l'effet de levier, des types d'effets de levier et des sources des effets de levier autorisés et des risques associés, des éventuelles restrictions à l'utilisation de l'effet de levier, ainsi que des éventuelles modalités de remploi d'un collatéral ou d'actifs et sur le niveau de levier maximal que la société de gestion de portefeuille,	

[1] Cette définition est transposée en droit français à l'article L. 214-24 IV du code monétaire et financier.

la société de gestion ou le gestionnaire est habilité à employer pour le compte du FIA ;	
b) une description des procédures pouvant être mises en œuvre par le FIA pour changer sa stratégie d'investissement ou sa politique d'investissement, ou les deux ;	
c) une description des principales conséquences juridiques de l'engagement contractuel pris à des fins d'investissement, y compris des informations sur la compétence judiciaire, sur le droit applicable et sur l'existence ou non d'instruments juridiques permettant la reconnaissance et l'exécution des décisions sur le territoire où le FIA est établi ;	
d) l'identification de la société de gestion de portefeuille (ou de la société de gestion ou du gestionnaire), de la ou les entités qui exécutent les missions mentionnées à l'article L. 214-24-8 du code monétaire et financier et du commissaire aux comptes du FIA, ainsi que de tout autre prestataire de services, et une description de leurs obligations et des droits des investisseurs ;	
e) une description de la manière dont la société de gestion de portefeuille, la société de gestion ou le gestionnaire respecte les exigences énoncées à l'article 9, paragraphe 7 de la directive AIFM[2] ;	
f) une description de toute fonction de gestion déléguée par la société de gestion de portefeuille, la société de gestion ou le gestionnaire et de toute fonction de garde déléguée par la ou les entités qui exécutent les missions mentionnées à l'article L. 214-24-8 du code monétaire et financier, l'identification du délégataire et tout conflit d'intérêts susceptible de découler de ces délégations ;	
g) une description de la procédure d'évaluation du FIA et de la méthodologie de détermination du prix employée pour évaluer la valeur des actifs, y compris les méthodes employées pour les actifs difficiles à évaluer ;	
h) une description de la gestion du risque de liquidité du FIA, en ce compris les droits au remboursement dans des circonstances à la fois normales et exceptionnelles, et les modalités existantes avec les investisseurs en matière de remboursement ;	
i) une description de tous les frais, charges et commissions éventuels, et de leurs montants maximaux, supportés directement ou indirectement par les investisseurs ;	
j) une description de la manière dont la société de gestion garantit un traitement équitable des investisseurs et, dès lors qu'un investisseur bénéficie d'un traitement préférentiel ou du droit de	

[2] Transposé en droit français au IV de l'article 317-2 du règlement général de l'AMF.

bénéficier d'un traitement préférentiel, une description de ce traitement préférentiel, le type d'investisseurs qui bénéficient de ce traitement préférentiel, et, le cas échéant, l'indication de leurs liens juridiques ou économiques avec le FIA ou la société de gestion de portefeuille (ou la société de gestion ou le gestionnaire) ;	
k) le dernier rapport annuel ;	
l) la procédure et les conditions d'émission et de rachat des parts ou des actions ;	
m) la dernière valeur liquidative du FIA ou le dernier prix de marché de la part ou de l'action du FIA;	
n) le cas échéant, les performances passées du FIA ;	
o) l'identité du courtier principal et une description de toutes les dispositions importantes que le FIA a prises avec ses courtiers principaux et la manière dont sont gérés les conflits d'intérêts y afférents et la disposition du contrat avec le dépositaire stipulant la possibilité d'un transfert ou d'un réemploi des actifs du FIA et les informations relatives à tout transfert de responsabilité au courtier principal qui pourrait exister ;	
p) une description des modalités et des échéances de communication des informations exigées au titre des paragraphes 4 et 5 de l'article 23 de la directive AIFM[3].	

☐ S'agissant d'un FIA de pays tiers géré par un gestionnaire établi dans un pays tiers et souhaitant être commercialisé uniquement auprès de clients non professionnels, toute information requise par les conventions de reconnaissance mutuelle mentionnées à l'article 421-13 du règlement général de l'AMF.

☐ En ma qualité de dirigeant de la société de gestion de portefeuille, de la société de gestion ou du gestionnaire (ou de personne spécifiquement habilitée), je certifie que les éléments renseignés ci-dessus et joints au dossier sur lesquels je me suis engagé sont sincères et fidèles.

Fait à :

Le :

[3] Transposés aux IV et V de l'article 421-34 du règlement général de l'AMF

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

AMF

Instruction AMF
Traitement des réclamations – DOC-2012-07 (applicable à compter du 1er mai 2017)

Textes de référence :
Articles 313-8, 318-10, 322-71-1, 325-12-1 et 325-47 du règlement général de l'AMF

La présente instruction concerne le traitement des réclamations portant sur tout instrument financier, tout service d'investissement, et plus généralement, toute matière entrant dans le champ de compétence de l'Autorité des marchés financiers.

Elle s'applique aux prestataires de services d'investissement, aux conseillers en investissements financiers, aux conseillers en investissements participatifs, aux sociétés de gestion de sociétés civiles de placement immobilier[1] et aux personnes morales émettrices de titres financiers nominatifs dont elles assurent la tenue de compte conservation (ci-dessous dénommés le « professionnel »).

On entend par réclamation une déclaration actant du mécontentement du client envers le professionnel.

Une demande d'information, d'avis, de clarification, de service ou de prestation n'est pas une réclamation.

L'instruction précise l'information qui doit être donnée sur le dispositif de traitement des réclamations au client du professionnel.

Elle détaille les procédures à établir afin de garantir un traitement efficace, égal et harmonisé des réclamations.

Elle prévoit enfin un suivi des réclamations afin de permettre l'identification des dysfonctionnements éventuels et la mise en œuvre des actions correctives appropriées.

1. Information et accès au système de traitement des réclamations

Le professionnel fournit gratuitement au client, dans un langage clair et compréhensible, une information sur :

- les modalités de saisine du professionnel, et s'il y a lieu, de chacun des niveaux de traitement des réclamations mis en place, notamment les coordonnées (adresse, numéro de téléphone non surtaxé…) de la ou des personne(s) ou de l'instance dédiée en charge du traitement des réclamations et du (des) médiateur(s) susceptible(s) d'être compétent(s) dans le cas où le client ne serait pas satisfait des suites données à sa réclamation par le professionnel ou par la personne ou l'instance susmentionnée ou dans le cas où aucune suite n'aurait été donnée à sa réclamation dans le délai prévu au point 3 ;
- lorsque plusieurs intervenants sont impliqués dans le processus de fourniture du service, cette information est déclinée pour chaque catégorie de réclamations nécessitant un circuit de traitement distinct ;
- les délais de traitement de la réclamation sur lesquels le professionnel s'engage (infra point 3) ;
- l'existence, le cas échéant, de charte(s) ou de protocole(s) de médiation accompagné(e) (s) de leur(s) référence(s).

Le professionnel doit rendre l'information listée ci-dessus rapidement accessible à l'ensemble des clients, notamment dans les lieux d'accueil lorsqu'ils existent, ou sur un site Internet.

Il accuse réception de la réclamation dans le délai dans lequel il s'est engagé à le faire (infra point 3), sauf si la réponse elle-même est apportée au client dans ce délai.

Il répond aux demandes d'information du client sur le déroulement du traitement de sa réclamation. Il le tient informé du déroulement lorsque, en cas de survenance de circonstances particulières, les délais sur lesquels le professionnel s'est engagé ne peuvent pas être respectés.

[1] Sociétés de gestion de SCPI n'ayant pas demandé leur agrément en qualité de société de gestion de portefeuille avant le 22 juillet 2014 (en application du VI de l'article 33 de l'ordonnance n°2013-676 du 25 juillet 2013)

En cas de rejet ou de refus de faire droit en totalité ou partiellement à la réclamation, le professionnel précise dans la réponse apportée au client, les voies de recours possibles, notamment l'existence et les coordonnées du (des) médiateur(s) qui peut (peuvent) être compétent(s).

Le professionnel doit éviter toute confusion, en particulier dans l'intitulé des services ou dans les courriers adressés au client, entre, d'une part, les services de traitement des réclamations du professionnel et, d'autre part, le(s) dispositif(s) de médiation indépendante.

Lorsque le professionnel recourt à des démarcheurs ou agents liés ou délégataires (ci-après dénommés « personnes agissant pour le compte du professionnel » ou « personnes agissant pour son compte »), il veille à ce que l'information donnée au client par ces personnes soit d'un niveau équivalent à celle qu'il donne à ses propres clients.

L'accès au dispositif de traitement des réclamations étant gratuit, aucune tarification spécifique ne peut être mise à la charge du client au titre du traitement de sa réclamation.

2. Information spécifique sur la médiation

Le médiateur de l'AMF est le médiateur compétent pour tous litiges portant sur un instrument financier, un service d'investissement ou, plus généralement, une matière entrant dans le champ de compétence de l'AMF.

Il est le médiateur public compétent au sens du 7° de l'article L. 611-1 du code de la consommation, lorsque ces litiges opposent un professionnel et un consommateur, c'est-à-dire une personne physique qui agit à des fins n'entrant pas dans le cadre de son activité commerciale, industrielle, libérale ou agricole.

Tout consommateur a, en effet, le droit de recourir gratuitement à un médiateur de la consommation au sens du titre Ier du livre VI du code de la consommation[2].

Le médiateur de l'AMF peut également être saisi d'un litige entrant dans le champ de compétence de l'AMF lorsque ce litige concerne un professionnel et son client personne morale ou personne physique agissant à des fins entrant dans le cadre de son activité commerciale, industrielle, libérale ou agricole, en tant qu'épargnant ou investisseur.

Certains professionnels peuvent cependant avoir leur propre médiateur (un médiateur d'entreprise ou un médiateur sectoriel ou un médiateur de fédération professionnelle) ; ces médiateurs, lorsqu'ils existent, qu'ils ont conclu une convention avec le médiateur de l'AMF et que celle-ci a été notifiée à la commission d'évaluation et de contrôle de la médiation, peuvent également traiter de litiges de consommation entrant dans le champ de compétence de l'AMF.

Le client du professionnel aura alors le choix de s'adresser, soit au médiateur d'entreprise ou au médiateur sectoriel ou au médiateur de fédération professionnelle, soit au médiateur de l'AMF.

En toute hypothèse, le professionnel a l'obligation de communiquer à ses clients, de manière visible, lisible et équivalente, les coordonnées du (des) médiateur(s) susceptibles d'être compétent(s) ainsi que l'adresse de son (leur) site internet[3] :

- sur son site internet [le site du professionnel] ;
- sur tout support adapté : convention d'ouverture de compte d'instruments financiers, convention de fourniture de service d'investissement, lettre de mission de conseil et brochure tarifaire.

Sur le site internet du professionnel et sur ces supports devra également figurer la mention selon laquelle le choix du client de s'adresser, pour les litiges entrant dans le champ de compétence de l'AMF, soit au médiateur d'entreprise ou à un médiateur sectoriel ou de fédération professionnelle, lorsque l'un d'eux existe, qu'il a signé une convention avec le médiateur de l'AMF et que celle-ci a été notifiée à la commission d'évaluation et de contrôle de la médiation, soit au médiateur de l'AMF, est définitif.

Ces mêmes informations devront figurer sur la réponse (lettre ou courrier électronique) adressée au client par la(les) personne(s) ou l'instance en charge du traitement des réclamations chez le professionnel, en cas de rejet ou de refus de faire droit en totalité ou partiellement à la réclamation.

[2] En application de l'article L. 612-1 du code de la consommation, la médiation de la consommation est gratuite - à l'exception de certains frais mentionnés aux 3° et 4° de l'article R. 612-1 de ce code
[3] En application de l'article R. 616-1 du code de la consommation

Dans la lettre de réponse, une formulation de ce type peut être utilisée :

(dans le cas où une convention a été signée entre le médiateur d'entreprise - ou le médiateur sectoriel ou le médiateur de fédération professionnelle- et le médiateur de l'AMF et a été notifiée à la commission d'évaluation et de contrôle de la médiation et que le litige concerne effectivement des services ou des placements financiers, hors assurance-vie - ordres de bourse, mandats de gestion, actions, obligations, OPCVM et autres fonds collectifs, épargne salariale etc…-) :

« Si vous n'êtes pas satisfait de la réponse apportée à votre réclamation, vous pouvez vous adresser, gratuitement, soit au médiateur X ([nom, adresse postale et adresse du site internet du médiateur d'entreprise, du médiateur sectoriel ou du médiateur de fédération professionnelle]), soit au médiateur de l'Autorité des marchés financiers (par courrier postal, à l'adresse 17 place de la Bourse 75082 Paris cedex 2 ou par formulaire électronique accessible sur le site internet de l'AMF, http://www.amf-france.org /le médiateur), votre choix étant définitif pour ce litige.»

(dans le cas où aucune convention n'a été signée entre le médiateur d'entreprise - ou le médiateur sectoriel ou le médiateur de fédération professionnelle - et le médiateur de l'AMF et que le litige concerne effectivement des services ou des placements financiers, hors assurance-vie - ordres de bourse, mandats de gestion, actions, obligations, OPCVM et autres placements collectifs, épargne salariale etc…-) :

« Si vous n'êtes pas satisfait de la réponse apportée à votre réclamation, vous pouvez vous adresser, gratuitement, au médiateur de l'Autorité des marchés financiers (par courrier postal, à l'adresse 17 place de la Bourse 75082 Paris cedex 2 ou par formulaire électronique accessible sur le site internet de l'AMF, http://www.amf-france.org /le médiateur).»

Enfin, lorsque le professionnel (ou les professionnels) participe(nt) à des contrats de vente ou de service en ligne, il(s) informe(nt) ses (leurs) clients, sur les supports mentionnés ci-dessus, de l'existence de la plateforme de règlement en ligne des litiges de consommation et intègre(nt), sur son (leur) site internet, un lien avec cette plateforme, dans les conditions prévues à l'article 14 du règlement UE n°524/2013 du 21 mai 2013 relatif au règlement des litiges en ligne (RLL).

Le fait de ne pas communiquer au client les coordonnées du (des) médiateur(s) dont le professionnel relève ou les dispositions qu'il a prises relativement au règlement des litiges en ligne (RLL) expose ce dernier à une amende administrative de 3 000 euros si le professionnel est une personne physique et de 15 000 euros s'il est une personne morale (article L. 641-1 du code de la consommation).

3. Organisation du traitement des réclamations

Le professionnel doit disposer des moyens et procédures permettant d'identifier les courriers, appels téléphoniques et courriels qui constituent des réclamations et définir les circuits de traitement de celles-ci.

Il doit veiller à ce que le ou les collaborateur(s) en contact avec le client ou qui réceptionne(nt) leurs demandes, ai(en)t une formation lui (leur) permettant d'identifier clairement les réclamations reçues et d'utiliser de façon appropriée le ou les circuit(s) de traitement des réclamations.

Le professionnel met en place une organisation du traitement des réclamations qui :

- permet au client de présenter sa réclamation à son interlocuteur habituel et, s'il n'a pas reçu une réponse satisfaisante de la part de celui-ci, devant une instance dédiée au traitement des réclamations, qui soit distincte des services opérationnels, dans la mesure où la taille et la structure du professionnel le permettent[4] ;

- lorsque plusieurs circuits de traitement des réclamations existent[5], détermine clairement :

  - les professionnels ou les services, ou le cas échéant, les personnes agissant pour le compte du professionnel, qui sont compétents selon l'objet de la réclamation ou, à défaut, un point d'entrée unique auquel le client peut adresser sa réclamation et qui se chargera de la transmettre à l'interlocuteur compétent et d'assurer un suivi de la réponse ;

[4] Ce circuit de traitement des réclamations pourra être organisé de manière transversale entre les professionnels ou les services concernés ou, le cas échéant, les personnes agissant pour le compte du professionnel, dont la responsabilité est susceptible d'être engagée au titre de l'objet des réclamations

[5] Plusieurs circuits de traitement des réclamations coexistent lorsque plusieurs professionnels sont impliqués dans l'opération faisant l'objet de la réclamation, notamment lorsque des OPC sont commercialisés au sein d'un réseau bancaire

- les modalités de transmission entre les professionnels ou les services, ou le cas échéant, les personnes agissant pour le compte du professionnel, des réclamations adressées par erreur à un interlocuteur non compétent ;

▪ permet de respecter les délais de traitement qui ont été communiqués au client, à savoir :

- dix jours ouvrables maximum à compter de la réception de la réclamation, pour en accuser réception, sauf si la réponse elle-même est apportée au client dans ce délai ;

- deux mois maximum, sauf survenance de circonstances particulières dûment justifiées, entre la date de réception de la réclamation et la date d'envoi de la réponse au client ;

▪ prévoit les modalités d'enregistrement des réclamations et du suivi de leur traitement ;

▪ prévoit un niveau de qualification requis pour le ou les collaborateur(s) en charge de la fonction de traitement des réclamations, incluant une bonne connaissance des produits, services, contrats, outils et procédures du professionnel ;

▪ prévoit les principes de responsabilités et délégations, s'agissant notamment des niveaux d'habilitation des collaborateurs[6].

Le professionnel doit formaliser cette organisation dans une ou des procédure(s) de traitement des réclamations des clients et la communiquer à l'ensemble des collaborateurs concernés.

4. Suivi et contrôle du traitement des réclamations - Prise en compte des dysfonctionnements identifiés à travers les réclamations

Le professionnel est tenu :

▪ de mettre en place un suivi des réclamations[7] et d'en effectuer une restitution aux services/personnes concernés du professionnel et, le cas échéant, aux organes définissant la politique commerciale du réseau auquel appartient le professionnel ou aux personnes agissant pour son compte ;

▪ d'identifier les dysfonctionnements afin de mettre en œuvre des actions correctives au niveau du professionnel et, le cas échéant, au niveau de son réseau ou des personnes agissant pour le compte du professionnel.

Les professionnels tenus de se doter d'un dispositif de conformité et de contrôle interne doivent :

▪ mettre en œuvre les moyens et procédures nécessaires pour assurer un contrôle adapté sur l'information délivrée, l'organisation et la qualité du traitement des réclamations ;

▪ prendre en compte et contrôler les risques subis par les clients que pourraient causer les dysfonctionnements identifiés au travers des réclamations ;

▪ dans le rapport annuel sur la conformité et le contrôle interne, rendre compte des dysfonctionnements identifiés à travers les réclamations et indiquer si des mesures ont été prises.

[6] Par exemple concernant la signature des courriers ou les gestes commerciaux

[7] Par exemple : le nom du client, la date de réception de la réclamation, l'objet de la réclamation, le contrat, produit ou service visé par la réclamation, les intervenants autres que le professionnel, le département ou le service visé par la réclamation, la date de la réponse au client, la réponse apportée à la réclamation (réponse positive ou négative à la demande du client), les dysfonctionnements identifiés

INSTRUCTION AMF
DOC-2012-01

ORGANISATION DE L'ACTIVITE DE GESTION DE PLACEMENTS COLLECTIFS ET DU SERVICE D'INVESTISSEMENT DE GESTION DE PORTEFEUILLE POUR LE COMPTE DE TIERS EN MATIERE DE GESTION DES RISQUES

Textes de référence : articles 312-43 à 312-48, 318-38 à 318-43, 321-23 à 321-29, 321-76 à 321-81 et 321-102 du règlement général de l'AMF

Contenu

1. Dispositions générales 1

Article 1 - Champ d'application 1

2. Fonction permanente de gestion des risques 2

Article 2 - Fonction permanente de gestion des risques 2

Article 3 - Indépendance de la fonction permanente de gestion des risques 2

3. Recours à un tiers 4

Article 4 - Modalités de recours à un tiers 4

4. Politique et procédures de gestion des risques 4

Article 5 - Mesure et gestion des risques 4

Article 6 - Contrôle de la politique de gestion des risques 6

Article 7 - Techniques et outils de mesure des risques 6

Article 8 - Mesure des risques 6

Article 9 - Gestion des risques et valorisation des instruments financiers 7

Article 10 - Mesure du risque global des OPCVM et des FIA agréés selon la méthode du calcul de la valeur en risque 7

5. Documentation de la politique de gestion des risques 8

Article 11 - Documentation et archivage 8

1. DISPOSITIONS GENERALES

Article 1 - Champ d'application

La présente instruction s'applique :

- à l'activité de gestion de placements collectifs[1] ;
- et au service d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers, que ce service d'investissement soit exercé par une société de gestion de portefeuille ou par un prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille.

La présente instruction concerne notamment les risques mentionnés aux articles 312-44, 321-76 du règlement général de l'AMF et au paragraphe 2 de l'article 40 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, à savoir les risques de contrepartie, de liquidité, de marché et le risque opérationnel dans les impacts qu'il pourrait avoir sur la gestion financière.

2. FONCTION PERMANENTE DE GESTION DES RISQUES

Article 2 - Fonction permanente de gestion des risques

Conformément aux I des articles 312-45 et 321-77 du règlement général de l'AMF et à l'article 39 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, le prestataire de services d'investissement établit et maintient opérationnelle une fonction permanente de gestion des risques.

La fonction permanente de gestion des risques dispose des moyens humains et techniques nécessaires pour exercer d'une manière efficace les activités de gestion des risques. En particulier, elle dispose d'une compétence et d'une expertise professionnelle et de systèmes et techniques adaptés à la complexité de la stratégie mise en place et aux instruments utilisés dans le placement collectif ou le portefeuille géré sous mandat (gestion de portefeuille pour le compte de tiers).

Article 3 - Indépendance de la fonction permanente de gestion des risques

I. - Conformément aux dispositions du II de l'article 312-45, de l'article 318-38 ou du II de l'article 321-77 du règlement général de l'AMF, la fonction permanente de gestion des risques est indépendante, au plan hiérarchique et fonctionnel, des unités opérationnelles, dans les cas suivants :

1° les stratégies de gestion mises en œuvre dans les placements collectifs ou les portefeuilles gérés sous mandat (gestion de portefeuille pour le compte de tiers), ou les techniques de mesure des risques de ces stratégies peuvent être qualifiées de « complexes ».

Ainsi, à titre d'exemple, un prestataire de services d'investissement mettant en œuvre la ou les stratégies suivantes doit se doter d'une fonction permanente de gestion des risques indépendante :

- les stratégies d'options (par exemple delta-neutres ou basées sur la volatilité implicite) ;
- les stratégies d'arbitrage se traduisant par une non-directionnalité marquée ;
- les stratégies *« long/short »* ou *« market-neutral »* présentant un « risque de base » élevé (risque de corrélation imparfaite créé par des positions similaires mais non identiques prises en sens inverse);
- les stratégies qui vendent de la protection de crédit.

Par exception, les stratégies *long/short* ou *market-neutral* peuvent être considérées comme « simples » sous réserve que les deux conditions suivantes soient satisfaites :

- l'exposition brute du placement collectif n'excède pas 200% de l'actif net (sans possibilité de compenser ou couvrir certaines positions au sens du calcul de l'engagement[2]), et

[1] Conformément à l'article L. 214-1 du code monétaire et financier, constituent des placements collectifs les OPCVM, les FIA et les « Autres placements collectifs ».

- le placement collectif n'a recours qu'à des contrats financiers et des titres comportant un contrat financier simples et intervient sur des risques ou marchés dits « traditionnels ».

2° le prestataire de services d'investissement a recours dans le placement collectif ou le portefeuille géré sous mandat (gestion de portefeuille pour le compte de tiers) à :

a) des contrats financiers non standards, tels que définis dans l'instruction AMF DOC-2011-15 relative au risque global des OPCVM et des FIA agréés ;
b) des titres financiers éligibles et des instruments du marché monétaire comportant des contrats financiers tels que mentionnés à l'article R. 214-15-2 ou à l'article R. 214-32-24-1 du code monétaire et financier, si ces contrats financiers sont non standards ;

c) des instruments financiers présentant des difficultés particulières d'évaluation et/ou de liquidité (par exemple, les obligations contingentes convertibles, plus communément appelées *« CoCos »*[3]) ;

d) des instruments financiers exposés significativement à des marchés ou risques autres que les marchés ou risques traditionnels (actions, taux, monétaires, devises, obligations, indices financiers[4], inflation, crédit), par exemple, les instruments financiers dont la performance repose sur les marchés ou les risques des matières premières, de la volatilité, de la corrélation ou des dividendes.

L'intervention sur le marché ou risque de crédit doit faire l'objet d'une analyse particulière afin de déterminer si elle nécessite un agrément de type « contrats financiers et titres financiers comportant un contrat financier complexes », ou des moyens humains et organisationnels spécifiques. A titre d'exemple, les CDS single name ou les indice de CDS (de type iTraxx), sous réserve de leur standardisation, peuvent entrer dans la catégorie des « contrats financiers et titres financiers comportant un contrat financier simples », tandis que les « basket-default swap » (de type « n-to-default ») entrent dans la catégorie des « contrats financiers et titres financiers comportant un contrat financier, lorsqu'ils sont complexes ».

3° Lorsque la société de gestion de portefeuille utilise la méthode du calcul de la valeur en risque mentionnée à l'article 411-77 ou à l'article 422-56 du règlement général de l'AMF pour la mesure du risque global.

II. - Il peut être dérogé aux dispositions du premier alinéa II de l'article 312-45, de l'article 318-38[5] et du II de l'article 321-77 du règlement général de l'AMF lorsque cette dérogation est appropriée et proportionnée au vu de la nature, de l'échelle de la diversité et de la complexité des activités du prestataire de services d'investissement et des placements collectifs ou des portefeuilles individuels qu'il gère. Ainsi, la fonction permanente de gestion des risques n'est pas nécessairement indépendante, au plan hiérarchique et fonctionnel, des unités opérationnelles lorsque le prestataire de services d'investissement :

- fournit exclusivement le service d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers à des clients professionnels ou des contreparties éligibles ou ;

[2] Méthode de calcul du risque global définie dans l'instruction AMF n°2011-15 consistant à calculer l'effet de levier engendré par l'utilisation de contrats financiers, des techniques de gestion efficace de portefeuille et de titres financiers comportant un contrat financier. L'engagement est généralement utilisé lorsque le fonds a recours à des stratégies et des instruments financiers qui peuvent être qualifiés de « simples ».

[3] Sont ici appelés *« CoCos »* (de l'anglais *« Contingent Convertibles »* ou *« Compulsory Convertibles »*) les titres de créance subordonnés émis par les établissements de crédit ou les compagnies d'assurance ou de réassurance, éligibles dans leurs fonds propres réglementaires et qui présentent la spécificité d'être convertibles en actions, ou bien dont le nominal peut être diminué (mécanisme dit de *« write down »*) en cas de survenance d'un « élément déclencheur » (de l'anglais *« Trigger »*), préalablement défini dans le prospectus desdits titres de créance.

[4] Les indices financiers doivent être compris ici comme les indices communément admis comme représentatifs d'une place financière, d'une zone géographique ou d'un secteur particulier.

[5] Pour les personnes mentionnées à l'article 316-2 du règlement général de l'AMF, pour leur activité de gestion de FIA.

- ne gère que des placements collectifs ouverts à des investisseurs professionnels (par exemple fonds professionnels à vocation générale, fonds professionnels spécialisés, fonds professionnels de capital investissement, organismes professionnels de placement collectif immobilier ou placements collectifs de droit étranger équivalents).

3. RECOURS A UN TIERS

Article 4 - Modalités de recours à un tiers

Lorsqu'en application des articles 318-61 et 321-96 du règlement général de l'AMF et 31 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016, le prestataire de services d'investissement a recours à un tiers pour l'exercice d'activités de gestion des risques, il respecte en particulier les principes suivants :

1° Le recours à un tiers n'occasionne pas de conflits d'intérêts et permet de respecter toutes les exigences requises concernant la fonction permanente de gestion des risques mentionnée aux articles 312-45 et 321- 77 susvisé ou à l'article 39 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012[6] et ne dégrade pas la qualité du dispositif de gestion des risques ;

2° Le prestataire de services d'investissement demeure responsable des activités confiées à ce tiers ;

3° Le prestataire de services d'investissement mène des diligences pour s'assurer que le tiers dispose d'une organisation adaptée et des moyens humains et techniques nécessaires pour réaliser les tâches qui lui seront confiées en conformité avec la réglementation ;

4° Le prestataire de services d'investissement est en mesure de contrôler d'une façon adéquate et continue la manière dont ce tiers exerce les activités qui lui ont été confiées ;

5° Lorsque les activités de gestion des risques confiées au tiers ne sont plus exercées de façon adéquate, le prestataire de services d'investissement prend les mesures appropriées. Il doit être en mesure de résilier le contrat le liant au prestataire externe si nécessaire sans que cela nuise à la continuité et la qualité de son activité. Le prestataire de services d'investissement prend les mesures nécessaires pour assurer la continuité de la politique et des procédures de gestion des risques en cas d'interruption de son accord avec le tiers ;

6° Le recours à un tiers ne doit pas compromettre la capacité de l'AMF à contrôler l'adéquation de la politique et des procédures de gestion des risques et le respect par le prestataire de services d'investissement de ses obligations.

Afin de s'assurer que le tiers dispose des compétences et des capacités nécessaires pour exercer les activités de gestion des risques de manière fiable, professionnelle et efficace, conformément aux dispositions de l'article 321-102 du règlement général de l'AMF, le prestataire de services d'investissement conserve les ressources et l'expertise nécessaires pour contrôler effectivement les tâches ou fonctions externalisées à des tiers et les services et prestations fournis.

4. POLITIQUE ET PROCEDURES DE GESTION DES RISQUES

Article 5 - Mesure et gestion des risques

I. En application du I de l'article 312-48, du premier alinéa de l'article 318-40 et du a) du I de l'article 321-81 du règlement général de l'AMF, le prestataire de services d'investissement adopte des procédures en vue de mesurer les risques auxquels les placements collectifs et les portefeuilles individuels qu'il gère sont exposés ou

[6] Pour les personnes mentionnées à l'article 316-2 du règlement général de l'AMF, pour leur activité de gestion de FIA.

susceptibles d'être exposés. Lorsque des portefeuilles individuels gérés sont identiques en termes de profil de risques et de composition d'actifs, la politique et les procédures de gestion des risques peuvent être réalisées par famille de portefeuilles. Le prestataire de services d'investissement est responsable de cette analyse et doit être en mesure de la justifier à tout moment.

La fonction permanente de gestion des risques est en charge de la mise en œuvre des techniques de mesure des risques définies dans les procédures de gestion des risques, leur exécution pouvant relever en partie des fonctions opérationnelles lorsque cela est approprié.

En effet, les équipes opérationnelles peuvent par exemple définir des indicateurs de risque dans le cadre du suivi des positions ainsi que des seuils de tolérance, ces indicateurs étant validés et contrôlés par la fonction permanente de gestion des risques.

Ainsi une analyse préalable du profil de risque d'un investissement potentiel est réalisée et le prestataire de services d'investissement ne saurait recourir à des actifs dont il n'est pas capable d'identifier, de mesurer et de gérer à tout moment tous les risques.

A titre d'exemple, l'investissement dans des instruments financiers et des titres financiers comportant des contrats financiers doit être précédé par les diligences nécessaires pour identifier tous les risques liés à cet investissement. Il doit porter une attention particulière aux risques contenus dans les produits structurés intégrant des contrats financiers (EMTN, certificats…) qu'il envisage d'utiliser et réaliser, le cas échéant, une décomposition de ces produits en instruments financiers simples de manière à isoler tous les risques liés à ces produits. En effet, ces produits comportant souvent des contrats financiers complexes, il convient, avant toute décision d'investissement, d'analyser précisément les caractéristiques de ces produits et les risques associés (volatilité implicite, effet de levier, présence d'une barrière dans le cadre d'options exotiques, éventuel risque de corrélation dans le cas d'indexation sur des paniers d'actifs, risque de liquidité en cas d'absence de marché secondaire, risque lié à la documentation juridique…) puis de s'assurer que ces produits sont compatibles avec le profil de risque des portefeuilles.

De même, lorsque le prestataire de services d'investissement investit les placements collectifs ou les portefeuilles individuels gérés dans des véhicules de titrisation, il doit préalablement analyser leur structuration et la composition de leur actif afin de disposer d'une vision appropriée des risques encourus, et de vérifier l'adéquation de cet investissement avec le profil de risque du portefeuille et avec les contraintes d'investissement qui s'y attachent ; si la notation attachée au produit constitue un élément qui peut être pris en compte dans ce processus d'analyse, elle ne peut en aucun cas s'y substituer.

Le prestataire de services d'investissement identifie, mesure, analyse et gère à tout moment les risques liés à la stratégie mise en œuvre au sein du placement collectif ou du portefeuille individuel qu'il gère, y compris le risque de marché, de liquidité, de contrepartie ainsi que l'exposition à tout autre risque y compris le risque de concentration des émetteurs.

II. Pour ce faire, et conformément au II des articles 312-48 et 321-81 du règlement général de l'AMF et au paragraphe 3 de l'article 45 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, le prestataire de services d'investissement établit et met en œuvre notamment :

1° une cartographie des risques qui prend en compte les risques liés à chaque position du placement collectif ou du portefeuille individuel géré, et l'interaction entre ces risques individuels ;

2° des indicateurs de risque pertinents et un système de limites des risques cohérent avec le profil de risque retenu pour le placement collectif ou le portefeuille individuel géré ;

3° un mécanisme de génération d'alertes permettant de prévenir et de détecter les dépassements des limites, ainsi que des procédures de réaction aux dépassements des limites réalisés ou anticipés.

Il les met à jour régulièrement afin de s'assurer de leur pertinence et de leur efficacité.

Article 6 - Contrôle de la politique de gestion des risques

Conformément aux articles 312-47 et 321-80 du règlement général de l'AMF et à l'article 41 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, le prestataire de services d'investissement contrôle l'adéquation et l'efficacité de la politique de gestion des risques.
A cet effet, et conformément au III de l'article 312-45 et au IIIde l'article 321-77 du règlement général de l'AMF et à l'article 39 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, la fonction permanente de gestion des risques est chargée de veiller au respect du système de limitation des risques et contrôle qu'à tout moment :

1° les risques liés aux placements collectifs ou portefeuilles individuels gérés mentionnés au dernier alinéa du I de l'article 5 de la présente instruction sont bien identifiés et mesurés ;

2° la cartographie des risques, les indicateurs de risque, ainsi que le système de limites de risque respectent les exigences mentionnées au II de l'article 5 ;

3° En cas de dépassements des limites, des mesures immédiates et adaptées de correction des portefeuilles sont prises.

Article 7 - Techniques et outils de mesure des risques

En application des articles 312-45 et 312-48, 321-77 et 321-81 du règlement général de l'AMF et de l'article 39 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, la fonction permanente de gestion des risques met en œuvre les procédures de gestion des risques et valide les techniques de mesure des risques définies dans ces procédures :

1° Elle vérifie que les fondements théoriques sont pertinents et que les hypothèses retenues sont adaptées aux caractéristiques des investissements et de la stratégie de gestion mise en œuvre ;

2° Elle s'assure que les paramètres employés sont fiables, robustes et adaptés aux stratégies de gestion mises en œuvre et au comportement des marchés et que les données de marché utilisées sont correctement alimentées ;

3° Elle approuve le domaine de validité et les limites de chaque technique ou outil de mesure des risques, notamment par rapport aux spécificités de la stratégie de gestion mise en œuvre et des actifs employés, à des situations particulières de marché ;

4° Elle s'assure de la bonne mise en œuvre informatique de chaque technique ou outil de mesures des risques.

Article 8 - Mesure des risques

En application du I de l'article 312-48, de l'article 318-40 et du a) du I de l'article 321-81 du règlement général de l'AMF, le prestataire de services d'investissement tient compte, pour une bonne mesure des risques, des conditions de marché et des évolutions possibles de ces conditions susceptibles de modifier le profil de risque des investissements ou de la stratégie des portefeuilles des placements collectifs ou des portefeuilles gérés sous mandat (gestion de portefeuille pour le compte de tiers).
Il prend en considération les résultats des tests de résistance et les analyses des scenarios élaborés à cette fin.

En particulier, il effectue des simulations et des tests de résistance afin d'évaluer le risque de liquidité auquel les placements collectifs et les portefeuilles individuels sont exposés. Il tient compte de ces résultats dans la mise en place de la procédure de gestion de risque de liquidité mentionnée au III de l'article 312-48, de l'article 321-81 du

règlement général de l'AMF ou au b) du paragraphe 3 de l'article 40 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

La gestion du risque de contrepartie inclut toutes les diligences nécessaires pour mesurer la qualité de crédit de la contrepartie et pour s'assurer qu'à tout moment le risque de contrepartie est maitrisé. Elle prend en considération la concentration des investissements ayant pour contrepartie des entités appartenant au même groupe.

Article 9 - Gestion des risques et valorisation des instruments financiers

Conformément aux dispositions du f) du III de l'article 321-77 du règlement général de l'AMF applicable aux sociétés de gestion de portefeuille d'OPCVM et de FIA soumises au titre Ier quater du livre III du règlement général de l'AMF, la fonction permanente de gestion des risques réexamine et renforce les dispositifs et les procédures d'évaluation des contrats financiers négociés de gré à gré. , En ce qui concerne les sociétés de gestion de portefeuille de FIA soumises au titre Ier bis du livre III du règlement général de l'AMF, la fonction permanente de gestion des risques procède à un réexamen et renforcement des dispositifs et des procédures d'évaluation pour l'ensemble des actifs, conformément à l'article 70 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

La fonction permanente de gestion des risques effectue une validation et un contrôle régulier du processus d'évaluation des actifs susmentionnés, eu égard à leur complexité, et des modèles d'évaluation utilisés par le prestataire des services d'investissement. Cette validation porte sur les fondements théoriques, la mise en place informatique et le choix des paramètres des modèles et des données de marché utilisées.

Le prestataire des services d'investissement prévoit les mesures nécessaires en cas de désaccord entre l'évaluation des actifs susmentionnés faite par le prestataire de services d'investissement et les prix fournis par les contreparties ou contributeurs externes. Ces mesures incluent notamment une deuxième évaluation indépendante de ces actifs par la fonction permanente de gestion des risques.

Article 10 - Mesure du risque global des OPCVM et des FIA agréés selon la méthode du calcul de la valeur en risque

Lorsqu'une société de gestion de portefeuille utilise la méthode du calcul de la valeur en risque pour mesurer le risque global d'un OPCVM ou d'un FIA agréé[7], la fonction permanente de gestion des risques veille au respect des limites applicables aux OPCVM ou FIA agréés en matière de risque global conformément au b) du I de l'article 321-81 du règlement général de l'AMF ou au b) du paragraphe 1 de l'article 45 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012. A ce titre, la fonction permanente de gestion des risques remplit les conditions suivantes :

1° Elle valide en amont et après toute modification significative le modèle de la valeur en risque et s'assure qu'à tout moment, il est adapté au portefeuille de l'OPCVM ou du FIA agréé. Elle valide le calibrage du modèle et les dispositifs d'analyse a posteriori des résultats ; Sont considérées comme des modifications significatives du modèle de la valeur en risque :

- l'introduction d'un nouveau type d'actif financier au portefeuille de l'OPCVM ou du FIA agréé ;
- un changement apporté au modèle de la valeur en risque suite à des tests faits par les dispositifs d'analyse a posteriori des résultats ou ;
- toute décision de la société de gestion de portefeuille de modifier significativement certains aspects du modèle.

2° Elle alimente, teste, garde opérationnel et utilise, quotidiennement, le modèle de la valeur en risque ;

[7] Voir aussi instruction AMF DOC-2011-15 relative aux modalités de calcul du risque global des OPCVM et des FIA agréés.

3° Lorsque la société de gestion de portefeuille adopte la méthode du calcul de la valeur en risque relative pour mesurer le risque global de l'OPCVM ou du FIA agréé, elle supervise la procédure relative à la détermination du portefeuille de référence mentionné à l'article 411-78 ou à l'article 422-57 du règlement général de l'AMF ;

4° Elle valide et met en place pour chaque OPCVM ou FIA agréé un système de limites de valeur en risque compatible avec son profil de risque et contrôle régulièrement ce système de limites ;

5° Elle surveille régulièrement le niveau de levier de l'OPCVM ou du FIA agréé ;

6° Elle produit régulièrement des rapports pour les instances dirigeantes qui indiquent le niveau actuel de la valeur en risque (y compris les niveaux mesurés par les dispositifs d'analyse *a posteriori* des résultats et par les tests de résistance).

La documentation du modèle de la valeur en risque doit couvrir :

a) Les principes de fonctionnement des modèles de valeur en risque, donnant le détail des techniques de mesures utilisées, entre autres les risques couverts par le modèle, la méthodologie, les hypothèses et fondements mathématiques, les données utilisées, la précision et l'exhaustivité de l'évaluation du risque, les modalités de validation des modèles, le périmètre de validité des modèles et leur mise en œuvre opérationnelle ;

b) Le dispositif d'analyse *a posteriori* des résultats ;

c) Le dispositif de tests de résistance.

5. DOCUMENTATION DE LA POLITIQUE DE GESTION DES RISQUES

Article 11 - Documentation et archivage

Conformément au I de l'article 312-46, de l'article 321-78 du règlement général de l'AMF et au paragraphe 1 de l'article 40 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, le prestataire de services d'investissement établit une documentation détaillée et régulièrement mise à jour de la politique de gestion des risques, comportant l'ensemble des procédures.

Cette documentation porte notamment sur les points suivants :

- la cartographie des risques, les indicateurs de risque, le système de limites des risques et les mesures de réaction aux dépassements ;
- les principes de fonctionnement des techniques et outils de mesure des risques utilisés, leur domaine de validité, la fréquence et les modalités de mise à jour des paramètres employés et les modalités de validation a priori et a posteriori de ces techniques ;
- l'interaction entre la fonction permanente de gestion des risques et les équipes opérationnelles, notamment l'équipe de gestion.

Toute modification doit donner lieu à une mise à jour de la documentation.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

AMF

Instruction AMF
Modalités de calcul du risque global des OPCVM et des FIA agréés – DOC-2011-15

Textes de référence : articles 411-72 à 411-81 et 422-51 à 422-60[2] du règlement général de l'AMF

1. Dispositions générales 2
   1.1. Champ d'application 2
      Article 1 - Champ d'application 2
   1.2. Périmètre et définition 2
      Article 2 - Eléments pris en compte pour le calcul du risque global d'un OPCVM ou d'un FIA 2
      Article 3 - Risque global d'un OPCVM ou d'un FIA 2
      Article 4 - Contrats financiers standards et non standards, instruments financiers à dérivés intégrés 3
      Article 5 - Moyens et organisation des sociétés de gestion de portefeuille 4
2. Calcul du risque global 4
   2.1. Méthode du calcul de l'engagement 4
      Article 6 - Méthodologie générale 4
      Article 7 - Formules de conversion 5
      Article 8 - Règles de compensation et de couverture 5
      Article 9 - Techniques de gestion efficace du portefeuille, opérations d'acquisition et de cession temporaire de titres 6
      Article 10 - Dispositions spécifiques aux contrats financiers relatifs à des taux d'intérêts 6
      Article 11 - Dispositions spécifiques aux OPCVM ou FIA à formule 7
   2.2. Méthode du calcul de la valeur en risque 8
      Article 12 - Dispositions générales 8
      Article 13 - VaR relative 8
      Article 14 - Modèle de calcul de la VaR 9
      Article 15 - Moyens et organisation des sociétés de gestion de portefeuille utilisant la méthode de calcul de la VaR 9
      Article 16 - Information 10

Ce document comporte des annexes accessibles via l'onglet « Annexes et liens » :
Annexe I – Formules de calcul de l'engagement par conversion des contrats financiers standards en valeur de marché de la position équivalente sur l'actif sous-jacent
Annexe II – Formules de calcul de l'engagement par conversion de dérivés intégrés en valeur de marché de la position équivalente sur l'actif sous-jacent
Annexe III – Formules de calcul de l'engagement des contrats financiers non standards

[2] Les articles 422-51 à 422-60 sont applicables aux fonds d'investissement à vocation générale et sont applicables, par renvoi, aux fonds de capital investissement, aux OPCI, aux fonds de fonds alternatifs, aux fonds d'épargne salariale et aux fonds professionnels à vocation générale.

1. Dispositions générales

1.1. Champ d'application

Article 1 - Champ d'application

La présente instruction[2] s'applique aux OPCVM et aux FIA agréés par l'AMF suivants : fonds d'investissement à vocation générale, fonds de capital investissement, OPCI, fonds de fonds alternatifs, fonds d'épargne salariale, fonds professionnels à vocation générale. Sauf disposition contraire, le terme « FIA » désigne dans la présente instruction les FIA agréés mentionnés ci-dessus.

Pour la présente instruction, le terme « société de gestion de portefeuille » désigne la société de gestion de portefeuille agréée en France, la société de gestion établie dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou le gestionnaire établi dans un pays tiers.
Le respect des dispositions de la présente instruction ne dispense pas les sociétés de gestion de portefeuille des OPCVM et des FIA des obligations auxquelles elles sont soumises en application de l'article L. 533-10-1[3] du code monétaire et financier.

1.2. Périmètre et définition

Article 2 - Eléments pris en compte pour le calcul du risque global d'un OPCVM ou d'un FIA

I. - Le calcul du risque global d'un OPCVM ou d'un FIA prend en compte les éléments suivants :

1° Les contrats financiers, y compris les contrats financiers intégrés dans d'autres titres financiers conformément à l'article R. 214-15-2 ou à l'article R. 214-32-24-1 du code monétaire et financier, ci-après appelés dérivés intégrés. Pour le calcul du risque global, ces contrats financiers sont isolés de l'instrument au comptant qui leur sert de support ;

2° Les techniques et les instruments visant à renforcer le levier ou l'exposition au risque de marché, y compris des accords de mise en pension ou des opérations de prêt-emprunt de titres ;

3° Pour les fonds professionnels à vocation générale, les emprunts d'espèces.

Article 3 - Risque global d'un OPCVM ou d'un FIA

Conformément au 1er alinéa de l'article R. 214-30 ou de l'article R. 214-32-41 et au 1° du II de l'article D. 214-113 du code monétaire et financier, un OPCVM ou un FIA veille à ce que son risque global lié aux contrats financiers n'excède pas la valeur nette totale de son portefeuille.

Conformément à l'article R. 214-193 du code monétaire et financier, le plafond mentionné à l'article R. 214-32-41 est porté à trois fois l'actif pour les fonds professionnels à vocation générale.

Conformément au I de l'article 411-72 ou de l'article 422-51 du règlement général de l'AMF, le calcul de ce niveau de risque global doit être effectué selon une fréquence quotidienne, et les limites de risque doivent être

[2] Qui tire son origine du document CESR's Guidelines on Risk Measurement and the Calculation of Global Exposure and Counterparty Risk for UCITS (CESR/10-788).
3 Article L. 533-10-1 : « Les sociétés de gestion de portefeuille ainsi que les prestataires de services d'investissement qui fournissent le service d'investissement mentionné au 4 de l'article L. 321-1 emploient :
1° Une méthode de gestion des risques pour le compte de tiers qui leur permet de contrôler et de mesurer à tout moment le risque associé à la gestion des positions et opérations du portefeuille et la contribution de celles-ci au profil de risque général du portefeuille géré. En particulier, les sociétés de gestion de portefeuille ne recourent pas exclusivement ou mécaniquement à des notations de crédit émises par des agences de notation de crédit au sens du point b du paragraphe 1 de l'article 3 du règlement (CE) n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit pour évaluer la qualité de crédit des actifs du portefeuille.
2° Une méthode permettant une évaluation précise et indépendante des positions et opérations du portefeuille géré, et notamment de la valeur des contrats financiers de gré à gré.
Les sociétés de gestion de portefeuille fixent des limites raisonnables à l'effet de levier pour chaque FIA qu'elles gèrent et respectent à tout moment ces limites. »

respectées en permanence. En fonction de la stratégie poursuivie et si nécessaire, des calculs du niveau de risque global doivent être aussi effectués en cours de journée.

Article 4 - Contrats financiers standards et non standards, instruments financiers à dérivés intégrés

I. - Les contrats financiers suivants, dont la liste est non exhaustive, peuvent relever de la catégorie des contrats financiers standards :

1° Les contrats à terme relatifs à des instruments financiers, des devises, des taux d'intérêt, à des indices financiers (« *futures* » et « *forwards* ») ;

2° Les contrats d'options d'achat et de vente « vanille » ;

3° Les contrats d'échange : taux fixe/taux variable, taux fixe/taux fixe ou taux variable/taux variable, ainsi que les contrats d'échange d'inflation et de devises ;

4° Les contrats d'échange de rendement global (« *Total Return Swaps* »), par lesquels deux contreparties s'échangent les flux représentant, pour l'établissement vendeur, la rémunération de l'actif, majorée, le cas échéant, de son appréciation, et pour l'investisseur acheteur, une prime périodique majorée, le cas échéant, de la dépréciation de l'actif ;

5° Les contrats à terme servant au transfert du risque de crédit mono-émetteurs (dérivés de crédit tels que les « *Credit Default Swaps* » mono-émetteurs) ;

6° Les contrats financiers avec paiement d'un différentiel tels que les « *Contract For Differences* », qui permettent d'échanger, à l'échéance du contrat, la valeur actuelle d'un actif contre la valeur initiale de ce même actif. Dans ce cadre, le vendeur paie à l'acheteur la différence entre valeur initiale et valeur actuelle sans que ceci n'implique l'achat ou la vente de l'actif sous-jacent ;

7° Les warrants, qui confèrent à leur détenteur le droit, et non l'obligation, d'acheter ou de vendre une quantité donnée d'un actif spécifique, à un prix déterminé d'avance, à la date d'échéance du contrat ou en tout temps jusqu'à cette date ;

8° Les bons de souscription de titres financiers qui permettent à l'investisseur de souscrire pendant une période déterminée à un autre titre financier à une quantité et à un prix fixé à l'avance.

Les contrats financiers standards s'entendent comme excluant les contrats financiers non standards mentionnés au III.

II. - Les instruments financiers visés aux 1 et 2 du II de l'article L. 211-1 du code monétaire et financier et les instruments du marché monétaire comportant un contrat financier sont appelés instruments financiers à dérivés intégrés. Les contrats financiers suivants, dont la liste est non exhaustive, relèvent de la catégorie des instruments financiers à dérivés intégrés :

1° Les obligations convertibles ;

2° Les *« Credit Linked Notes »* ;

3° Les titres financiers non entièrement libérés (*« Partly paid securities »*), pour lesquels seule une partie du capital et de toute prime due a été payée. Le montant restant à payer peut l'être à tout moment choisi par la société émettrice des titres ;

4° Les warrants, qui confèrent à leur détenteur le droit, et non l'obligation, d'acheter ou de vendre une quantité donnée d'un actif spécifique, à un prix déterminé d'avance, à la date d'échéance du contrat ou en tout temps jusqu'à cette date ;

5° Les bons de souscription de titres financiers qui permettent à l'investisseur de souscrire pendant une période déterminée à un autre titre financier à une quantité et à un prix fixé à l'avance.

III. - Les contrats financiers suivants, dont la liste est non exhaustive, peuvent relever de la catégorie des contrats financiers non standards :

1° Les contrats d'options digitales ou binaires, qui rapportent une rémunération prédéterminée si certaines conditions de marché sont réalisées à l'échéance, et dans le cas contraire, une rémunération nulle;

2° Les contrats d'options à barrière, dont la rémunération dépend du passage éventuel d'un seuil déterminé par le prix de l'actif sous-jacent pendant la période d'exercice de l'option ;

3° Les contrats à terme servant au transfert du risque de crédit autres que mono-émetteurs, par exemple les dérivés de crédit tels que les « *First to Default Swaps* » ;

4° Les contrats d'échange de variance, (*« Variance Swaps »*), et les contrats d'échange de volatilité, (*« Volatility Swaps »*), qui permettent de s'exposer à la variance (carré de la volatilité) ou respectivement à la volatilité d'un actif sous-jacent, et en particulier d'échanger la volatilité future réalisée contre la volatilité implicite courante.

Article 5 - Moyens et organisation des sociétés de gestion de portefeuille

L'utilisation de la méthode du calcul de l'engagement ou de l'approche en valeur en risque, appelée ci-après VaR, afin de mesurer l'exposition globale d'un OPCVM ou d'un FIA, n'exempte pas la société de gestion de portefeuille qui le gère de l'exigence de mettre en place des mesures de gestion des risques internes et des limites appropriées.

2. Calcul du risque global

2.1. Méthode du calcul de l'engagement

Article 6 - Méthodologie générale

I. - La méthode du calcul de l'engagement repose sur la conversion exacte de la position de chaque contrat financier en la valeur de marché d'une position équivalente sur l'actif sous-jacent de ce contrat financier.
Le nominal de la position ou le prix du contrat à terme peuvent être utilisés si cela est plus prudent.

Seuls les contrats financiers non standards, pour lesquels la conversion en valeur de marché ou en nominal de la position équivalente sur l'actif sous-jacent n'est pas possible, et dont le montant total représente une proportion négligeable du portefeuille de l'OPCVM ou du FIA, peuvent être traités au moyen d'une autre méthode de calcul prudente déterminée par la société de gestion de portefeuille.

II. - Le risque global d'un OPCVM ou d'un FIA déterminé au moyen de la méthode du calcul de l'engagement est calculé selon la méthode suivante :

1° La société de gestion de portefeuille calcule l'engagement de chaque contrat financier pris individuellement ;

2° Elle identifie les dispositions de compensation et de couverture. Pour chacune de ces dispositions, elle calcule un engagement net comme suit :

a) L'engagement brut est égal à la somme des engagements des contrats financiers pris individuellement (dérivés intégrés inclus) après compensation ;

b) Si les dispositions de compensation ou de couverture impliquent des titres vifs, la valeur de marché de ces titres peut être utilisée pour compenser l'engagement brut ;

c) La valeur absolue du montant résultant est égale à l'engagement net.

3° Elle calcule le risque global comme la somme de :

a) La valeur absolue de l'engagement de chaque contrat financier non pris en compte dans une disposition de compensation ou de couverture ;

b) La valeur absolue de chaque engagement net après prise en compte des dispositions de compensation ou de couverture décrits précédemment ;

c) La somme des valeurs absolues des engagements liés aux techniques de gestion efficace du portefeuille, notamment à des techniques et à des instruments qui ont pour objet des titres financiers éligibles et des instruments du marché monétaire, et à des opérations de pension, à des opérations assimilées d'acquisition ou de cession temporaire de titres, telles que définies à l'article R. 214-18 ou à l'article R. 214-32-27 du code monétaire et financier.

L'engagement des contrats financiers est converti dans la devise de comptabilité de l'OPCVM ou du FIA au moyen du taux de change du jour du calcul.
Si un contrat financier portant sur des devises comporte deux flux financiers qui ne sont pas exprimés dans la devise de comptabilité de l'OPCVM ou du FIA, ces deux flux financiers sont pris en compte dans le calcul de l'engagement de façon indépendante.

Article 7 - Formules de conversion

I. - Des exemples de formules de calcul de l'engagement par conversion en équivalent sous-jacent pour une liste non-exhaustive de contrats financiers standards sont donnés en Annexe I.

II. - Des exemples de formules de calcul de l'engagement par conversion en équivalent sous-jacent pour une liste non-exhaustive de contrats financiers à dérivés intégrés sont donnés en Annexe II.

III. - Des exemples de formules de calcul de l'engagement pour une liste non-exhaustive de contrats financiers non standards sont donnés en Annexe III.

Article 8 - Règles de compensation et de couverture

I. - La société de gestion de portefeuille peut procéder à des dispositions de compensation algébrique des positions :
1° Entre des contrats financiers, à condition qu'ils se réfèrent au même actif sous-jacent, indépendamment de la maturité des contrats financiers ;
2° Entre un contrat financier dont l'actif sous-jacent est un titre financier, un instrument du marché monétaire ou un actif mentionné au 3° du I de l'article L. 214-20 ou de l'article L. 214-24-55 et le même actif sous-jacent détenu en portefeuille.

II. – 1° La société de gestion de portefeuille peut tenir compte des dispositions de couverture dès lors que ces dispositions permettent de compenser les risques liés à certains actifs et en particulier si les critères suivants sont respectés :

a) la réduction du risque au niveau de l'OPCVM ou du FIA est vérifiable ;

b) les risques liés aux contrats financiers, le risque général et les risques spécifiques s'ils existent sont compensés ;

c) les dispositions de couverture se réfèrent à la même classe d'actifs ;

d) les dispositions de couverture restent efficaces dans des conditions de marché tendues.

Les stratégies d'investissement qui visent à générer structurellement une performance ne sont pas considérées comme des accords de couverture.

Nonobstant les critères précédents, les contrats financiers utilisés à titre de couverture du risque de change (c'est-à-dire qui n'ajoutent aucune surexposition, levier et/ou risque de marché), peuvent être compensés lors du calcul du risque global.

Les stratégies de type neutre marché, *« market neutral »,* ou d'achat et de vente, *« long/short »,* ne sont pas réputées respecter les critères susmentionnés.

2° Si la société de gestion de portefeuille utilise un calcul conservateur au détriment d'un calcul exact de l'engagement d'un contrat financier (c'est-à-dire une conversion exacte en la valeur de marché de la position équivalente sur l'actif sous-jacent), les accords de compensation et/ou de couverture ne peuvent pas être pris en compte pour réduire le montant d'engagement si cela conduit à sous-estimer le risque global.

Article 9 - Techniques de gestion efficace du portefeuille, opérations d'acquisition et de cession temporaire de titres

Si l'OPCVM ou le FIA recourt à des techniques de gestion efficace du portefeuille telles que mentionnées à l'article R.214-18 ou à l'article R. 214-32-27 du code monétaire et financier, ces opérations sont prises en compte dans la mesure du risque global pour autant qu'elles génèrent un levier additionnel à travers le réinvestissement de garanties financières.

Dans le cas où l'OPCVM ou le FIA réinvestit des garanties financières dans des actifs financiers dont le rendement est supérieur au taux sans risque, doivent être inclus dans le calcul du risque global :

1° Le montant d'espèces reçues comme garanties financières si ces garanties financières prennent la forme d'espèces ;

2° La valeur de marché de l'instrument financier reçu comme garantie financière si cette garantie financière n'est pas sous forme d'espèces.

Tout risque global généré par ces opérations doit être ajouté au risque global résultant de l'utilisation de contrats financiers et le total ne peut dépasser 100 % de la valeur nette totale du portefeuille de l'OPCVM ou du FIA.
Toute autre réutilisation de garanties financières au sein d'une opération de cession ou d'acquisition temporaire de titres doit être traitée de façon similaire et incluse dans la mesure du risque global.

Article 10 - Dispositions spécifiques aux contrats financiers relatifs à des taux d'intérêts

Au sens du présent article, un contrat financier relatif à des taux d'intérêts est un contrat financier dont l'actif sous-jacent est un taux d'intérêt. La variation de la valeur de marché d'un tel instrument est principalement liée à celle de la courbe de taux. A titre d'exemple et de façon non exhaustive, les contrats d'échange de taux, les contrats à terme sur taux, les contrats à terme sur obligation, les *forward rate agreements* sont des instruments dérivés de taux.

I. - Les règles de compensation en duration spécifiques aux contrats financiers relatifs à des taux d'intérêts peuvent s'appliquer uniquement lorsque la stratégie de gestion de l'OPCVM ou du FIA n'implique aucune source de risque significative autre que les taux d'intérêts (par exemple la volatilité et le change). Ainsi les règles de compensation en duration ne peuvent être appliquées pour une stratégie d'arbitrage de taux d'intérêts.

En outre, ces règles de compensation en duration ne permettent pas de générer un accroissement du risque de taux à travers l'investissement sur des positions à court terme. Des instruments dérivés de taux à court terme ne peuvent par exemple pas être la source principale de performance d'un OPCVM ou d'un FIA dont la valeur de duration est moyenne et qui utilise ces règles de compensation en duration.

II. - Les positions sur instruments dérivés de taux sont converties en positions équivalentes selon la méthodologie suivante :

1. La société de gestion de portefeuille alloue chaque contrat financier relatif à des taux d'intérêts dans la zone correspondant à la fourchette de maturité appropriée selon le tableau suivant :

Zone	Fourchette de maturité
1	0 - 2 ans
2	2 - 7 ans
3	7 - 15 ans
4	> 15 ans

2. La société de gestion de portefeuille convertit la position de chaque contrat financier relatif à des taux d'intérêts en valeur de marché d'une position équivalente sur l'actif sous-jacent de ce contrat financier, égale au rapport de la duration de cet instrument dérivé de taux et de la duration cible de l'OPCVM ou du FIA, multiplié par la valeur de marché de l'actif sous-jacent :

$$\text{Position en équivalent sous} - \text{jacent} = \frac{duration_{IFT}}{duration_{\text{cible}}} \times MtM_{sous-jacent}$$

Où :
- $duration_{IFT}$ est la duration, ou sensibilité aux taux d'intérêts de l'instrument financier dérivé ;
- $duration_{\text{cible}}$ est cohérente avec la stratégie d'investissement, les positions directionnelles et le niveau de risque attendu à tout moment et sera régularisée le cas échéant. Elle est également cohérente avec la duration du portefeuille dans des conditions normales de marché ;
- $MtM_{\text{sous- jacent}}$ est la valeur de marché de l'actif sous-jacent.

3. Les positions équivalentes longues sont compensées au sein de chaque zone de maturité avec les positions équivalentes courtes pour déterminer la *position compensée* de la zone. Le solde court ou long constitue la *position non compensée* de la zone.

4. Les positions non compensées longues ou courtes de la zone (i) sont compensées par les positions non compensées de la zone (i+1).

5. Les positions non compensées résiduelles longues ou courtes de la zone (i) sont compensées par les positions non compensées résiduelles de la zone (i+2).

6. Les positions non compensées résiduelles longues ou courtes de la zone (1) sont finalement compensées par les positions non compensées résiduelles de la zone (4).

7. Le risque global de l'OPCVM ou du FIA est finalement la somme :
   a. 0 % de la valeur absolue de la position compensée de chaque zone ;
   b. 40 % de la valeur absolue de la position compensée entre les zones (i) et (i+1) ;
   c. 75 % de la valeur absolue de la position compensée entre les zones (i) et (i+2) ;
   d. 100 % de la valeur absolue de la position compensée entre les zones les plus éloignées (1) et (4) ;
   e. 100 % des valeurs absolues des positions non compensées résiduelles finales.

Article 11 - Dispositions spécifiques aux OPCVM ou FIA à formule

I. - Lorsque l'OPCVM ou le FIA est un fonds à formule et qu'il répond aux critères de l'article 411-80 ou de l'article 422-59 du règlement général de l'AMF, la mesure du risque global peut s'appuyer sur la méthode du calcul de l'engagement au niveau de chaque scénario auquel l'investisseur peut être exposé, et s'applique de la manière suivante :

1° La formule prédéfinie sur laquelle repose la stratégie d'investissement est divisée en un nombre fini de scénarios individuels,

2° Chaque scénario est analysé afin de définir si les contrats financiers et les opérations qui le structurent peuvent être exclus du calcul du risque global par la méthode du calcul de l'engagement, et selon les dispositions de l'article 411-76 ou de l'article 422-55 du règlement général de l'AMF.

Par ailleurs, un scénario structuré au moyen d'un investissement dans des actifs éligibles autres que rémunérés au taux sans risque ne peut être considéré comme respectant le II de l'article 411-76 ou de l'article 422-55 du règlement général de l'AMF que si cet investissement est couplé avec une garantie de la réalisation de l'objectif de gestion dans les conditions de l'article R. 214-19 ou de l'article R. 214-32-28 du code monétaire et financier.

3° Le risque global de chaque scénario singulier respecte la limite égale à 100 % de la valeur nette totale du portefeuille de l'OPCVM ou du FIA.

Les orientations de l'ESMA (référence ESMA/2011/112) présentent des exemples illustratifs de ces dispositions spécifiques.

II- La société de gestion de portefeuille qui utilise la méthode de calcul du risque global exposé ci-dessus doit s'assurer que le prospectus du fonds à formule :

a) contient la publication in extenso de la politique d'investissement, de l'exposition sous-jacente et des formules de rémunération dans un langage clair que le grand public pourra facilement comprendre ; et

b) comprend un avertissement visible sur les risques informant les investisseurs qui remboursent leur investissement par anticipation qu'ils ne bénéficient pas de la rémunération prédéfinie et peuvent subir des pertes importantes.

2.2. Méthode du calcul de la valeur en risque

Article 12 - Dispositions générales

La société de gestion de portefeuille utilise une méthode de mesure du risque global en VaR dans les conditions de l'article 411-77 ou de l'article 422-56 du règlement général de l'AMF. Un intervalle de confiance et/ou une période d'observation différents que ceux mentionnés au II de l'article 411-77 ou de l'article 422-56 du règlement général de l'AMF peuvent être utilisés lors du calcul à condition que :

- L'intervalle de confiance ne soit pas inférieur à 95 % ;
- La période d'observation n'excède pas 20 jours ouvrés.

L'utilisation de paramètres différents implique que la société de gestion de portefeuille ramène le montant alors calculé à la VaR définie au II de l'article 411-77 ou de l'article 422-56 du règlement général de l'AMF en faisant l'hypothèse que les rendements de l'OPCVM ou du FIA sont indépendants et identiquement distribués selon une loi normale, et en utilisant les quantiles de la loi normale et la racine carrée du temps.

Article 13 - VaR relative

I.- Conformément à l'alinéa 3 du I de l'article 411-78 ou de l'article 422-57 du règlement général de l'AMF, le risque global selon la méthode de la VaR relative est égal au rapport de la VaR de l'OPCVM ou du FIA et de la VaR d'un portefeuille de référence, moins un, multiplié par l'actif net. La VaR de l'OPCVM ou du FIA est ainsi limitée à deux fois la VaR du portefeuille de référence.

II. - Le portefeuille de référence ne génère pas de levier. Il ne contient pas de contrats financiers ou d'instruments financiers à dérivés intégrés, à l'exception des cas suivants :

a) Si l'OPCVM ou le FIA met en œuvre une stratégie de type d'achat et de vente, le portefeuille de référence peut contenir des contrats financiers afin de représenter des positions courtes ;

b) Si le risque de change de l'OPCVM ou du FIA est couvert, le portefeuille de référence peut être un indice couvert contre le risque de change d'une devise.

Le profil de risque du portefeuille de référence est cohérent avec l'objectif de gestion, la stratégie d'investissement et les limites de l'OPCVM ou du FIA.

Si le profil de rendement/risque de l'OPCVM ou du FIA change fréquemment ou s'il n'est pas possible de déterminer un portefeuille de référence, la méthode de calcul de la VaR relative n'est pas utilisée.

Les modalités de constitution et de maintenance du portefeuille de référence font partie intégrante du dispositif de gestion des risques et font l'objet de procédures adéquates. La société de gestion de portefeuille développe des règles pour déterminer la composition du portefeuille de référence. Elle documente explicitement sa composition ainsi que toute modification.

Article 14 - Modèle de calcul de la VaR

I. - La société de gestion de portefeuille est responsable du choix d'un modèle approprié. Elle s'assure que le modèle est cohérent avec la stratégie d'investissement, la nature et la complexité des instruments financiers utilisés.
Le modèle tient au minimum compte du risque de marché général et si possible des autres risques. Le modèle de VaR utilisé capte de manière adéquate et suffisamment précise les risques de l'OPCVM ou du FIA, en particulier :

1° Il capte de façon adéquate tous les risques de marché matériels associés aux positions en portefeuille et, en particulier, les risques spécifiques liés aux instruments financiers dérivés. A cet effet, le modèle de VaR couvre tous les facteurs risques ayant une influence non négligeable sur les variations du portefeuille ;

2° Les modèles quantitatifs utilisés dans le cadre de la VaR (outils de valorisation, estimation des volatilités et corrélations, etc) prévoient un niveau de précision suffisant ;

3° Les données utilisées dans le cadre du calcul de la VaR sont cohérentes, robustes et fiables.

Article 15 - Moyens et organisation des sociétés de gestion de portefeuille utilisant la méthode de calcul de la VaR

I. - Conformément aux articles 318-38 et 318-39 ou à l'article 321-77 du règlement général de l'AMF, une société de gestion de portefeuille utilisant la méthode en VaR dispose d'une fonction permanente de gestion des risques indépendante des unités commerciales et opérationnelles. Cette fonction est responsable de la validation du modèle de VaR ainsi que de sa revue.

II. - A cette fin, la société de gestion de portefeuille met en place :

1° Un dispositif de conservation et d'analyse *a posteriori* des résultats des calculs effectués ayant pour objet de vérifier que les modèles utilisés captent les risques de l'OPCVM ou du FIA de manière satisfaisante, ce qui signifie notamment que des tests de performance *a posteriori* sont réalisés au moins une fois par mois afin de vérifier que les variations de la valeur quotidienne du portefeuille sont cohérentes avec les mesures de risque utilisées.

La société de gestion de portefeuille détermine et surveille les dépassements de seuil de la VaR, c'est-à-dire lorsque la variation sur une journée de la valeur du portefeuille de l'OPCVM ou du FIA est supérieure à la VaR à horizon un jour calculée par le modèle.
Si le pourcentage de dépassements de seuil s'avère trop important, la société de gestion de portefeuille revoit le modèle de VaR et lui apporte des ajustements appropriés qu'elle documente.

Pour chaque OPCVM ou FIA, les instances dirigeantes sont alertées au moins tous les trimestres si le nombre de dépassements de seuil survenus au cours des 250 derniers jours est supérieur à 4 dans le cas d'un intervalle de confiance à 99 %. Cette information s'accompagne d'une analyse et une explication des sources des dépassements de seuil ainsi qu'une communication sur les mesures prises le cas échéant.

2° Un dispositif de tests de résistance rigoureux et complet, adapté au profil de risque de l'OPCVM ou du FIA, à sa composition et aux conditions de marché adéquates, permettant de simuler son comportement dans des situations de crise.
Le programme de test de résistance doit être conçu pour évaluer toute dépréciation importante potentielle de la valeur de l'OPCVM ou du FIA découlant de changements imprévus des paramètres de marché appropriés et des facteurs de corrélation pertinents. Réciproquement, lorsque cela est nécessaire, il doit également évaluer les

changements des paramètres de marché appropriés et des facteurs de corrélation pertinents qui pourraient entraîner une dépréciation importante de la valeur de l'OPCVM ou du FIA.
Les tests de résistance doivent être intégrés de façon adéquate au processus de gestion des risques, et il doit être tenu compte des résultats lorsque des décisions d'investissement sont prises pour l'OPCVM ou le FIA.

Les tests de résistance couvrent tous les risques qui influent de façon significative sur la valeur liquidative de l'OPCVM ou du FIA, en particulier ceux qui ne sont pas captés par le modèle de VaR (risques spécifiques). Ils doivent permettre d'analyser les situations potentielles dans lesquelles le recours à un effet de levier important exposerait l'OPCVM ou le FIA à un risque de baisse significatif et pourrait éventuellement entraîner le défaut de l'OPCVM ou du FIA.
Ils prennent en compte, au minimum des risques liés à un évènement exceptionnel auquel s'expose l'OPCVM ou le FIA (risque que la valeur d'un instrument financier varie de façon soudaine, en comparaison avec ses variations dans des conditions de marché normales, et dans des proportions plus importantes qu'à l'accoutumée, risque de défaut).

Ils se concentrent principalement sur les risques qui ne sont pas significatifs dans des conditions normales de marché mais peuvent le devenir dans des situations de marché tendues, à l'image d'une variation inhabituelle des corrélations, d'un risque d'illiquidité ou encore du comportement de produits structurés complexes dans de telles conditions.

Ils sont menés régulièrement, au moins une fois par mois, et sont en outre réalisés dès qu'un changement dans la valeur, la composition de l'OPCVM ou du FIA, ou dans les conditions de marché est susceptible de générer des résultats significativement différents. Les résultats issus de ces tests sont archivés et pris en considération lors de toute décision d'investissement.

La société de gestion de portefeuille met en place des procédures claires et développe sur ces bases un programme adéquat de tests de résistance qu'elle explique. Si elle prévoit de s'écarter des procédures, elle en explique les raisons.

III. - Font l'objet d'une documentation détaillée :

a) Les principes de fonctionnement des modèles de VaR, donnant le détail des techniques de mesures utilisées, entre autres les risques couverts par le modèle, la méthodologie, les hypothèses et fondements mathématiques, les données utilisées, la précision et l'exhaustivité de l'évaluation du risque, les modalités de validation des modèles, le périmètre de validité des modèles et leur mise en œuvre opérationnelle ;

b) Le dispositif d'analyse a posteriori des résultats ;

c) Le dispositif de tests de résistance.

Article 16 - Information

I. - La méthode choisie par la société de gestion de portefeuille pour mesurer le risque global de l'OPCVM ou du FIA qu'elle gère - méthode du calcul de l'engagement, méthode du calcul de la VaR relative ou de la VaR absolue - est précisée dans le prospectus ainsi que dans le rapport annuel.

II. - Lorsque la société de gestion de portefeuille mesure le risque global d'un OPCVM ou d'un FIA qu'elle gère au moyen de la méthode de calcul de la valeur en risque, elle doit également surveiller régulièrement le niveau de levier de cet OPCVM ou de ce FIA.
Ainsi le niveau de levier indicatif de l'OPCVM ou du FIA, calculé comme la somme des nominaux des positions sur les contrats financiers utilisés, est affiché dans le prospectus et dans le rapport annuel, ainsi que la possibilité pour l'OPCVM ou le FIA d'atteindre un niveau de levier plus élevé.

Si la méthode en VaR relative est appliquée, les informations relatives au portefeuille de référence sont données dans le prospectus et dans le rapport annuel.

III. - Les niveaux de VaR de l'OPCVM ou du FIA sont publiés dans le rapport annuel. A cet effet, les informations fournies doivent présenter le niveau maximum, le niveau minimum ainsi que le niveau moyen de VaR atteint au cours de l'exercice comptable.
Le modèle et les paramètres utilisés lors des calculs, tels que l'intervalle de confiance, la taille de l'échantillon de données sont affichés.

AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

Formules de calcul de l'engagement par conversion des contrats financiers standards en valeur de marché de la position équivalente sur l'actif sous-jacent

Ce document constitue l'annexe I de l'instruction AMF DOC-2011-15 - Modalités de calcul du risque global des OPCVM et des FIA agréés.

Contrats à terme	Contrat à terme sur obligation	Nombre de contrats * nominal du contrat * valeur de marché de l'obligation obligation la moins chère à livrer de référence
	Contrat à terme de taux d'intérêts	Nombre de contrats * nominal du contrat
	Contrat à terme sur change	Nombre de contrats * nominal du contrat
	Contrat à terme sur action	Nombre de contrats * nominal du contrat * valeur de marché de l'action sous-jacente
	Contrat à terme sur indice	Nombre de contrats * nominal du contrat * niveau de l'indice
Options vanille (achat/vente d' options d' achat et de vente)	Option vanille sur obligation	Nominal * valeur de marché de l'obligation sous-jacente * delta
	Option vanille sur action	Nombre de contrats * nominal du contrat * valeur de marché de l'action sous-jacente * delta
	Option vanille sur taux d'intérêt	Nominal * delta
	Option vanille sur change	Nominal de la (les) jambe(s) * delta
	Option vanille sur indice	Nombre de contrats * nominal du contrat * niveau de l'indice * delta
	Option vanille sur contrats à terme	Nombre de contrats * nominal du contrat * valeur de marché de l'actif sous-jacent * delta
	Swaptions	Formule de conversion du contrat d'échange sous-jacent * delta
	Warrants et bons de souscriptions	Nombre d'actions/obligations * valeur de marché de l'instrument sous-jacent * delta
Contrat d' échange (« *swaps* »)	Contrat d'échange de taux classique (taux fixe/taux variable et inflation)	Valeur de marché du sous-jacent (le nominal de la jambe fixe peut aussi être appliqué)
	Contrat d'échange de devises	Nominal de la (les) jambe(s)
	Cross currency Interest Rate Swaps	Nominal de la (les) jambe(s)
	Basic Total Return Swap	Valeur de marché des actifs référencés
	Non-Basic Total Return Swap	Valeur de marché cumulée des deux jambes du total return swap
	« Credit Default Swap Single Name »	Vendeur de Protection – maximum de la valeur de marché de l'actif sous-jacent et du nominal du CDS Acheteur de Protection – Valeur de marché de l'actif sous-jacent
	« Contract for Differences »	Nombre d'actions/obligations * valeur de marché de l'instrument sous-jacent
Contrats Forwards	Contrat forward de devises	Nominal de la (les) jambe(s)
	Forward Rate Agreement	Nominal
Surexposition à des indices ou indices à levier intégré		Un contrat financier permettant une surexposition à un indice sous-jacent, ou un indice offrant une surexposition doit appliquer l'approche standard du calcul de l'engagement aux actifs en question.

AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

Formules de calcul de l'engagement par conversion de dérivés intégrés en valeur de marché de la position équivalente sur l'actif sous-jacent

Ce document constitue l'annexe II de l'instruction AMF DOC-2011-15 - Modalités de calcul du risque global des OPCVM et des FIA agréés.

Obligation convertible	Nombre d'actions correspondantes * valeur de marché de l'action sous-jacente correspondante * delta
« Credit Linked Notes »	Valeur de marché de l'actif sous-jacent correspondant
« Partly Paid Securities »	Nombre d'actions/obligations * valeur de marché de l'instrument sous-jacent correspondant
« Warrants » et bons de souscription	Nombre d'actions/obligations * valeur de marché de l'instrument sous-jacent correspondant * delta

AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

Formules de calcul de l'engagement des contrats financiers non standards

Ce document constitue l'annexe III de l'instruction AMF DOC-2011-15 - Modalités de calcul du risque global des OPCVM et des FIA agréés.

Contrats d'échange de variance *« variance swaps »*	Les swaps de variance sont des contrats qui permettent aux investisseurs de s'exposer à la variance (carré de la volatilité) en contrepartie de la volatilité implicite courante. Selon les pratiques de marché, la valeur d'exercice (strike) et le *nominal de vega* sont exprimés en terme de volatilité. Pour le *nominal de variance* : $\text{nominal de variance} = \frac{\text{nominal de vega}}{2 \times \text{strike}}$ Le *nominal de vega* fournit une mesure théorique des pertes et profits résultant d'un changement de 1% dans la volatilité. Comme la volatilité réalisée ne peut être négative, une position longue sur un swap a une perte maximale connue. La perte maximale d'une position courte sur un swap est souvent limitée par l'inclusion d'un plafond sur la volatilité. Toutefois sans plafond de volatilité, les pertes potentielles d'une position courte sur un swap de variance sont infinies. La formule de calcul de l'engagement à utiliser pour un tel contrat donné au temps *t* est : Nominal de Variance * Variance_t (courante) (sans plafond sur la volatilité) Nominal de Variance * min [Variance_t (courante); (plafond de volatilité)^2] (avec plafond sur la volatilité) Où : Variance_t (courante) est une fonction du carré de la volatilité réalisée et de la volatilité implicite, plus précisément : $\text{Variance}_t(\text{courante}) = \frac{t}{T} \times \text{Volatilité réalisée}(0,t)^2 + \frac{T-t}{T} \times \text{Volatilité implicite}(t,T)^2$
Contrats d'échange de volatilité *« volatility swaps »*	Par analogie avec les contrats d'échange de variance, les formules de calcul suivantes sont utilisées : Nominal de Vega * Volatilité_t (courante) (sans plafond sur la volatilité) Nominal de Vega * min [Volatilité_t (courante); (plafond de volatilité)^2] (avec plafond sur la volatilité) Où : Volatilité_t (courante) est une fonction de la volatilité réalisée et de la volatilité implicite.
Options à barrière (*« knock-in knock-out »*)	Nombre de contrats * nominal du contrat * valeur de marché de l'action sous-jacente * delta maximum Où le delta maximum est égal à la plus grande valeur (si elle est positive) ou la plus petite valeur (si négative) que le delta de l'option peut atteindre en tenant compte de tous les scénarios de marché possibles. Si l'utilisation de la méthode du calcul de l'engagement conduit à une valeur infinie, la perte potentielle maximale résultant d'un défaut de l'émetteur peut être retenue.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

Ce document n'a pas été actualisé au regard des textes transposant MIF 2 et séparant le régime juridique des entreprises d'investissement et des sociétés de gestion de portefeuille. Cette actualisation sera réalisée prochainement.

Instruction AMF DOC-2008-06
Organisation des sociétés de gestion de portefeuille et des prestataires de services d'investissement exerçant le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers en matière de valorisation des instruments financiers

Textes de référence : article L. 533-10-1 du code monétaire et financier et articles 311-1 et 311-8 du règlement général de l'AMF

1. Dispositions générales 1
- **Article 1 - Champ d'application 1**
- **Article 2 - Valorisation précise et indépendante 1**
- **Article 3 - Adéquation des moyens de valorisation 2**
- **Article 4 - Champ d'application 2**
- **Article 5 - Conditions de recours à un modèle de valorisation 2**

2. Utilisation d'un modèle dans le cadre des procédures de valorisation 3
- **Article 6 - Mise en place des modèles de valorisation 3**
- **Article 7 - Données de marché 3**
- **Article 8 - Validation des modèles 3**
- **Article 9 - Processus de valorisation en cours de vie 4**
- **Article 10 - Contrôle de la valorisation 4**
- **Article 11 - Recours à un prestataire externe 4**
- **Article 12 - Documentation et archivage 4**

1. Dispositions générales

Article 1 - Champ d'application

La présente instruction s'applique à l'ensemble des sociétés de gestion de portefeuille et aux prestataires de services d'investissement exerçant le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers.

Elle concerne la valorisation des instruments financiers détenus par les OPCVM, les OPCI et dans le cadre de mandats de gestion. Ne sont pas concernés par la présente instruction les instruments financiers mentionnés au 1° du I de l'article L. 214-20 du code monétaire et financier ne répondant pas aux conditions prévues au I de l'article R. 214-11 du code monétaire et financier, lorsqu'ils sont détenus à l'actif d'un fonds commun de placement à risques, d'un OPCVM d'épargne salariale s'il s'agit des titres de l'entreprise, ou d'un OPCI.

Article 2 - Valorisation précise et indépendante

Aux termes du 2 de l'article L. 533-10-1 du code monétaire et financier, les sociétés de gestion de portefeuille et les prestataires de services d'investissement qui fournissent le service d'investissement mentionné au 4 de l'article L. 321-1 emploient « *une méthode permettant une évaluation précise et indépendante des positions et opérations du portefeuille géré et notamment de la valeur des contrats financiers de gré à gré* ». Cette valorisation précise et indépendante doit permettre au prestataire de services d'investissement de respecter le principe d'équité de traitement entre les porteurs d'un même OPCVM, énoncé à l'article 314-3-1 du règlement général de l'AMF, quelles que soient les circonstances de marché.

Conformément au 3° de l'article R. 214-15 du code monétaire et financier, les contrats financiers non négociés sur des marchés réglementés « *font l'objet d'une évaluation fiable et vérifiable sur une base journalière, qui ne se fonde pas uniquement sur les prix de marché donnés par la contrepartie* » et qui satisfait aux critères mentionnés audit article.

Les dispositions des deux premiers alinéas du présent article s'appliquent notamment aux instruments financiers comportant totalement ou partiellement des contrats financiers (titres intégrant des dérivés), mentionnés à l'article R. 214-15-2 du code monétaire et financier. Lorsque ces instruments financiers font l'objet de mécanismes de tenue de marché, le prestataire de services d'investissement doit être en mesure d'en assurer la valorisation pour faire face à une défaillance éventuelle des engagements de liquidité des teneurs de marché.

Article 3 - Adéquation des moyens de valorisation

En application du I de l'article 313-54 du règlement général de l'AMF, le prestataire de services d'investissement dispose de moyens humains et d'outils de valorisation adaptés aux instruments financiers utilisés ainsi que d'accès à des sources de données de marché adéquates. Ces outils incluent les logiciels et systèmes informatiques servant à la valorisation et, le cas échéant, les modèles de valorisation.

Ainsi, le prestataire de services d'investissement ne peut recourir à des instruments financiers qu'il n'est pas en mesure de valoriser.

Article 4 - Champ d'application

Le prestataire de services d'investissement établit et maintient des procédures de valorisation formalisées et opérationnelles, respectant et détaillant les principes énoncés ci-dessous. Les diligences qu'il mène sont proportionnées à la nature et à la complexité des instruments financiers concernés. Par exemple, un contrat financier utilisé pour couvrir le risque de change ne sera pas traité selon la même procédure qu'une option exotique.

Les procédures peuvent être mises à jour en fonction des connaissances et des circonstances de marché.

Le prestataire de services d'investissement identifie les sources de données nécessaires à la valorisation et s'assure de leur fiabilité. Il définit les modalités d'analyse et de révision éventuelle de ces données. À cette fin, il réalise des tests lui permettant de vérifier que ces données sont cohérentes et actualisées ou de détecter des données aberrantes.

Par exemple, s'agissant des données de marché portant sur des instruments financiers ne faisant pas l'objet d'une cotation active, le prestataire de services d'investissement peut vérifier les prix auprès de différents contributeurs.

Il identifie les limites des méthodes de valorisation dès leur mise en place et réalise des tests permettant de vérifier que ces limites ne sont pas atteintes. Il pourra s'agir de cas où les cours contribués ne correspondent plus à la réalité du marché ou de situations qui n'entrent pas dans la plage de validité des modèles. Il définit les méthodes de valorisation alternatives à mettre en œuvre dans ces cas.

Il met en place, en son sein, un contrôle indépendant de la valorisation effectuée.

En application de l'article 313-6 du règlement général de l'AMF, l'ensemble des décisions relatives aux modalités de valorisation sont de la responsabilité de l'instance de surveillance du prestataire de services d'investissement.

Article 5 - Conditions de recours à un modèle de valorisation

Le prestataire de services d'investissement définit les situations et les conditions qui le conduisent, en conformité avec les dispositions du plan comptable des OPCVM ou des OPCI, à recourir à une méthode de valorisation fondée sur un modèle. En tout état de cause, les prix obtenus via le modèle doivent correspondre à la valeur probable de négociation des instruments financiers.

Il adopte une méthode cohérente par famille d'actifs. Les familles d'actifs sont elles-mêmes définies par le prestataire de services d'investissement en fonction de la nature et des caractéristiques des instruments financiers.

2. Utilisation d'un modèle dans le cadre des procédures de valorisation

Article 6 - Mise en place des modèles de valorisation

Préalablement à toute utilisation d'un instrument financier dont le processus de valorisation implique le recours à un modèle, le prestataire de services d'investissement met en place un modèle de valorisation adapté à l'instrument en question. En particulier, il s'assure que les fondements théoriques et les hypothèses retenues tiennent compte des caractéristiques de l'instrument financier.

Il définit le domaine de validité et les limites de chaque modèle, notamment par rapport à des situations particulières de marché, aux caractéristiques des instruments financiers ou à la nature des sous-jacents, dans le cas de contrats financiers. Un tel exercice a notamment pour objet d'exclure de son champ d'investissement des instruments financiers pour lesquels il ne disposerait pas de modèle de valorisation ou d'outils adaptés.

Par exemple, si le prestataire de services d'investissement dispose d'un modèle de valorisation initialement conçu pour valoriser des options classiques, il ne pourra pas utiliser ce modèle pour valoriser une option à barrière.

Il définit les écarts maximaux de valorisation tolérés (fourchettes d'acceptation prédéfinies) entre les prix résultant du modèle de valorisation et ceux provenant de contreparties ou de contributeurs externes, dans la mesure où ceux-ci sont disponibles, et détermine les modalités de réaction aux anomalies. Ces écarts sont fonction de la nature des instruments financiers et de leurs sous-jacents éventuels et permettent une valorisation précise des instruments financiers en question.

Il s'assure de la bonne mise en œuvre informatique de chaque modèle.

Article 7 - Données de marché

Les données de marché utilisées doivent être adaptées aux modèles de valorisation et aux instruments financiers concernés.

Elles reflètent à tout moment la réalité du marché et sont mises à jour selon une fréquence adaptée. Lorsque les données ne sont pas directement observables sur le marché (telles que certaines corrélations implicites ou certains spreads de crédit) ou ne sont pas représentatives du marché considéré, le prestataire de services d'investissement en réalise une estimation raisonnable et cohérente en effectuant au besoin des retraitements de données disponibles.

Article 8 - Validation des modèles

Le prestataire de services d'investissement procède à la validation des outils théoriques et informatiques préalablement à leur utilisation opérationnelle. Pour ce faire, il réalise des tests afin de s'assurer de leur pertinence et de leur robustesse et, en particulier, que les données de marchés utilisées sont adaptées aux modèles.

Il convient que cette validation soit réalisée par un service indépendant de celui ayant développé les modèles.
Le prestataire de services d'investissement met en place une revue périodique des modèles qu'il utilise afin de s'assurer qu'ils sont toujours adaptés aux instruments financiers concernés et à la réalité du fonctionnement du marché.

Article 9 - Processus de valorisation en cours de vie

Le prestataire de services d'investissement analyse les variations de prix des instruments financiers, à l'aide notamment des variations des différentes données de marché. Cette analyse est réalisée selon une fréquence adaptée qui dépend de la fréquence de valorisation de l'OPC ou du mandat mais également des caractéristiques de l'instrument et des conditions de marché.

Lorsque des prix sont fournis par des contreparties ou contributeurs externes, il les confronte avec le prix calculé à l'aide du modèle. En cas d'anomalie ou de désaccord entre les différentes valorisations (écart qui dépasserait la fourchette d'acceptation prédéfinie), le prestataire de services d'investissement prend des mesures pour y remédier, en procédant notamment à une confrontation des données de marché utilisées.

Article 10 - Contrôle de la valorisation

Le prestataire de services d'investissement met en place un contrôle indépendant de la valorisation effectuée via le modèle et, en particulier, des données de marché retenues : suivant la nature de l'instrument financier concerné et la complexité du modèle de valorisation y afférent, ce contrôle peut être réalisé soit par la fonction de contrôle interne, soit par une fonction de contrôle des risques indépendante.

Le cas échéant, les personnes en charge du contrôle se rapprochent de l'équipe chargée de la valorisation de premier niveau (par exemple, l'équipe de gestion) afin de signaler les anomalies constatées, de comprendre leur origine et de les résoudre.

Article 11 - Recours à un prestataire externe

Les principes définis au présent chapitre ne sont pas incompatibles avec le recours à un prestataire externe qui interviendrait dans le processus de valorisation. Néanmoins, en application des dispositions de l'article 313-77 du règlement général de l'AMF relatives à la délégation de la gestion d'OPCVM et de celles des articles 313-72 à 313-76 du même règlement relatives à l'externalisation, ces principes supposent que le prestataire de services d'investissement conserve l'expertise nécessaire pour contrôler effectivement les outils, services ou prestations fournis et, en particulier, qu'il :

- mène des diligences sur le prestataire en question (vérification de l'organisation ainsi que des moyens humains et techniques dont dispose le prestataire) ;
- vérifie que le domaine de validité, les limites du modèle et les données qu'il utilise sont cohérents avec l'utilisation qui sera faite du modèle ;
- s'assure que la mise en œuvre technique a été vérifiée de façon adéquate par le prestataire ;
- opère des tests ex ante et ex post pour s'assurer de l'adéquation et de la fiabilité de l'outil ;
- contrôle la valorisation fournie en cours de vie.

Article 12 - Documentation et archivage

Les principes de fonctionnement des modèles utilisés, leur domaine de validité, la fréquence et les modalités de mise à jour des données de marché employées, les modalités de validation a priori et a posteriori de ces modèles, la définition des écarts maximaux de valorisation tolérés ainsi que les modalités de réaction aux anomalies font l'objet d'une documentation détaillée. Toute modification dans le choix des outils ou des modalités de valorisation donne lieu à une mise à jour de la documentation.
Les résultats des tests effectués sur les modèles ainsi que les calculs de valorisation réalisés sont archivés.

Les procédures visées à l'article 4 ainsi que la mise en œuvre effective de ces procédures, et notamment les modifications de la méthode de valorisation applicable, sont documentées.

INSTRUCTION AMF
DOC-2008-04

L'APPLICATION DES REGLES DE BONNE CONDUITE LORS DE LA COMMERCIALISATION DE PARTS OU ACTIONS D'OPCVM OU DE FIA PAR LES SOCIETES DE GESTION DE PORTEFEUILLE, LES SOCIETES DE GESTION ET LES GESTIONNAIRES

Textes de référence : articles 316-2 IV, 321-1 III, 411-129 I et 421-26 I du règlement général de l'AMF

Table des matières

Titre I - Généralités 2
Article 1 - Prestations fournies dans le cadre de la commercialisation 2
Article 2 - Prise en charge de l'ordre 2
Article 3 - Principes d'application des règles de bonne conduite 3
Article 4 - Agrément en vue de la fourniture d'un service d'investissement 3
Article 5 - Catégorisation des investisseurs 4
Titre II - Application de certaines règles particulières liées à la réception et à la prise en charge de l'ordre 4
Article 6 - Convention conclue avec le client 4
Article 7 - Obtention du meilleur résultat possible 5
Article 8 - Contenu de la politique d'exécution 5

La présente instruction s'applique à la commercialisation en France par les sociétés de gestion de portefeuille de parts ou actions d'OPCVM ou de FIA[1], en vue de leur souscription ou leur rachat par un investisseur[2].

Les dispositions de la présente instruction s'appliquent également, dans la limite des activités qu'ils peuvent exercer en France, aux sociétés de gestion établies dans un autre Etat membre de l'Union européenne et aux gestionnaires établis dans un pays tiers.

La présente instruction ne s'applique donc pas :

- à la cession entre porteurs de parts ou actionnaires d'OPCVM ou de FIA, que celle-ci s'effectue ou non sur une plateforme de négociation ;

[1] A l'exception des fonds d'épargne salariale. La commercialisation des fonds d'épargne salariale sera traitée de façon spécifique.
[2] La notion d'investisseur vise également la société de gestion de portefeuille agissant pour le compte d'un OPCVM, d'un FIA, ou d'un client géré sous mandat.

- à la souscription ou au rachat (i) de parts ou actions d'OPCVM ou de FIA au profit des personnes mentionnées à l'article L. 533-22-2 du code monétaire et financier dans le cadre des politiques et pratiques de rémunération de la société de gestion de portefeuille, (ii) de parts ou actions d'OPCVM ou de FIA au profit de l'équipe de gestion de la société de gestion qui les gère, de ses dirigeants ou de la société de gestion elle-même, (iii) de parts dites de carried interest ;

- aux relations entre la société de gestion de portefeuille et l'entité en charge de la commercialisation des parts ou actions d'OPCVM ou de FIA.

TITRE I - GENERALITES

Article 1 - Prestations fournies dans le cadre de la commercialisation

1.1 - Dans le cadre de la commercialisation de parts ou actions d'OPCVM ou de FIA, une société de gestion de portefeuille peut être notamment conduite à fournir à l'investisseur l'une, l'autre ou les deux prestations suivantes :

- une prestation de conseil en investissement au sens du 5° de l'article D. 321-1 du code monétaire et financier ;

- une prestation de réception et de prise en charge de l'ordre de souscription ou de rachat définie à l'article 2 ci-après.

1.2 - Le conseil formulé par la société de gestion de portefeuille, non pas à l'investisseur, mais à l'entité en charge de la commercialisation des parts ou actions d'OPCVM ou de FIA, ne constitue pas une prestation de conseil en investissement telle que mentionnée au 1.1 ci-dessus.

1.3 - La société de gestion de portefeuille peut, dans le cadre de la commercialisation par un tiers de ses OPCVM ou FIA, se trouver en contact avec l'investisseur sans lui fournir un service de conseil en investissement ni recevoir et prendre en charge un ordre de sa part.

Article 2 - Prise en charge de l'ordre

2.1 - Lorsqu'un ordre de souscription ou de rachat portant sur une part ou action d'un OPCVM ou d'un FIA donne lieu à centralisation auprès d'une autre personne que la société de gestion de portefeuille qui le commercialise, la prise en charge de l'ordre est l'opération par laquelle la société de gestion de portefeuille - après réception de l'ordre de la part de l'investisseur - transmet elle-même cet ordre au centralisateur pour que la souscription ou le rachat soit réalisé.

2.2 - Lorsqu'un ordre de souscription ou de rachat portant sur une part ou action d'un OPCVM ou d'un FIA donne lieu à centralisation auprès de la société de gestion de portefeuille qui le commercialise, la prise en charge de l'ordre est l'opération par laquelle la société de gestion de portefeuille prend elle-même toutes les mesures nécessaires pour que la souscription ou le rachat soit réalisé.

2.3 - À l'inverse, ne constitue pas une prise en charge de l'ordre, la seule réception par la société de gestion de portefeuille d'une copie de l'ordre, à laquelle elle ne donne aucune suite, l'ordre étant dans le même temps transmis directement par l'investisseur ou par un autre intermédiaire au centralisateur de l'OPCVM ou du FIA.

Article 3 - Principes d'application des règles de bonne conduite

3.1 - Les règles de bonne conduite mentionnées au présent article sont celles figurant à la section 5 du chapitre III du titre III du livre V du code monétaire et financier, au chapitre IV du titre Ier du livre III du règlement général de l'AMF et au chapitre III du règlement délégué (UE) 2017/565 de la commission du 25 avril 2016.

3.2 - La société de gestion de portefeuille qui fournit du conseil en investissement applique les règles de bonne conduite relatives à ce service d'investissement. Dans ce cadre, il n'y a pas lieu de distinguer selon que la société de gestion de portefeuille reçoit et prend en charge subséquemment l'ordre de l'investisseur ou qu'elle ne le reçoit et ne le prend pas en charge, ou encore que l'investisseur passe ou non un ordre suite au conseil reçu.

3.3 – Conformément aux articles 411-129 I et 421-26 I du règlement général de l'AMF, la société de gestion de portefeuille qui reçoit et prend en charge un ordre de souscription ou de rachat de parts ou actions d'OPCVM ou de FIA applique :

- les règles de bonne conduite relatives au service d'exécution d'ordres pour le compte de tiers lorsqu'il s'agit d'un OPCVM ou d'un FIA dont elle est la société de gestion de portefeuille, même lorsque tout ou partie de la gestion financière de l'OPCVM ou du FIA est déléguée à un tiers ;

- les règles de bonne conduite relatives au service de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers s'il s'agit d'un OPCVM ou d'un FIA dont elle n'est pas la société de gestion de portefeuille, même lorsque la société de gestion de portefeuille qui reçoit et prend en charge l'ordre assure tout ou partie de la gestion financière de l'OPCVM ou du FIA par délégation.

Pour l'application des règles mentionnées ci-dessus, il n'y a pas lieu de distinguer selon que la société de gestion de portefeuille reçoit et prend en charge l'ordre après avoir fourni à l'investisseur un service de conseil en investissement ou indépendamment de la fourniture d'un tel service.

Article 4 - Agrément en vue de la fourniture d'un service d'investissement

4.1 - Lorsqu'elle fournit un service de conseil en investissement à l'investisseur, la société de gestion de portefeuille est agréée pour fournir ce service conformément à l'article L. 532-9 VI du code monétaire et financier.

4.2 - Lorsqu'elle reçoit et prend en charge un ordre de souscription ou de rachat portant sur des parts ou actions d'un OPCVM ou d'un FIA dont elle est la société de gestion de portefeuille, il n'est pas nécessaire que la société de gestion de portefeuille dispose d'un agrément particulier au titre de la réception et de la prise en charge de l'ordre. En particulier, il n'est pas nécessaire qu'elle dispose d'un agrément pour fournir le service d'exécution d'ordres pour le compte de tiers ou de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers.

4.3 - Lorsqu'elle reçoit et prend en charge un ordre de souscription ou de rachat portant sur des parts ou actions d'un OPCVM ou d'un FIA dont elle n'est pas la société de gestion de portefeuille, la société de gestion de portefeuille doit être agréée pour fournir le service de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers conformément aux articles 316-2 et 321-155 du règlement général de l'AMF. Par exception, la société de gestion de portefeuille agréée conformément à la directive n° 2009/65/CE du 13 juillet 2009 et qui ne dispose pas, par ailleurs, d'un agrément conforme à la directive 2011/61/UE du 8 juin 2011 est autorisée à recevoir et prendre en charge des ordres de souscription ou de rachat portant sur des parts ou actions d'OPCVM ou de FIA dont elle n'est pas la société de gestion de portefeuille, dans le cadre de son agrément de gestion collective.

Article 5 - Catégorisation des investisseurs

Préalablement à la fourniture de l'une et/ou l'autre des prestations mentionnées au 1.1, la société de gestion de portefeuille procède à la catégorisation de l'investisseur conformément aux dispositions des articles D. 533-4 à D. 533-14 du code monétaire et financier, 314-4 du règlement général de l'AMF et 71 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la commission du 25 avril 2016, étant précisé que :

- une unique procédure de catégorisation peut être mise en œuvre par investisseur au titre des deux prestations mentionnées au 1.1 et au moment de la première entrée en relation avec lui ;

- s'agissant du service de conseil en investissement, la procédure de catégorisation permet de classer l'investisseur dans les catégories de clients non professionnels ou de clients professionnels ; s'agissant de la prestation de réception et de prise en charge de l'ordre, elle permet de classer l'investisseur dans les catégories de clients non professionnels, de clients professionnels ou de contreparties éligibles.

- la catégorisation de l'investisseur peut changer au cours de la relation d'affaires au titre de l'une, l'autre ou des deux prestations mentionnées au 1.1, conformément aux dispositions pertinentes précitées ;

- la société de gestion de portefeuille n'est pas tenue de catégoriser les porteurs ou actionnaires des OPCVM ou FIA dont elle est la société de gestion de portefeuille, tant qu'elle ne leur fournit pas l'une des prestations mentionnées au 1.1 ou un autre service d'investissement[3].

TITRE II - APPLICATION DE CERTAINES REGLES PARTICULIERES LIEES A LA RECEPTION ET A LA PRISE EN CHARGE DE L'ORDRE

Article 6 - Convention conclue avec le client

La société de gestion de portefeuille qui reçoit et prend en charge l'ordre d'un investisseur, qu'il soit professionnel ou non, visant à la souscription ou au rachat de parts ou actions d'OPCVM ou de FIA dont elle est ou non la société de gestion de portefeuille, conclut avec l'investisseur une convention conforme aux articles 58 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la commission du 25 avril 2016 et, lorsqu'il s'agit d'un client non professionnel, 314-11 du règlement général de l'AMF, étant précisé que :

- cette convention peut renvoyer au document d'information clé pour l'investisseur, au prospectus ou, à défaut, les documents destinés à l'information des investisseurs de l'OPCVM ou du FIA concerné pour les informations qui y sont déjà mentionnées ;

- cette convention peut prendre la forme d'un bordereau de souscription ou de rachat présenté sous une forme normalisée.

[3] Dans l'hypothèse où la société de gestion de portefeuille n'est autorisée à commercialiser le fonds qu'à une clientèle professionnelle, la société de gestion de portefeuille doit naturellement s'être assurée que le client est un client professionnel ou une contrepartie éligible.

Article 7 - Obtention du meilleur résultat possible

Pour l'application de l'article L. 533-18 du code monétaire et financier et des dispositions figurant aux articles 64 à 66 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la commission du 25 avril 2016, il est précisé que la société de gestion de portefeuille qui reçoit et prend en charge un ordre de souscription ou de rachat de parts ou actions d'OPCVM ou de FIA respecte les dispositions relatives à la meilleure exécution pour l'investisseur dès lors que l'ordre, reçu conformément aux prescriptions figurant, selon le cas, dans le document d'information clé pour l'investisseur, le document d'informations clés d'un produit d'investissement packagé de détail et fondé sur l'assurance (PRIIPS), ou dans le prospectus de l'OPCVM ou du FIA, a été transmis au centralisateur[4] avant la date et l'heure limites permettant son traitement à la valeur liquidative prévue, majorée ou diminuée, selon le cas, des commissions de souscription ou de rachat définies dans le prospectus.

Article 8 - Contenu de la politique d'exécution

8.1- Lorsqu'un ordre de souscription ou de rachat porte sur des parts ou actions d'OPCVM ou de FIA qui ne sont pas admises aux négociations sur une plateforme de négociation, de telle sorte que l'ordre ne peut être exécuté que sur la base de la valeur liquidative de l'OPCVM ou du FIA concerné, conformément aux premier et troisième alinéas de l'article 411-20 et de l'article 422-21 et, le cas échéant, aux articles 411-123, 422-81, 422-128 et 422-186, et 423-3 du règlement général de l'AMF, les informations contenues dans le document d'information clé pour l'investisseur, le document d'informations clés d'un produit d'investissement packagé de détail et fondé sur l'assurance (PRIIPS), ou le prospectus de l'OPCVM, du fonds d'investissement à vocation générale, du fonds de capital investissement, du fonds de fonds alternatifs, de l'OPCI, du fonds professionnel à vocation générale, du fonds professionnel spécialisé, du fonds professionnel de capital investissement ou de l'organisme professionnel de placement collectif immobilier tiennent lieu, pour la société de gestion de portefeuille qui le commercialise, de politique d'exécution[5].

8.2 - Le troisième alinéa du III de l'article L. 533-18 du code monétaire et financier [6] ne s'applique pas à l'ordre de souscription ou de rachat de parts ou actions d'OPCVM ou de FIA passé par un investisseur à la société de gestion de portefeuille qui gère l'OPCVM ou le FIA, lorsque les parts ou actions de cet OPCVM ou de ce FIA ne sont pas admises aux négociations sur une plateforme de négociation.

[4] Ou, à défaut, à la société de gestion de portefeuille en charge de recueillir les souscriptions.

[5] Le document général de politique de vote de la société de gestion de portefeuille pouvant alors renvoyer, pour ces instruments, à ces documents.

[6] Cet alinéa prévoit que « *Lorsque la politique d'exécution des ordres prévoit que les ordres des clients peuvent être exécutés en dehors d'une plate-forme de négociation, les prestataires de services d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille informent notamment leurs clients ou leurs clients potentiels de cette possibilité. Les prestataires obtiennent le consentement préalable exprès de leurs clients avant de procéder à l'exécution de leurs ordres en dehors d'une plate-forme de négociation.* ».

INSTRUCTION AMF
DOC-2011-23

PROCEDURES D'AGREMENT, ETABLISSEMENT D'UN DICI[1] ET/OU D'UN PROSPECTUS ET INFORMATION PERIODIQUE DES OPCI ET ORGANISMES PROFESSIONNELS DE PLACEMENT COLLECTIF IMMOBILIER

Textes de référence : articles 422-121 et suivants et 423-12 et suivants du règlement général de l'AMF

Table des matières

Chapitre I - Procédures 3
Section I - Création d'un OPCI 3
Section II - Modifications d'un OPCI en cours de vie (mutations/changements) et modalités d'information des investisseurs 8
Sous-section 1 - Nature de la modification survenant dans la vie d'un OPCI 9
Sous-section 2 - Les mutations 18
Sous-section 3 - Les changements 20
Sous-section 4 - Information des investisseurs lors des modifications survenant dans la vie des OPCI et information de l'AMF 21
Chapitre II - L'établissement du document d'information clé pour l'investisseur (DICI), du prospectus et informations périodiques 24
Section I - Le document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et le prospectus d'un OPCI 24
Section II - Informations périodiques 28

Le document comporte des annexes accessibles via l'onglet « Annexes et liens » :
Annexe I – Constitution d'un OPCI ou d'un compartiment d'OPCI – Fiche de demande d'agrément
Annexe I bis – Constitution d'un OPCI ou d'un compartiment d'OPCI – Tableau de concordance des informations à mettre à la disposition des investisseurs et à communiquer à l'AMF dans le cadre d'une demande de commercialisation en France
Annexe II - Lettre d'engagement de la société de gestion à l'occasion de la demande d'agrément d'un OPCI
Annexe II bis – Cadre de référence concernant l'engagement signé par la société de gestion
Annexe III – Agrément de mutation d'OPCI

1 DICI : document d'information clé pour l'investisseur

Annexe III bis - Modalités d'établissement des formulaires en cas de mutation
Annexe IV – Fiche d'agrément à la suite d'une demande d'information complémentaire d'un OPCI
Annexe V – Fiche de notification de changement d'un OPCI
Annexe VI – Fiche de demande de prise en charge de changement multiple
Annexe VII – Engagement des experts externes en évaluation vis-à-vis de l'AMF
Annexe VIII - Plan-type d'information particulière aux porteurs ou actionnaires (Transformation simple ou complexe)
Annexe IX - Plan type du document d'information clé pour l'investisseur (DICI)
Annexe X - Plan-type du prospectus
Annexe XI - Règlement-type de FPI
Annexe XII - Statuts-types de SPPICAV
Annexe XIII - Eléments d'information statistique et financière à transmettre à l'Autorité des marchés financiers

Instruction AMF - DOC-2011-23 - Procédures d'agrément, établissement d'un DICI et/ou d'un prospectus et information périodique des OPCI et organismes professionnels de placement collectif immobilier

La présente instruction s'applique aux organismes de placement collectif en immobilier (OPCI) et aux organismes professionnels de placement collectif immobilier.
Sauf mention contraire, le terme « OPCI » dans la présente instruction vise indifféremment un OPCI, un organisme professionnel de placement collectif immobilier ou un compartiment d'OPCI ou d'organisme professionnel de placement collectif immobilier.

Sauf précision expresse, le terme « société de gestion » vise dans la présente instruction la société de gestion de portefeuille agréée en France[2] ou la société de gestion agréée dans un autre Etat membre que la France qui, en libre prestation de services ou en liberté d'établissement, gère un ou plusieurs FIA en France.

Sauf disposition contraire, lorsqu'il est fait référence dans la présente instruction à la transmission à l'AMF de documents de la société de gestion, elle doit être effectuée sur la base de l'extranet Geco. Toutefois, les sociétés de gestion situées dans un Etat membre que la France gérant ou souhaitant gérer un OPCI transmettent lesdits documents par courrier électronique à l'adresse suivante : gio@amf-france.org.

CHAPITRE I - PROCEDURES

Section I - Création d'un OPCI

Processus d'agrément et délais d'agrément pour une constitution d'OPCI

Étape	Société de gestion du FPI ou SPPICAV	Autorité des marchés financiers
1	Dépôt d'une demande d'agrément d'un OPCI	
2		Vérification de la conformité du dossier Transmission d'un accusé de réception attestant le dépôt du dossier auprès de l'AMF en précisant la date d'expiration du délai d'agrément *ou* renvoi du dossier accompagné des motifs du retour
3		Instruction de la demande - Prise de contact éventuelle avec le requérant.
4		Le cas échéant, demande d'information complémentaire nécessitant ou non l'envoi par la société de gestion d'une fiche complémentaire d'information.
4*bis*	Le cas échéant, dépôt de la fiche complémentaire d'information et des informations demandées, ce dépôt devant intervenir dans le délai de 60 jours suivant la date de la demande	

2 Qu'elle soit soumise au titre Ier ou au titre Ier bis du livre III du règlement général de l'AMF.

Étape	Société de gestion du FPI ou SPPICAV	Autorité des marchés financiers
4ter		Réception de la fiche complémentaire d'information et des informations demandées Transmission d'un accusé de réception précisant la nouvelle date d'expiration du délai d'agrément
5		Notification de la décision d'agrément ou de refus ou décision implicite d'agrément
6	Notification de l'attestation de dépôt des fonds pour les FPI et du certificat de dépôt initial pour les SPPICAV	
7		Mise à jour de l'information dans la base de données GECO
8	Envoi du document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et du prospectus définitifs pour les OPCI et envoi uniquement du prospectus pour les OPCI dédiés satisfaisant aux conditions et pour les organismes professionnels de placement collectif immobilier selon les modalités précisées en annexe XIII	
9		Le cas échéant, mise en ligne par l'AMF sur son site internet du document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et du prospectus pour les OPCI et uniquement du prospectus pour les organismes professionnels de placement collectif immobilier.

Délais d'agrément

Nature des opérations	Délai
Création	**Un mois (soit environ 23 jours ouvrés)**

Article 1 - Procédure d'agrément

La constitution d'un OPCI ou d'un compartiment d'OPCI est soumise à l'agrément de l'AMF. Sous réserve de la procédure de commercialisation issue de la directive 2011/61/UE (pour les OPCI gérés par des sociétés de gestion agréées conformément à la directive 2011/61/UE), la commercialisation des parts ou actions de l'OPCI ne peut intervenir qu'après obtention de cet agrément.

Dispositions spécifiques applicables aux OPCI gérés par des sociétés de gestion agréées conformément à la directive 2011/61/UE – Procédure de commercialisation

Lorsque l'OPCI est géré par une société de gestion de portefeuille agréée en France conformément à la directive 2011/61/UE[3], cette dernière doit respecter les articles 421-1 et 421-13 du règlement général de l'AMF préalablement à la commercialisation en France, respectivement, auprès de clients professionnels et de clients non professionnels.

Lorsque la société de gestion de portefeuille souhaite demander l'autorisation de commercialiser en France les parts ou actions de l'OPCI en même temps que l'agrément dudit OPCI, la société de gestion de portefeuille complète en conséquence le dossier d'agrément en joignant la documentation nécessaire (Cf. Annexes I et I bis de la présente instruction).

Le délai maximum de vingt jours ouvrables mentionné à l'article 421-2 du règlement général de l'AMF pour indiquer à la société de gestion de portefeuille si elle peut commencer à commercialiser l'OPCI auprès de clients professionnels s'applique également à la demande de commercialisation auprès de clients non professionnels. Dans l'hypothèse où la procédure de commercialisation est réalisée en même temps que l'agrément, ce délai commence à courir à partir de la date d'agrément de l'OPCI sous réserve de la complétude du dossier. Si le dossier est complet et conforme, la notification de commercialisation en France sera délivrée avec la notification d'agrément.

La société de gestion de portefeuille se réfère à une autre instruction de l'AMF lorsque :
a) elle recourt à cette procédure postérieurement à l'agrément de l'OPCI, dans l'hypothèse où l'OPCI n'était pas commercialisé dès l'agrément ;
b) elle souhaite commercialiser l'OPCI dans un Etat membre autre que la France en vertu du passeport européen.

Lorsque l'OPCI est géré par une société de gestion agréée dans un Etat membre autre que la France, la société de gestion se réfère à une autre instruction de l'AMF pour la commercialisation en France du fonds[4].

L'agrément de l'OPCI est subordonné au dépôt, auprès de l'AMF, d'un dossier comportant les éléments précisés par la présente instruction.

Le dossier de demande d'agrément est signé par une personne habilitée de la société de gestion, c'est-à-dire l'un des dirigeants de la SPPICAV ou de la société de gestion, soit une personne spécifiquement habilitée.

Postérieurement au dépôt de ce dossier, l'AMF peut, à tout moment de la procédure d'agrément, demander la transmission des pièces justifiant des pouvoirs de la personne ayant procédé au dépôt de la demande.
Afin d'éviter les demandes de modifications d'OPCI dues à une mauvaise appréciation du fonctionnement et des contraintes de ce type de véhicule, il est nécessaire que le projet d'OPCI soit suffisamment abouti lorsque la demande d'agrément est déposée.

Article 2 - Dépôt de la demande d'agrément

---

3 La valeur totale des actifs des FIA gérés, calculée conformément à l'article 2 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, est supérieure aux seuils fixés à l'article R. 532-12-1 du code monétaire et financier ou, lorsqu'elle est inférieure mais que la société de gestion de portefeuille a opté pour l'application intégrale de la directive 2011/61/UE.
4 Il est rappelé que la commercialisation en France auprès de clients non professionnels de parts ou actions de FIA gérés par une société de gestion établie dans un Etat membre autre que la France est soumise à des conditions particulières prévues à l'article 421-13 du règlement général de l'AMF :

- *un instrument d'échange d'information et d'assistance mutuelle dans le domaine de la gestion d'actifs pour le compte de tiers a été mis en place entre l'AMF et l'autorité de surveillance de la société de gestion ; et*
- *la société de gestion satisfait aux conditions prévues dans une convention de reconnaissance mutuelle fixant les exigences particulières applicables à l'agrément des sociétés de gestion de FIA pouvant être commercialisés auprès de clients non professionnels, conclue entre l'AMF et l'autorité de surveillance de la société de gestion.*

En application du I des articles 422-7 et 422-11 du règlement général de l'AMF[5], le dossier d'agrément transmis à l'AMF en vue de la constitution d'un OPCI comprend :
1° Deux exemplaires – un seul en cas de dépôt du dossier par voie électronique - de la fiche d'agrément figurant en Annexe I de la présente instruction dont chaque rubrique est renseignée ;
2° Les pièces jointes mentionnées en Annexe I ainsi que tout autre document que la société de gestion estime nécessaire à l'instruction du dossier ;
3° L'attestation figurant à l'Annexe II.

Le dossier peut être déposé de manière électronique par le biais de l'extranet GECO dans l'espace dédié à la société de gestion.

Article 3 - Enregistrement par l'AMF

A la réception du dossier de demande d'agrément, l'AMF procède à son enregistrement. Un accusé de réception de la demande est transmis à la société de gestion.
Cet accusé atteste du dépôt officiel du dossier auprès de l'AMF et mentionne la date d'expiration du délai d'agrément conformément aux articles 422-7 et 422-11 du règlement général de l'AMF.

Lorsque le dossier déposé conformément aux articles 422-7 et 422-11 précités est incomplet ou non conforme, il est retourné à son expéditeur avec l'indication des motifs de ce retour qui peuvent être de deux ordres :
1° Documents manquants ;
2° Documents incomplets ou non conformes aux textes en vigueur.

Article 4 - Instruction de la demande d'agrément par l'AMF

Au cours de l'instruction du dossier, l'AMF peut effectuer toute demande d'information complémentaire. La société de gestion adresse à l'AMF ces informations par voie électronique, en mentionnant les références du dossier.

Lorsque la demande d'information complémentaire nécessite en retour l'envoi d'une fiche complémentaire d'information, l'AMF le notifie en précisant que les éléments demandés doivent lui parvenir dans un délai de soixante jours. Le délai d'agrément est alors interrompu.
A défaut de réception des éléments dans ce délai, la demande d'agrément est réputée rejetée.

Les informations complémentaires requises sont accompagnées en retour d'une fiche complémentaire d'information établie et remplie selon le modèle figurant en Annexe IV. A réception de l'intégralité des informations demandées, l'AMF en accuse réception. Cet accusé de réception mentionne la nouvelle date d'expiration du délai d'agrément.
La décision d'agrément de l'AMF est notifiée à la société de gestion.

A défaut d'agrément exprès, l'agrément de l'OPCI est réputé accordé à compter du premier jour ouvré suivant la date d'expiration du délai d'agrément figurant dans l'accusé de réception du dépôt du dossier ou dans l'accusé de réception des informations complémentaires demandées.

Article 4-1 - Conditions de la délégation de gestion

La société de gestion, lorsqu'elle souhaite déléguer la gestion de l'OPCI, spécialement la gestion financière[6] respecte les dispositions applicables.

---

5 Applicables aux OPCI par renvoi de l'article 422-125 du règlement général de l'AMF et aux organismes professionnels de placement collectif immobilier par renvoi de l'article 423-12.
6 Ou pour les sociétés de gestion agréées au titre de la directive 2011/61/UE, la gestion des risques.

S'agissant des sociétés de gestion de portefeuille agréées en France, ces règles sont prévues aux articles 321-97[7] ou 318-62[8] du règlement général de l'AMF.

La société de gestion de portefeuille agréée en France se réfère également à l'instruction AMF sur la procédure d'agrément des sociétés de gestion de portefeuille, obligations d'information et passeport - DOC 2008-03.

Article 4-2 - Commissaire aux comptes

Lors de la constitution d'une SPPICAV ou d'un FPI, le dossier d'agrément transmis à l'AMF précise le nom du commissaire aux comptes pressenti avec l'indication de la (ou des) personne(s) chargée(s) du contrôle de la SPPICAV ou du FPI lorsque le commissaire aux comptes est une personne morale.
Sur demande de l'AMF, le commissaire aux comptes lui transmet la liste de ses mandats dans des placements collectifs et des sociétés de gestion, ainsi que la date de sa nomination dans les fonctions exercées, le dernier budget facturé ou prévisionnel s'il s'agit d'une création ainsi que le total de son dernier chiffre d'affaires.

Le dossier décrit le programme de travail arrêté d'un commun accord par le commissaire aux comptes et la société de gestion. Ce programme est établi en nombre d'heures détaillé par rubriques de contrôle et ventilé selon la nature des interventions. Il doit tenir compte, le cas échéant, des particularités des OPCI à compartiments. Le montant des honoraires prévu au titre de ces interventions est communiqué à l'AMF ainsi que le taux horaire envisagé.

Article 4-3 - Expert(s) externe(s) en évaluation

Lors de la création, la société de gestion notifie l'identité des experts externes en évaluation pressentis (et leurs coordonnées) et communique avec le dossier d'agrément :
1° les garanties professionnelles démontrant que les experts externes en évaluation sont en mesure d'exercer la fonction d'évaluation ;
2° l'engagement signé suivant le modèle figurant en annexe VII de la présente instruction pour chacun des experts externes en évaluation.

L'AMF peut demander un complément d'information. Conformément au III de l'article L. 214-24-16 du code monétaire et financier, l'AMF peut exiger la désignation d'un autre expert externe en évaluation si les conditions énoncées au I de l'article L. 214-24-16 ne sont pas respectées.

Il est rappelé que, conformément à l'article L. 214-149 du code monétaire et financier, il n'y a qu'un seul expert externe en évaluation par organisme professionnel de placement collectif immobilier.

Article 5 - Clôture de la procédure d'agrément

Article 5-1 - Attestation de dépôt des fonds pour les FPI et certificat de dépôt du capital initial pour les SPPICAV

I. L'attestation de dépôt des fonds pour les FPI ou le certificat de dépôt du capital initial pour la SPPICAV est adressé(e) à l'AMF par la société de gestion immédiatement après le dépôt des fonds et au plus tard dans les cent quatre-vingt jours ouvrés suivant la date d'agrément de l'OPCI.

II. Pour les OPCI à compartiments, l'attestation de dépôt des fonds ou le certificat de dépôt est adressé à l'AMF dans un délai de :

---

7 Pour les sociétés de gestion de portefeuille relevant du titre Ier quater du livre III du règlement général de l'AMF pour leur activité de gestion de FIA.
8 Pour les sociétés de gestion de portefeuille relevant du titre Ier bis du livre III du règlement général de l'AMF pour leur activité de gestion de FIA.

- cent quatre-vingt jours ouvrés suivant la date d'agrément de l'OPCI pour l'un au moins des compartiments ; et
- trois cent soixante jours ouvrés suivant la date de notification de l'agrément pour les autres compartiments s'il en existe.

III. A défaut de réception de ce document dans un délai de cent quatre-vingt jours ouvrés, l'AMF constate la nullité de l'agrément et en informe la société de gestion par écrit. La nullité de l'agrément peut être limitée aux compartiments n'ayant pas déposé l'attestation ou le certificat de dépôt des fonds dans les cent quatre-vingt jours lorsque cette attestation ou ce certificat a été déposé(e) pour le premier compartiment dans les soixante jours.

IV. Lorsque des circonstances particulières le justifient, la société de gestion peut solliciter la prolongation du délai de dépôt des fonds au-delà de cent-quatre vingt jours ouvrés par une demande motivée qui doit parvenir à l'AMF par voie électronique par le biais de l'extranet de la base GECO dans l'espace dédié à la société de gestion avant la date de constatation de la nullité de l'agrément en mentionnant la date souhaitée. La société de gestion doit joindre à son courrier électronique un fichier pdf du courrier de demande de prorogation de délai signé par une personne habilitée. L'AMF informe la société de gestion de sa décision dans les huit jours ouvrés à compter de la réception de la demande.

V. La première valeur liquidative de l'OPCI doit être calculée dès le dépôt des fonds.

Article 5-2 - Transmission du document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et du prospectus définitifs à l'AMF

La société de gestion transmet à l'AMF, par voie électronique, la version définitive du document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et du prospectus auquel est annexé le règlement ou les statuts pour les OPCI et transmet uniquement le prospectus pour les organismes professionnels de placement collectif immobilier et les OPCI dédiés qui ont choisi de ne pas établir de document d'information clé pour l'investisseur (DICI) dans les conditions définies à l'Annexe XIII de la présente instruction.

Section II - Modifications d'un OPCI en cours de vie (mutations/changements) et modalités d'information des investisseurs

Article 6 - Les modifications

Selon l'article 422-138 du règlement général de l'AMF[9] « *Deux types de modifications peuvent intervenir dans la vie de l'OPCI :*
1° Les modifications soumises à agrément appelées " mutations " ; il s'agit des transformations et des opérations de fusion, scission, dissolution, liquidation ;
2° Les modifications non soumises à agrément appelées " changements ". (…) »
Les modifications ne sont effectives, selon les cas, qu'après information ou acceptation du dépositaire et après information ou agrément de l'AMF. Certains changements doivent être introduits dans la base de données OPCI (GECO) de l'AMF.
Lorsque des mutations s'accompagnent de changements, ceux-ci restent régis par la sous-section 3 de la présente section.

S'il survenait une modification non prévue par la présente instruction, la société de gestion prend contact au préalable avec l'AMF afin de déterminer le mode de traitement adapté.

9 Applicable par renvoi de l'article 423-12 du règlement général de l'AMF, aux organismes professionnels de placement collectif immobilier.

Article 6-1 - Allégement des formalités

Lorsque des circonstances particulières le justifient, l'AMF peut autoriser la société de gestion à alléger certaines des formalités prévues à la présente section.

Article 6-2 - Gestion administrative de « Modifications multiples »

Une modification « multiple » est le cas dans lequel une même modification intervient simultanément sur plus de vingt OPCI.

I. Mutations
En cas de mutation « multiple », la mise à jour des informations correspondantes dans la base GECO est effectuée par l'AMF (conformément à l'annexe VI). Les modalités de constitution du dossier d'agrément définies à la sous-section 2 de la présente section peuvent cependant être aménagées.

II. Changements
Toute demande relative à un changement « multiple » précise les éléments suivants :
1° La nature du changement ;
2° La liste exhaustive des OPCI concernés, en indiquant leur dénomination et le code ISIN de chacune de leurs catégories de parts ou actions ;
3° La date à laquelle le changement doit intervenir, le changement ne pouvant intervenir dans un délai inférieur à 8 jours ouvrés à compter de la date de réception de la demande écrite par l'AMF.

Lorsqu'une demande effectuée dans le cadre du présent article est incomplète ou non conforme à la réglementation en vigueur, l'AMF en informe la société de gestion par écrit, en indiquant les motifs de rejet de la demande :
- documents manquants ou incomplets ;
- non-respect de la réglementation en vigueur.

Sous-section 1 - Nature de la modification survenant dans la vie d'un OPCI

Article 7 - Dispositions générales

Le tableau figurant à l'article 8 de la présente instruction liste les modifications des OPCI qualifiées de mutation ou de changement, selon le cas.
Ce tableau recense les obligations des sociétés de gestion en matière d'agrément et d'information des souscripteurs selon les modifications que l'OPCI subit.

La colonne « agrément » indique si la modification concernée est soumise à l'agrément de l'AMF. Les modifications qui ne requièrent pas d'agrément sont simplement soumises à déclaration auprès de l'AMF via l'extranet GECO de la société de gestion au plus tard le jour de l'entrée en vigueur de la modification.

Les colonnes « Information particulière » et « Information par tout moyen »[10] permettent de déterminer les modalités d'information des porteurs ou actionnaires pour chaque modification.

L'information particulière des porteurs ou actionnaires et la possibilité de sortir sans frais ne sont pas nécessaires lorsque l'ensemble des porteurs ou actionnaires a donné préalablement son accord sur la modification envisagée. Toutes les modifications qui ne sont pas soumises à l'agrément de l'AMF et/ou qui ne nécessitent pas d'information particulière font l'objet d'une information des investisseurs par tout moyen.

10 Les modes de diffusion sont détaillés à la sous-section 4 de la section II du chapitre I

Dans ce dernier cas, la mention « *a posteriori* » permet de déterminer si l'information aux porteurs ou aux actionnaires relative à la modification peut être réalisée après sa date de mise en œuvre. A défaut, l'information aux porteurs ou actionnaires doit être réalisée préalablement à l'entrée en vigueur de la modification et ce, dans un délai raisonnable.

La colonne « sortie sans frais » indique si une possibilité de sortie sans frais doit être donnée au porteur ou à l'actionnaire.

Les organismes professionnels de placement collectif immobilier, exemptés de document d'information clé pour l'investisseur (DICI), et les OPCI qui ont choisi de ne pas établir de DICI dans les conditions du II de l'article 422-177 du règlement général de l'AMF doivent suivre, s'agissant du prospectus, la même procédure que celle décrite au regard de chacune des rubriques faisant l'objet d'une modification dans un document d'information clé pour l'investisseur (DICI).

Dans les OPCI qui prévoient, comme le permettent les articles L. 214-61-1, L. 214-67-1 ou L. 214-77 du code monétaire et financier, une durée de blocage des rachats et/ou la mise en place de « *gates* » permettant de limiter les rachats en dessous du seuil mentionné à l'article L. 214-45 du code monétaire et financier, les porteurs ou actionnaires ne disposent pas de la possibilité de sortir de l'OPCI. Dans ce cas, les demandes d'agrément concernant des modifications substantielles de l'OPCI devront faire l'objet d'une étude approfondie par la société de gestion qui devra notamment justifier que la modification envisagée est dans l'intérêt des investisseurs.

Les modifications concernées sont celles portant sur (liste non exhaustive) :
- l'objectif et la politique d'investissement ;
- la politique d'endettement ;
- le profil de risque et de rendement ;
- la délégation de gestion financière (portant sur les actifs financiers et/ou immobiliers) dès lors qu'elle aura pour effet de modifier de manière substantielle le profil rendement risque ou la politique d'investissement;
- la garantie ;
- l'augmentation des frais ;
- l'allongement du délai de versement des sommes en cas de mise en place de « *gates* » ;
- l'allongement de la durée de vie du fonds ;
- les modalités de rachat ;
- toute opération de fusion ou de scission ;
- le régime fiscal.

Article 8 - Tableau des modifications relatives au document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et/ ou au prospectus d'un OPCI, information des investisseurs et sortie sans frais

Les délégations prévues dans ce tableau ne concernent que les activités de l'OPCI proprement dites et non la gestion dite « property » des immeubles ou entités détenues.

Modifications	Agrément	Information particulière	Sortie sans frais	Information par tout moyen
Document d'information clé pour l'investisseur				
Code ISIN		x		

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

Instruction AMF - DOC-2011-23 - Procédures d'agrément, établissement d'un DICI et/ou d'un prospectus et information périodique des OPCI et organismes professionnels de placement collectif immobilier

Modifications	**Agrément**	**Information particulière**	**Sortie sans frais**	**Information par tout moyen**
Dénomination de l'OPCI				x
Société de gestion	x	x (hors groupe ou intragroupe avec changement de nationalité)	x (hors groupe ou intragroupe avec changement de nationalité)	x (intra groupe sans changement de nationalité)
Objectifs et politique d'investissement				
- Objectifs et politique d'investissement	x (cf article 7)	x en cas d'évolution absolue de l'exposition à une ou plusieurs typologie de risque strictement supérieure à 20% de l'actif net	x en cas d'évolution absolue de l'exposition à une ou plusieurs typologie de risque strictement supérieure à 20% de l'actif net	x en cas d'évolution absolue de l'exposition à une ou plusieurs typologie de risque égal ou strictement inférieure à 20% de l'actif net
- Indicateur de référence				x
- Politique d'endettement	x (cf article 7)	x	x	
Autres informations : durée de placement recommandée				x
Modalités d'affectation des sommes distribuables : affectation du résultat		x	x	x Uniquement pour les OPCI qui souhaitent préciser les modalités de distribution

Modifications	Agrément	Information particulière	Sortie sans frais	Information par tout moyen
net et des plus-values nettes réalisées				
Profil de risque et de rendement	x en cas de modification du niveau de l'échelle de risque ou à un changement lié à une modification de l'objectif ou de la politique d'investissement strictement supérieure à 20% de l'actif net (cf article 7)	x en cas de modification du niveau de l'échelle de risque ou à un changement lié à une modification de l'objectif ou de la politique d'investissement strictement supérieure à 20% de l'actif net	x en cas de modification du niveau de l'échelle de risque ou à un changement lié à une modification de l'objectif ou de la politique d'investissement strictement supérieure à 20% de l'actif net	x en cas de modification du niveau de l'échelle de risque ou à un changement lié à une modification de l'objectif ou de la politique d'investissement égale ou strictement inférieure à 20% de l'actif net
Prise en compte de critères extra-financiers dans la méthode de gestion[11].		x		
Commission de rachat dont les droits de sortie ajustables acquis		x si majoration	x si majoration	
Commission de souscription dont les droits d'entrée ajustables acquis				x uniquement si majoration A posteriori

[11] *Lorsque l'introduction de la prise en compte de critères extra-financiers n'affecte pas uniquement la méthode de gestion mise en œuvre (p.ex. politique de sélection des titres), l'effet des modifications opérées devra alors être apprécié au regard des critères mentionnés au présent article et notamment, la modification du profil de risque et de rendement. A ce titre, la prise en compte de critères extra-financiers peut faire l'objet d'un agrément par l'AMF en cas de modification du niveau de l'échelle de risque. Les procédures de mutations décrites dans la présente instruction sont alors applicables, notamment celle liée à la fourniture d'une information particulière avec possibilité de sortie sans frais… A ce titre, il est de la responsabilité des sociétés de gestion de déterminer dans quelle proportion l'introduction de la prise en compte de critères extra-financiers affecte le profil de risque (p.ex. impact des éventuels biais sectoriels ou changement de style de gestion…).*

Instruction AMF - DOC-2011-23 - Procédures d'agrément, établissement d'un DICI et/ou d'un prospectus et information périodique des OPCI et organismes professionnels de placement collectif immobilier

Modifications	**Agrément**	**Information particulière**	**Sortie sans frais**	**Information par tout moyen**
Commission de surperformance (augmentation - entrée en vigueur trois mois après que les investisseurs en aient été informés)	(cf article 7)	x si majoration (dans le cas où le prospectus indique une quote-part maximum de la surperformance prélevée : uniquement si majoration de celle-ci)	x si majoration (dans le cas où le prospectus indique une quote-part maximum de la surperformance prélevée : uniquement si majoration de celle-ci)	x si diminution A posteriori
Informations pratiques				
- Lieu d'obtention d'informations sur l'OPCI				x
- Lieu d'obtention de la valeur liquidative				x
- Lieu d'obtention d'informations des catégories de parts ou d'actions				x
- Dépositaire	x	x (hors groupe)	x (hors groupe)	x (intra groupe)
Organe de gouvernance				x
Modalités de fonctionnement de l'organe de gouvernance				x
- Fiscalité (sauf en cas de réglementation nouvelle applicable sans délai)	(cf article 7)	x En cas de suppression d'éligibilité à des dispositifs fiscaux	x En cas de suppression d'éligibilité à des dispositifs fiscaux	
Prospectus				

Instruction AMF - DOC-2011-23 - Procédures d'agrément, établissement d'un DICI et/ou d'un prospectus et information périodique des OPCI et organismes professionnels de placement collectif immobilier

Modifications	Agrément	Information particulière	Sortie sans frais	Information par tout moyen
- Etablissement désigné pour recevoir les souscriptions - rachats		x Uniquement en cas de suppression		x A posteriori
- Commissaire aux comptes	x si non connu des services de l'AMF			x A posteriori
- Délégation de gestion financière (y compris actifs immobiliers)	x (cf article 7)	x Délégation hors groupe de plus de 50% de l'actif net de l'OPCI	x Délégation hors groupe de plus de 50% de l'actif net de l'OPCI	x Délégation hors groupe de moins de 50% de l'actif net de l'OPCI, ou délégation intra groupe
Délégation administrative et comptable	Engagement de la SGP de vérifier la conformité avec son programme d'activité			
Experts externes en évaluation				x
- Garant	x (cf article 7)	x (hors groupe)	x (hors groupe)	x (intra groupe)
- Extinction de la garantie selon l'échéance prévue par le prospectus				x
- Garantie ou protection (uniquement dans l'intérêt des porteurs ou actionnaires)	X (cf article 7)	x		
- Montant minimum de souscription initiale	Cf. Art 8-1			x A posteriori
- Introduction d'un délai de préavis ou augmentation du		x	x	

Instruction AMF - DOC-2011-23 - Procédures d'agrément, établissement d'un DICI et/ou d'un prospectus et information périodique des OPCI et organismes professionnels de placement collectif immobilier

Modifications	Agrément	Information particulière	Sortie sans frais	Information par tout moyen
délai de préavis de rachat				
- Possibilité de limiter, arrêter ou rouvrir les souscriptions				x
Mise en place d'un mécanisme de *swing pricing*				x
Délai de rachat maximum		x Si allongement	x Si allongement	
Augmentation des frais		x	x	
- Centralisation des ordres				x
- Diminution de la fréquence de la VL		x	x	
- Augmentation du nombre de jours entre la date de centralisation et la date de règlement		x	x	
- Périodicité de distribution				x
- Devise de libellé d'une catégorie de part ou d'action		X Uniquement aux porteurs ou actionnaires de la catégorie de part ou d'action concernée	X Uniquement aux porteurs ou actionnaires de la catégorie de part ou d'action concernée	
- Création / suppression d'une catégorie de parts ou d'actions (en cas d'absence de porteurs/actionnaires dans la catégorie de parts ou d'actions supprimée)				x A posteriori

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

Instruction AMF - DOC-2011-23 - Procédures d'agrément, établissement d'un DICI et/ou d'un prospectus et information périodique des OPCI et organismes professionnels de placement collectif immobilier

Modifications	Agrément	Information particulière	Sortie sans frais	Information par tout moyen
- Liquidation d'une catégorie de parts ou d'actions[12]	x	x Uniquement aux porteurs ou actionnaires de la catégorie de part ou d'action concernée		x A posteriori uniquement pour les porteurs ou actionnaires de la catégorie de part ou d'action non concernée
- Regroupement de catégories de parts ou d'actions		x Uniquement aux porteurs ou actionnaires de la catégorie de part ou d'action concernée (part(s) disparaissant)		x A posteriori uniquement pour les porteurs ou actionnaires des autres catégories de part ou d'action non concernée
- Division d'une catégorie de parts ou d'actions, décimalisation				x
- Profil type de l'investisseur				x A posteriori
- Exercice social				x
-Augmentation de la durée de vie	(cf article 7)	x	x	
- *Gates* et/ou *lock up* (au sens des articles L. 214-61-1, L. 214-67-1 et L. 214-77 du code monétaire et financier)	x (cf article 7)	x	x	
- Mise en place ou modification du contrat mentionné	x	x	x	

12 Sauf cas de liquidation d'un OPCI suite au rachat des parts ou actions à l'initiative des porteurs ou actionnaires (cf. article 14-1 de la présente instruction).

Modifications	Agrément	Information particulière	Sortie sans frais	Information par tout moyen
au III[13] ou IV[14] de l'article L. 214-24-10 du code monétaire et financier et à l'article 323-35 du règlement général de l'AMF (non applicable aux OPCI ouverts à des investisseurs non professionnels)				

Toute modification de la structure juridique (transformation d'un OPCI en organisme professionnel de placement collectif immobilier, transformation d'un OPCI en OPCI à compartiments ou inversement, etc.) est une mutation.

Les opérations de dissolution d'un OPCI à l'initiative de la société de gestion et de fusion sont également des mutations.

Conformément à l'article 6 de la présente instruction, si une modification envisagée, comme une modification du règlement ou des statuts par exemple, n'est pas prévue par l'article 8 de la présente instruction, la société de gestion prend contact au préalable avec l'AMF afin de déterminer le mode de traitement adapté.

Article 8-1 - Assouplissement des conditions de souscription d'un OPCI

Un assouplissement notable des conditions de souscription et d'acquisition des parts ou actions d'un l'OPCI est une mutation. Tel est le cas, lorsque le montant minimum de souscription initiale de l'OPCI est substantiellement diminué, ou lors de la création d'une nouvelle catégorie de parts ou d'actions dont le montant minimum de souscription ou d'acquisition est substantiellement plus faible que celui des catégories existantes ;

Article 9 - Information et/ou accord du dépositaire et du commissaire aux comptes

I. Toute mutation d'un OPCI doit faire l'objet d'un accord sans réserve du dépositaire préalablement au dépôt du dossier d'agrément par l'AMF.

II. Tout changement d'un OPCI fait l'objet d'une information ou d'un accord du dépositaire préalablement à sa mise en œuvre selon les termes de la convention conclue entre la société de gestion de l'OPCI et son dépositaire. La société de gestion tient l'accord du dépositaire à la disposition de l'AMF.

---

13 Conformément au III de l'article L. 214-24-10 du code monétaire et financier, le dépositaire est exonéré de sa responsabilité à l'égard du FIA ou à l'égard des porteurs de parts ou actionnaires en cas de perte par le dépositaire, ou par un tiers auquel la conservation a été déléguée, des instruments financiers conservés conformément au II de l'article L. 214-24-8, s'il est en mesure de prouver que :
1° Toutes les obligations concernant la délégation de ses tâches de conservation mentionnées à l'article L. 214-24-9 sont remplies ;
2° Un contrat écrit entre le dépositaire et le tiers transfère expressément la responsabilité du dépositaire à ce tiers et permet au FIA ou à sa société de gestion de déposer une plainte contre le tiers au titre de la perte d'instruments financiers ou au dépositaire de déposer plainte en leur nom ;
3° Un contrat écrit entre le dépositaire et le FIA ou sa société de gestion autorise expressément une décharge de la responsabilité du dépositaire et établit la raison objective justifiant une telle décharge.
14 L'article L. 214-24-10 IV du code monétaire et financier vise le cas où le dépositaire peut se décharger de sa responsabilité lorsque la législation d'un pays tiers exige que certains instruments financiers soient conservés par une entité locale et qu'aucune entité locale ne satisfait aux exigences relatives à la délégation telles qu'elles sont définies au deuxième alinéa de l'article L. 214-24-9 du code monétaire et financier.

III. Toute mutation ou tout changement sont portés à la connaissance du commissaire aux comptes de l'OPCI.

Sous-section 2 - Les mutations

Procédure d'agrément et délai d'agrément pour une mutation d'un OPCI

Étape	Société de gestion du FPI ou SPPICAV	Autorité des marchés financiers
1	Dépôt d'une demande d'agrément d'une mutation	
2		Vérification de la conformité du dossier Transmission d'un accusé de réception attestant le dépôt du dossier auprès de l'AMF précisant la date d'expiration du délai d'agrément *ou* renvoi du dossier accompagné des motifs du retour
3		Instruction de la demande Prise de contact éventuelle avec le requérant
4		Le cas échéant, demande d'information complémentaire nécessitant ou non l'envoi par la société de gestion d'une fiche complémentaire d'information
4 bis	Le cas échéant, dépôt de la fiche complémentaire d'information et des informations demandées, ce dépôt devant intervenir dans le délai de 60 jours suivant la date de la demande	
4 ter		Réception de la fiche complémentaire d'information et des informations demandées Transmission d'un accusé de réception précisant la nouvelle date d'expiration du délai d'agrément
5		Notification de la décision d'agrément ou de refus, ou décision implicite d'agrément
6	Information des porteurs ou actionnaires par voie particulière, presse ou tout autre support selon les cas	
7		Mise à jour de l'information dans la base de données GECO

Étape	Société de gestion du FPI ou SPPICAV	Autorité des marchés financiers
8	Envoi du DICI et du prospectus définitifs pour les OPCI et envoi uniquement du prospectus pour les organismes professionnels de placement collectif immobilier et OPCI dédiés qui satisfont aux conditions définitif selon les modalités précisées en Annexe XIII	

Délais d'agrément

Nature des opérations	Délai
Mutation (modifications & liquidations)	**8 jours ouvrés**
Fusions & Scissions	**20 jours ouvrables (soit environ 17 jours ouvrés)**

Article 10 - Dépôt de la demande d'agrément

Article 10 - 1 - Cas général

I. - Toute demande de mutation fait l'objet d'une demande adressée à l'AMF comprenant :
1° Deux exemplaires - un seul en cas de dépôt du dossier par voie électronique - de la fiche d'agrément figurant en Annexe III. Chacune des rubriques est renseignée, les rubriques faisant l'objet de la mutation devant être identifiées de manière apparente.

2° Les pièces jointes mentionnées à l'Annexe III, ainsi que tout autre document que la société de gestion estime nécessaire à l'instruction du dossier.

Lorsque la mutation est identique pour un ensemble d'OPCI, l'AMF peut, à la demande de la société de gestion , l'autoriser à regrouper les demandes d'agrément.

Le dossier peut être déposé par voie électronique à l'AMF par le biais de l'extranet GECO dans l'espace dédié à la société de gestion.

Article 11 - Enregistrement de la demande d'agrément par l'AMF

A réception du dossier de demande d'agrément, l'AMF procède à l'enregistrement. Un accusé de réception de la demande est transmis à la société de gestion.

Cet accusé atteste du dépôt officiel du dossier auprès de l'AMF.

Lorsque le dossier déposé est incomplet ou non conforme, il est retourné à son expéditeur. Le (ou les) motif(s) du retour est (sont) alors précisé(s).

Les causes de ce retour sont de deux ordres :
1° Documents manquants ;
2° Documents incomplets ou non conformes aux textes en vigueur.

Article 12 - Instruction de la demande de mutation par l'AMF

Au cours de l'instruction du dossier, l'AMF peut effectuer toute demande d'information complémentaire. Les sociétés de gestion adressent ces informations à l'AMF par voie électronique, en mentionnant les références du dossier.

Lorsque la demande d'information complémentaire nécessite en retour l'envoi d'une fiche complémentaire d'information, l'AMF le notifie en précisant que les éléments demandés doivent lui parvenir dans un délai de soixante jours. Le délai d'agrément est alors interrompu. A défaut de réception des éléments dans ce délai, la demande d'agrément est réputée rejetée. Les informations complémentaires requises sont accompagnées en retour d'une fiche complémentaire d'information établie et remplie selon le modèle figurant en Annexe IV. A réception de l'intégralité des informations demandées, l'AMF en accuse réception. Cet accusé mentionne la nouvelle date d'expiration du délai d'agrément.

La décision d'agrément de l'AMF est notifiée par écrit à la société de gestion.
A défaut d'agrément exprès, l'agrément de la mutation de l'OPCI est réputé accordé à compter de la date d'expiration du délai d'agrément figurant dans l'accusé de réception du dépôt du dossier ou dans l'accusé de réception des informations complémentaires demandées.

Article 13 - Clôture de la demande d'agrément par l'AMF

La société de gestion transmet à l'AMF, par voie électronique dans les conditions définies à l'Annexe XIII de la présente instruction, le document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et le prospectus définitifs auquel est annexé le règlement et les statuts pour les OPCI et transmet uniquement le prospectus auquel est annexé le règlement et les statuts pour les organismes professionnels de placement collectif immobilier et les OPCI dédiés qui choisissent de ne pas établir un document d'information clé pour l'investisseur (DICI).

Il est rappelé que l'agrément donné à la mutation est limité à celle-ci. Il ne vaut pas agrément d'autres éléments du document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et/ou du prospectus modifiés à la même occasion par la société de gestion. Les éléments modifiés soumis à une simple procédure de déclaration seront soumis à un contrôle *a posteriori*.

Sous-section 3 - Les changements

Article 14 - Déclaration des changements – Modalités d'information de l'AMF et mises à jour de la base de données OPCI (GECO)

Les SPPICAV affectées par les changements mentionnés dans le tableau figurant à l'article 8 ou les sociétés de gestion doivent en faire la déclaration, le cas échéant, dans la base de données GECO selon les modalités précisées à l'Annexe XI et en informer le dépositaire ou recueillir son acceptation préalable selon les cas. La société de gestion est seule responsable de cette opération.

Les changements ne peuvent entrer en vigueur qu'après transmission à l'AMF du nouveau document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et prospectus pour les OPCI et prospectus pour les organismes professionnels de placement collectif immobilier et OPCI dédiés à l'AMF, et, le cas échéant, modification des éléments dans la base de données GECO. Pour certaines rubriques, la mise à jour de la base GECO doit être réalisée par l'AMF pour le compte de la société de gestion (champs non ouverts à la saisie via GECO). Pour ces champs, les sociétés de gestion communiquent l'information à l'AMF en utilisant la fiche prévue à l'Annexe V.

Article 14-1 - Cas particulier : Liquidation d'un OPCI suite à un rachat total des parts ou actions à l'initiative des porteurs ou actionnaires

Lorsque la liquidation d'un OPCI résulte du rachat simultané ou progressif de l'intégralité des parts de l'OPCI à l'initiative des porteurs ou actionnaires, la société de gestion en informe l'AMF dans un délai de deux mois à compter de la date du dernier rachat.

Cette opération est assimilée à un « changement ».

Le rapport du commissaire aux comptes est adressé à l'AMF au plus tard dans le mois qui suit la fin de chaque semestre civil pour tout OPCI liquidé dont les déclarations ont été reçues au cours de ce semestre.

Sous-section 4 - Information des investisseurs lors des modifications survenant dans la vie des OPCI et information de l'AMF

Article 14-2 - Cas particulier - Changement d'expert externe en évaluation

En cours de vie de l'OPCI, la société de gestion notifie préalablement la nomination d'un nouvel expert externe en évaluation (identité et coordonnées) et communique à l'AMF :
1° les garanties professionnelles démontrant que le nouvel expert externe en évaluation désigné est en mesure d'exercer la fonction d'évaluation ;
2° l'engagement signé suivant le modèle figurant en annexe VII de la présente instruction.

Le passage de deux experts externes en évaluation à un seul expert externe en évaluation pour les organismes professionnels de placement collectif immobilier doit être notifié à l'AMF.

L'AMF peut demander un complément d'information. Conformément au III de l'article L. 214-24-16 du code monétaire et financier, l'AMF peut exiger la désignation d'un autre expert externe en évaluation si les conditions énoncées au I de l'article L. 214-24-16 ne sont pas respectées.

Article 15 - Information des porteurs et actionnaires

I. Les modifications susceptibles d'intervenir dans la vie d'un OPCI nécessitant une information des porteurs de parts ou actionnaires sont listées à l'article 8 de la présente instruction. Ces modifications doivent être portées à la connaissance des porteurs ou actionnaires, afin de permettre à ces derniers de prendre leur décision de maintien de leur investissement ou de désinvestissement en toute connaissance de cause.

II. Pour les mutations, l'information donnée aux porteurs ou actionnaires ne peut intervenir qu'après obtention de l'agrément de l'AMF. Cet agrément est prononcé au vu du projet d'information des porteurs ou actionnaires qui est joint au dossier de demande d'agrément selon les cas de mutations prévues à l'article 8 de la présente instruction. Dans certains cas, l'AMF peut autoriser la société de gestion à procéder à une information anticipée. La société de gestion doit également adresser à l'AMF la version définitive du document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et/ou du prospectus définitifs de l'OPCI par voie électronique au plus tard le jour de prise d'effet de la mutation dans les conditions prévues à l'Annexe XIII de la présente instruction.

III. L'information doit mentionner si l'entrée en vigueur de la modification est immédiate ou différée. Sous réserve de délais spécifiques prévus par le tableau des modifications de l'article 8, l'entrée en vigueur immédiate s'entend 3 jours ouvrés après la diffusion effective de l'information aux actionnaires ou aux porteurs de parts sauf cas spécifiques indiqués dans le tableau ci-dessous dans lesquels un délai minimum plus important doit être respecté. Il ne s'agit que d'un minimum et les sociétés de gestion doivent apprécier le caractère raisonnable du délai au regard notamment de la nature de la modification apportée à l'OPCI.

Nature des modifications / délai d'information des porteurs	Nombre de jours minimum entre l'information des souscripteurs ouvrant droit à sortie sans frais et	Nombre de mois minimum entre l'information des souscripteurs et la fin de la période de sortie sans frais proposée

	la date d'effet de la modification	
Fusion d'OPCI	**30 jours calendaires + 5 jours ouvrables**	**6 mois qui peuvent être ramenés à 2 mois si la périodicité retenue pour l'OPCI lui permet d'établir 3 valeurs liquidatives ou si la fusion est décidée à l'unanimité des porteurs ou actionnaires**
Autres (sous réserve de délais spécifiques prévus par le tableau de l'article 8)	**Entre 3 jours ouvrés et 90 jours calendaires en fonction du caractère substantiel de la modification envisagée, laissé à l'appréciation de la société de gestion**	**6 mois qui peuvent être ramenés à 2 mois si la périodicité retenue pour l'OPCI lui permet d'établir 3 valeurs liquidatives** **Ce délai devra être adapté en fonction de la périodicité de calcul de la valeur liquidative et du profil des porteurs ou actionnaires**

La société de gestion prévoit un dispositif adapté en lien avec ses distributeurs afin d'informer des modifications à venir sur l'OPCI les investisseurs qui souhaiteraient y souscrire, pendant la période comprise entre l'envoi de la lettre d'information aux porteurs ou actionnaires et la date effective de mise en œuvre.

IV. L'information délivrée aux porteurs de parts ou actionnaires distingue clairement les mutations soumises à l'agrément de l'AMF des changements soumis à simple déclaration à l'AMF.

Article 16 - Modes de diffusion de l'information

I. L'information des porteurs ou actionnaires peut prendre deux formes : l'information particulière des porteurs/actionnaires (lettre ou tout autre support durable au sens de l'article 314-5 du règlement général de l'AMF) ou l'information par tout autre support (documents d'information périodique notamment). L'article 8 de la présente instruction récapitule les modalités d'information requises en fonction de la nature de la modification.

II. La nature du support de diffusion de l'information doit être adaptée au mode de commercialisation de l'OPCI, notamment à sa diffusion géographique et au type de porteurs ou actionnaires. En cas de mutation, le calendrier de publication du (ou des) communiqué(s), du (ou des) support(s) concerné(s) ainsi que le(s) projet(s) d'avis financier sont tenus à disposition de l'AMF, qui peut en faire modifier la nature ou la teneur selon le cas.

III. Par dérogation au I, lorsque la nature de la modification nécessite une information particulière des porteurs ou actionnaires, la publication d'un avis financier dans la presse reprenant l'intégralité des modifications peut être retenue après accord de l'AMF.

IV. La diffusion de l'information peut être effectuée par l'intermédiaire de tout support adéquat y compris par un avis financier publié dans la presse ou dans les documents d'information. La société de gestion s'assure que ces supports d'information sont effectivement à disposition des porteurs ou actionnaires avant l'entrée en vigueur des modifications qu'ils annoncent sauf dispositions contraires prévues à l'article 8 de la présente instruction. Au cas particulier d'une information par voie d'avis financier, les II et III de l'article 18 de l'instruction sont applicables. Si la modification doit intervenir avant la diffusion de ce support, l'envoi d'une lettre personnalisée ou la publication d'un avis financier est nécessaire.

Article 17 - Contrôle de l'AMF en cas de mutation

En cas de mutation nécessitant une information particulière, le projet d'information particulière des porteurs ou des actionnaires est joint dans le dossier d'agrément communiqué à l'AMF.

L'accord préalable de l'ensemble des porteurs ou actionnaires sur les modifications envisagées peut dispenser la société de gestion d'une information particulière. Dans ce cas, la société de gestion peut, au lieu de transmettre à l'AMF le projet d'information des porteurs ou actionnaires, joindre au dossier d'agrément la liste des porteurs ou actionnaires de l'OPCI et un courrier attestant de l'accord écrit de l'intégralité des porteurs ou actionnaires sur la mutation envisagée. L'accord de chaque porteur ou actionnaire est tenu à la disposition de l'AMF par la société de gestion.

L'information des porteurs ou actionnaires ne peut être effectuée qu'après l'agrément de la mutation par l'AMF. L'AMF peut autoriser la société de gestion à effectuer une information anticipée.
Le dossier de demande d'agrément précise le mode d'information retenu (notamment lettre, document accompagnant un envoi du teneur de compte).

Sauf accord de l'AMF, cette information doit être conforme au plan type de l'Annexe VIII de la présente instruction.

Article 18 - Dispositions particulières en matière d'information relatives aux opérations de fusion/scission

Les opérations de fusions et de scissions d'OPCI sont des mutations, soumises à une information particulière de leurs porteurs ou actionnaires dans les conditions mentionnées à l'article 8 de la présente instruction, avec possibilité de sortie sans frais pendant 6 mois à compter de la réception du courrier. Ce délai peut être ramené à 2 mois si la périodicité retenue pour l'OPCI lui permet d'établir 3 valeurs liquidatives durant lesquelles le porteur de parts ou actionnaire peut sortir sans frais.

I. Préalablement à la fusion, les porteurs de parts ou les actionnaires de l'OPCI absorbé doivent bénéficier d'une information particulière.

II. Lorsque l'opération consiste en un apport d'actifs d'un OPCI à un OPCI à compartiments existant ou en cours de constitution, l'information doit exposer la parité d'échange dont bénéficie chaque porteur ou actionnaire à l'égard de chaque compartiment absorbant.

III. Une information particulière des porteurs de parts ou actionnaires de l'OPCI absorbant doit être effectuée dans la mesure où la fusion a une incidence sur ces derniers.

Article 19 - Principes généraux en matière d'information et de frais de sortie

L'article 8 prévoit des cas de modification dans lesquels un porteur ou un actionnaire peut demander le rachat de ses parts ou actions sans frais. La société de gestion devra dans certains cas précisés à l'article 8 de la présente instruction, étudier la possibilité, si la modification est substantielle, de prendre à sa charge les commissions acquises à l'OPCI afin de compenser un éventuel préjudice.

Lorsqu'il existe une commission de rachat non acquise sur un OPCI, l'actionnaire ou le porteur bénéficie de la faculté de sortir sans avoir à supporter ces frais pendant une période de six mois à compter de la date à laquelle il est informé de la modification. Ce délai peut être ramené à 3 mois si la périodicité retenue pour l'OPCI lui permet d'établir 3 valeurs liquidatives durant lesquelles lequel le souscripteur peut sortir sans frais. Ces rachats sont exécutés selon les modalités prévues dans le prospectus, mais en exonération des commissions de rachat non acquises à l'OPCI.

Lorsque ces modifications concernent un compartiment, cette faculté de sortie en exonération de commission de rachat est offerte aux porteurs de parts ou d'actions du compartiment concerné.

En outre, dans certains cas de mutation ou de changement définis dans les statuts de la SPPICAV, la société de gestion doit au préalable avoir soumis à l'organe de gouvernance de celle-ci ces modifications. Toute décision de mutation ayant recueilli un avis négatif de cet organe doit être dûment justifié par la société de gestion de l'OPCI.

Toutefois, lorsque des opérations de fusion/scission de sociétés de gestion ou de changement de société de gestion interviennent au profit ou entre sociétés ayant leur siège social en France et appartenant au même groupe et qu'elles n'entraînent pas de modification des moyens humains ou techniques affectés à la gestion, les OPCI sont dispensés de l'obligation d'offrir cette faculté de sortie sans frais et d'une information particulière aux porteurs . Il en est de même pour les opérations similaires affectant le dépositaire.

Lorsque le tableau figurant à l'article 8 de la présente instruction impose une information des porteurs *a priori*, la date d'entrée en vigueur de la modification de l'OPCI doit être suffisamment éloignée de la date à laquelle les porteurs ont été informés pour leur permettre de sortir sans frais avant l'entrée en vigueur de la modification.

Article 20 - Information de l'AMF suite à la suite d'une information des porteurs ou des actionnaires

Dès qu'une information particulière ou diffusée selon tout moyen est communiquée aux porteurs ou actionnaires d'un OPCI, en application de la présente instruction, la société de gestion transmet une copie de cette information à l'AMF sur la base GECO. Lorsqu'il s'agit d'une information *a posteriori*, la société de gestion renseigne uniquement sur la base GECO la nature de l'information diffusée, son moyen de diffusion et le lieu où l'information est disponible.

CHAPITRE II - L'ETABLISSEMENT DU DOCUMENT D'INFORMATION CLE POUR L'INVESTISSEUR (DICI), DU PROSPECTUS ET INFORMATIONS PERIODIQUES

Section I - Le document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et le prospectus d'un OPCI

Article 21 - Dispositions générales

Un document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et un prospectus doivent être établis pour chaque OPCI sauf à ce qu'il soit réservé à 20 souscripteurs au plus ou à une catégorie d'investisseurs et que ces derniers aient donné leur accord pour exonérer l'OPCI de l'établissement d'un DICI[15]. En revanche, pour les organismes professionnels de placement collectif immobilier, il n'est établi qu'un prospectus.

Toutefois, les organismes professionnels de placement collectif immobilier pourront être conduits à établir un document d'information clé pour l'investisseur, en application du règlement (UE) n° 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil du 26 novembre 2014 (dit « règlement PRIIPS ») lorsqu'ils mettent leurs parts à la disposition de clients non professionnels.

Le tableau synthétique ci-dessous reproduit les obligations d'un organisme professionnel de placement collectif immobilier au regard de l'établissement d'un document d'information clé pour l'investisseur :

FIA concerné (déjà existant ou créé à compter de l'entrée en application du règlement PRIIPS)	Situation au regard de la clientèle concernée	Avant l'entrée en application du règlement PRIIPS	A partir de l'entrée en application du règlement PRIIPS

15 A compter de l'entrée en application du règlement (UE) n° 1286/2014, du Parlement européen et du Conseil du 26 novembre 2014, cette dérogation est applicable aussi longtemps que les parts ou actions des OPCI ne pourront pas être souscrites ou acquises par des clients non professionnels.

OPPCI	Les documents réglementaires ouvrent la souscription ou l'acquisition des parts ou actions uniquement aux clients professionnels[16]	L'OPPCI n'a pas à établir de DICI	L'OPPCI n'a pas à établir de DICI
	Les documents réglementaires ne prévoient pas cette limitation[17]	L'établissement d'un DICI est facultatif L'OPPCI peut choisir de ne pas établir de DICI OU L'OPPCI peut choisir d'établir un DICI conforme au règlement (UE) 583/2010	L'établissement d'un DICI devient obligatoire L'OPPCI établit un DICI conforme au règlement (UE) 583/2010 OU L'OPPCI établit un DICI conforme au règlement (UE) 1286/2014

Le passage au DICI (au format du règlement (UE) n° 583/2010 ou au format du règlement PRIIPS) d'un organisme professionnel de placement collectif immobilier déjà agréé ne constitue pas une mutation et l'établissement du DICI ne donne pas lieu à un agrément. Le DICI doit néanmoins être déposé via la base GECO. L'AMF pourra examiner a posteriori le DICI déjà déposé sur la base GECO. En revanche, le DICI d'un organisme professionnel de placement collectif immobilier nouvellement créé est examiné par l'AMF dans le cadre du processus d'agrément du fonds.

Lorsqu'un OPCI soumis au document d'information clé pour l'investisseur (DICI) se compose de plusieurs compartiments, un document d'information clé pour l'investisseur (DICI) est établi pour chacun de ses compartiments et un seul prospectus est établi pour l'ensemble des compartiments.
Lorsqu'un OPCI soumis au document d'information clé pour l'investisseur (DICI) se compose de plusieurs catégories de parts ou d'actions, un document d'information clé pour l'investisseur (DICI) est produit pour chaque catégorie. Néanmoins, la société de gestion a la possibilité de regrouper dans un seul et unique document d'information clé pour l'investisseur (DICI) les informations de plusieurs catégories de parts ou d'actions, sous réserve que le document final satisfasse aux exigences de langage, de longueur et de présentation définies aux articles 5 et 6 du règlement n° 583/2010 du 1er juillet 2010 de la Commission européenne.

Article 22 - Structure du document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et du prospectus

I. Le document d'information clé pour l'investisseur (DICI)
Le document d'information clé pour l'investisseur (DICI) est un document synthétique qui ne dépasse pas deux pages de format A-4 lorsqu'il est imprimé.

II. Le prospectus décrit précisément les règles d'investissement et de fonctionnement de l'OPCI ainsi que l'ensemble des modalités de rémunération de la société de gestion et du dépositaire. Il présente de façon exhaustive les stratégies d'investissement envisagées, ainsi que les actifs immobiliers et instruments spécifiques

16 Au sens de l'article L.533-16 du code monétaire et financier.
17 Les parts ou actions du FIA peuvent alors être souscrites ou acquises par un investisseur de détail (non professionnel) via par exemple le montant minimum de souscription initiale de 100 000 euros.

utilisés, notamment dans le cas où ces instruments nécessitent un suivi particulier ou présentent des risques ou caractéristiques spécifiques. Il est structuré autour des rubriques suivantes :

a) Les caractéristiques générales ;

b) Les modalités de fonctionnement et de gestion dont les rémunérations de la société de gestion et du dépositaire ;

c) Les informations d'ordre commercial ;

d) Les règles d'investissement ;

e) Les règles d'évaluation et les modalités de valorisation des actifs ;

Au prospectus sont annexés le règlement ou les statuts de l'OPCI.

III. Le document d'information clé pour l'investisseur (DICI) le prospectus, le règlement ou les statuts sont conformes aux modèles types élaborés par l'AMF figurant en Annexes IX, X, et XI/XII de la présente instruction. En particulier, le plan et le titre des différentes rubriques du document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et du prospectus sont respectés.

Article 23 - Objectifs du document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et du prospectus

L'objectif du document d'information clé pour l'investisseur (DICI) est de fournir une information synthétique qui présente les renseignements essentiels et nécessaires à la prise de décision de l'investisseur en toute connaissance de cause. Il est présenté et mis en page d'une manière qui en rend la lecture aisée, notamment par l'utilisation de caractères d'une taille suffisante. Il est clairement formulé et rédigé dans un langage qui facilite pour l'investisseur la compréhension des informations communiquées, notamment en utilisant un langage clair, succinct et compréhensible, en évitant le jargon et l'emploi de termes techniques, lorsque des mots du langage courant peuvent être utilisés à la place.

Les objectifs et caractéristiques du prospectus sont de fournir :

1° Une information détaillée sur l'ensemble des éléments présentés de façon résumée dans le document d'information clé pour l'investisseur (DICI), afin de permettre aux investisseurs qui le souhaitent d'obtenir une information complète sur la gestion mise en œuvre et les modalités de fonctionnement de l'OPCI et de comparer les spécificités des OPCI entre eux ;

2° Une information précise sur les risques identifiés lors de la création de l'OPCI ou de la mise à jour du prospectus. Il ne doit pas induire en erreur, que ce soit en donnant des informations erronées, ou en omettant des informations nécessaires à la compréhension de l'ensemble des règles de gestion et de fonctionnement de l'OPCI ainsi que de l'ensemble des frais supportés ;

3° Les éléments nécessaires à la mise en œuvre de leurs diligences par le dépositaire, le commissaire aux comptes et le responsable de la conformité et du contrôle interne de la société de gestion.

La société de gestion prend en compte dans le cadre de la rédaction du DICI et du prospectus les positions ou éléments d'interprétation publiés par l'AMF.

Article 24 - Modalités de diffusion du document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et du prospectus

I. Pour les OPCI, conformément à l'article 422-86 du règlement général de l'AMF auquel renvoie l'article 422-183 du règlement général de l'AMF, *« Le document d'information clé pour l'investisseur est fourni gratuitement et en temps utile à l'investisseur, préalablement à la souscription des parts ou actions [de l'OPCI] ».*

II. Le document d'information clé pour l'investisseur (DICI) peut, au choix des personnes assurant la commercialisation de l'OPCI, être diffusé selon l'une ou l'autre des modalités suivantes :

1° Si les personnes assurant la commercialisation ont choisi de constater les souscriptions au moyen de bulletins de souscription, lesdits bulletins doivent mentionner que :

a) Le souscripteur a reçu le document d'information clé pour l'investisseur (DICI) de l'OPCI pour les OPCI et le prospectus pour les organismes professionnels de placement collectif en immobilier ou les OPCI dédiés.

Conformément à l'article 422-89 du règlement général de l'AMF auquel renvoie l'article 422-183 relatif aux OPCI, « *Le prospectus est fourni gratuitement aux investisseurs qui le demandent, sur un support durable au sens de l'article 314-5 ou au moyen d'un site Internet.*
Les derniers rapports annuel et semestriel [de l'OPCI] (…) publiés sont fournis gratuitement aux investisseurs qui le demandent, selon les modalités indiquées dans le prospectus et le document d'information clé pour l'investisseur.
Un exemplaire papier des documents mentionnés au présent article doit être fourni gratuitement aux investisseurs qui le demandent. »

2° Si les personnes assurant la commercialisation souhaitent être dispensées de la remise d'un bulletin de souscription, les modalités de fourniture et de diffusion du document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et/ou du prospectus du dernier rapport annuel et du dernier document d'information périodique doivent être conformes aux articles 422-86 et 422-88 du règlement général de l'AMF. Ainsi notamment pour les OPCI dédiés et/ou les organismes professionnels de placement collectif immobilier, la société de gestion pourra ne pas les publier sur son site internet.

Article 25 - Plan type du document d'information clé pour l'investisseur (DICI)

Le document d'information clé pour l'investisseur (DICI) constitue l'élément essentiel de l'information des souscripteurs et doit faire l'objet d'une mise à jour, autant que de besoin, sous la responsabilité de la société de gestion.
Le document d'information clé pour l'investisseur (DICI) se décompose en 5 rubriques :
1° la rubrique « Objectifs et politique d'investissement » décrit les caractéristiques essentielles de l'OPCI dont l'investisseur doit être informé ;
2° la rubrique « Profil de risque et de rendement » contient un indicateur synthétique complété par des explications textuelles des limites de cet indicateur ;
3° la rubrique « Frais » contient une présentation des frais sous la forme d'un tableau standardisé ;
4° la rubrique « Performances passées » ;
5° la rubrique « Informations pratiques » indique aux investisseurs notamment où obtenir des informations complémentaires sur l'OPCI (prospectus, etc.).

Le plan type du document d'information clé pour l'investisseur (DICI) est établi conformément au modèle figurant en Annexe IX.

Article 26 - Plan type du prospectus

Il ne peut pas être établi de prospectus par compartiment ou par catégorie de part ou action. Il est donc établi un seul prospectus par OPCI. Le plan type du prospectus est établi conformément au modèle figurant en Annexe X.

Article 26-1 - Plan type du règlement et des statuts de la SPPICAV

Le règlement du FPI ou les statuts de la SPPICAV sont établis conformément aux modèles figurant en Annexes XI et XII.

Article 27 - Modalités particulières

Article 27-1 - OPCI garantis

I. La garantie doit être accordée soit vis-à-vis de l'OPCI, soit vis-à-vis des porteurs de parts ou d'actions par un établissement visé au II de l'article R. 214-32-28 du code monétaire et financier[18].

II. Dès lors qu'un niveau de garantie ou une formule est proposé(e), la garantie doit être appliquée :
1° A la valeur liquidative d'origine s'il existe une seule valeur liquidative de souscription ;
2° A la plus haute valeur liquidative de la période de souscription prévue.

III. La nature de la garantie et ses caractéristiques doivent être clairement indiquées dans la rubrique prévue à cet effet. Il doit être fait mention :
1° Du niveau de garantie accordé :
- garantie intégrale du capital,
- protection partielle du capital ;

2° Du fait que le niveau de garantie offert inclut les droits d'entrée ou non ;
3° Des dates de souscription ouvrant droit à la garantie ;
4° Des dates auxquelles la garantie sera accordée ;
5° Du fait que la garantie est accordée à l'OPCI ou directement aux porteurs ou actionnaires. Lorsque la garantie est accordée directement aux porteurs ou actionnaires et que ceux-ci doivent, pour en bénéficier, demander le rachat de leurs parts ou actions à une date donnée, cette condition fait l'objet d'un avertissement précisant la valeur liquidative finale garantie ainsi que le moment auquel les ordres de rachat devront être transmis. Dans la mesure où l'octroi de la garantie nécessite un acte de la part du porteur ou de l'actionnaire (demande de rachat à son initiative sur la base d'une valeur liquidative déterminée, par exemple), dès lors qu'il existe un risque que son intérêt soit de procéder au rachat, il doit en être averti par courrier particulier dans un délai suffisant.

Section II - Informations périodiques

Article 28 - Document d'information périodique (Rapport semestriel) et composition semestrielle de l'actif

I. Conformément à l'article 422-184 du règlement général de l'AMF, les OPCI établissent un document d'information périodique appelé « rapport semestriel » à la fin de chaque premier semestre de l'exercice.

II. Ce rapport semestriel doit être publié au plus tard dans un délai de huit semaines à compter de la fin de chaque semestre.
La société de gestion envoie à l'AMF chaque rapport semestriel de l'OPCI dans un délai de neuf semaines à compter de la fin de chaque semestre.

La société de gestion publie ce document sur son site internet sauf pour les OPCI dédiés. Pour les organismes professionnels de placement collectif immobilier, la société de gestion peut ne pas publier ce document sur son site. Dans ce dernier cas, elle en informe l'AMF.
Ce document est également tenu gratuitement à la disposition de tout investisseur qui en fait la demande.

III. Il est possible d'établir le rapport semestriel :
1° Soit au dernier jour de négociation du semestre ;
2° Soit au jour d'établissement de la dernière valeur liquidative.

IV. Quel que soit leur mode de présentation, toutes les informations relatives à un OPCI ou à un compartiment doivent comporter son nom.

18 Voir aussi Position AMF – Nécessité d'offrir une garantie (de formule et/ou de capital selon les cas) pour les OPCVM et FIA structurés, les OPCVM et FIA « garantis », et les titres de créance structurés émis par des véhicules d'émission dédiés et commercialisés auprès du grand public – DOC 2013-12.

V. Le contenu du document d'information périodique (rapport semestriel) mentionné à l'article L. 214-53 du code monétaire et financier est synthétique et clair et détaille les informations suivantes :
1° État du patrimoine, présentant les éléments suivants :
a) les actifs immobiliers mentionnés à l'article R. 214-81 du code monétaire et financier
b) les avoirs bancaires
c) les autres actifs détenus par l'OPCI
d) le total des actifs détenus par l'OPCI
e) le passif
f) La valeur nette d'inventaire ;
2° Nombre de parts ou actions en circulation ;
3° Valeur nette d'inventaire par part ou action ;
4° Portefeuille ;
5° Indication des mouvements intervenus dans la composition du portefeuille, au cours de la période de référence ;
6° Indication des données chiffrées relatives aux dividendes versés au cours de la période ou à verser, après déduction des impôts ;
7°Recapitulatif des cas et conditions dans lesquels le plafonnement des rachats a, au cours de la période, été décidé.

Le document d'information privilégie une présentation sous forme de schémas ou de tableaux simples afin de délivrer toute information utile concernant la liquidité de l'OPCI (notamment la part des actifs liquides dans l'OPCI et la présence de porteurs et/ou actionnaires importants).
L'OPCI dédié peut définir dans son règlement ou ses statuts le contenu de l'information périodique.

Article 29 - Rapport annuel

Le rapport annuel est arrêté le dernier jour de l'exercice ou, lorsque cela est prévu dans le prospectus, à la dernière valeur liquidative publiée.

Il doit contenir au moins les éléments suivants :

- le rapport de gestion,
- les documents de synthèse définis par le plan comptable et comporter la certification délivrée par le commissaire aux comptes ainsi que le rapport du conseil de surveillance du FPI,
- tout changement substantiel, au sens de l'article 106 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, dans les informations visées à l'article 32 de la présente instruction intervenu au cours de l'exercice sur lequel porte le rapport.

Lorsque l'OPCI est géré par une société de gestion agréée conformément à la directive AIFM, le rapport annuel comprend également :

- le montant total des rémunérations pour l'exercice, ventilé en rémunérations fixes et rémunérations variables, versées par la société de gestion à son personnel, et le nombre de bénéficiaires, et, le cas échéant, l'intéressement aux plus-values (*carried interests*) versé par l'OPCI,
- le montant agrégé des rémunérations, ventilé entre les cadres supérieurs et les membres du personnel de la société de gestion dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risque de l'OPCI.

La société de gestion agréée conformément à la directive 2011/61/UE du 8 juin 2011 se conforme également à l'article 107 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

Les données comptables contenues dans le rapport annuel sont établies conformément aux normes comptables françaises et aux règles comptables établies dans le règlement ou dans les statuts de l'OPCI.

Le rapport délivré par le commissaire aux comptes et, le cas échéant, ses réserves sont reproduits intégralement dans le rapport annuel.

Le rapport doit être mis à disposition des porteurs par la société de gestion dans un délai de 6 mois à compter de la date de clôture de l'exercice. Il est également envoyé à l'AMF dans ce même délai pour une mise en ligne. Les rapports des OPCI dédiés et des organismes professionnels de placement collectif immobilier doivent également être renvoyés à l'AMF mais ne sont pas mis en ligne sur son site.
Le rapport annuel est adressé gratuitement sous format papier aux investisseurs qui en font la demande .

Par ailleurs, conformément à l'article 421-35 du règlement général de l'AMF, la société de gestion se conforme aux articles 103 à 107 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

Les éléments devant figurer dans le rapport annuel et qui ne figurent pas dans les documents de synthèse doivent figurer dans le rapport de gestion.

Article 30 - Rapport de gestion

Le rapport de gestion contient les rubriques prévues par l'article R. 214-123 du code monétaire et financier, sans préjudice des dispositions de l'article 105 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012. Ces rubriques exposent toute information utile à l'investisseur pour apprécier l'évolution de son placement.
Cette information doit être précise, claire, objective et dans le cas de données prévisionnelles, fondée sur des hypothèses raisonnables.

Ce rapport doit également comporter une mention, le cas échéant, sur les apports en nature effectués en cours de vie de l'OPCI.

Les informations prévues à l'article 421-34 du règlement général de l'AMF sont au moins renseignées dans le rapport de gestion si elles ne sont pas communiquées dans les rapports périodiques et/ou reportings périodiques selon les modalités et les échéances prévues dans le prospectus.

Article 31 - Comptes annuels par compartiment

Les OPCI établissent des comptes annuels pour chaque compartiment.

Article 32 – Informations mises à la disposition des investisseurs

En application du I de l'article 421-34 du règlement général de l'AMF, l'OPCI ou la société de gestion met à la disposition des investisseurs, avant qu'ils n'investissement dans l'OPCI, les informations suivantes.

a) une description de la stratégie et des objectifs d'investissement de l'OPCI, des informations sur le lieu d'établissement de tout FIA maître au sens du IV de l'article L. 214-24 du code monétaire et financier et sur le lieu d'établissement des fonds sous-jacents si l'OPCI est un fonds de fonds, une description des types d'actifs dans lesquels l'OPCI peut investir, des techniques qu'il peut employer et de tous les risques associés, des éventuelles restrictions à l'investissement applicables, des circonstances dans lesquelles l'OPCI peut faire appel à l'effet de levier, des types d'effets de levier et des sources des effets de levier autorisés et des risques associés, des éventuelles restrictions à l'utilisation de l'effet de levier, ainsi que des éventuelles modalités de remploi d'un collatéral ou d'actifs et sur le niveau de levier maximal que la société de gestion est habilité à employer pour le compte de l'OPCI ;

b) une description des procédures pouvant être mises en œuvre par l'OPCI pour changer sa stratégie d'investissement ou sa politique d'investissement, ou les deux ;

c) une description des principales conséquences juridiques de l'engagement contractuel pris à des fins d'investissement, y compris des informations sur la compétence judiciaire, sur le droit applicable et sur l'existence ou non d'instruments juridiques permettant la reconnaissance et l'exécution des décisions sur le territoire de la République française ;

d) l'identification de la société de gestion, du dépositaire et du commissaire aux comptes de l'OPCI, ainsi que de tout autre prestataire de services, et une description de leurs obligations et des droits des investisseurs;

e) lorsque l'OPCI est géré par une société de gestion agréée au titre de la directive 2011/61/UE, une description de la manière dont le gestionnaire respecte les exigences énoncées au IV de l'article 317-2 du règlement général de l'AMF (ou de son équivalent, transposant le paragraphe 7 de l'article 9 de la directive 2011/61/UE, dans le droit applicable à la société de gestion) ;

f) une description de toute fonction de gestion déléguée par la société de gestion et de toute fonction de garde déléguée par le dépositaire, l'identification du délégataire et tout conflit d'intérêts susceptible de découler de ces délégations ;

g) une description de la procédure d'évaluation de l'OPCI et de la méthodologie de détermination du prix employée pour évaluer la valeur des actifs, y compris les méthodes employées pour les actifs difficiles à évaluer;

h) une description de la gestion du risque de liquidité de l'OPCI, en ce compris les droits au remboursement dans des circonstances à la fois normales et exceptionnelles, et les modalités existantes avec les investisseurs en matière de remboursement ;

i) une description de tous les frais, charges et commissions éventuels, et de leurs montants maximaux, supportés directement ou indirectement par les investisseurs ;

j) une description de la manière dont la société de gestion garantit un traitement équitable des investisseurs et, dès lors qu'un investisseur bénéficie d'un traitement préférentiel ou du droit de bénéficier d'un traitement préférentiel, une description de ce traitement préférentiel, le type d'investisseurs qui bénéficient de ce traitement préférentiel, et, le cas échéant, l'indication de leurs liens juridiques ou économiques avec l'OPCI ou la société de gestion ;

k) le dernier rapport annuel visé à l'article 29 ;

l) la procédure et les conditions d'émission et de rachat des parts ou des actions ;

m) la dernière valeur liquidative de l'OPCI ou le dernier prix de marché de la part ou de l'action de l'OPCI;

n) le cas échéant, les performances passées de l'OPCI;

o) l'identité du courtier principal et une description de toutes les dispositions importantes que l'OPCI a prises avec ses courtiers principaux et la manière dont sont gérés les conflits d'intérêts y afférents et la disposition du contrat avec le dépositaire stipulant la possibilité d'un transfert ou d'un réemploi des actifs de l'OPCI et les informations relatives à tout transfert de responsabilité au courtier principal qui pourrait exister ;

p) une description des modalités et des échéances de communication des informations exigées au titre des IV et V de l'article 421-34 du règlement général de l'AMF.

Ces informations, à l'exception de celles visées au k) et m) figurent dans le plan type du DICI et du prospectus, le règlement-type et les statuts-types reproduits en annexes de la présente instruction. Un tableau de concordance

figure en annexe I bis (tableau n° 1). Les informations qui ne figurent pas dans ces documents réglementaires sont citées en annexe I bis (tableau n° 2) ; elles doivent être mises à disposition des investisseurs.

L'OPCI ou la société de gestion informe l'investisseur de tout changement substantiel concernant ces informations.

Il est rappelé que l'article 421-34 du règlement général de l'AMF prévoit également les dispositions suivantes :
« IV. Les FIA de l'Union européenne et les FIA commercialisés dans l'Union européenne, ou leur société de gestion de portefeuille, société de gestion ou gestionnaire, communiquent périodiquement aux porteurs de parts ou actionnaires :
1° Le pourcentage d'actifs du FIA qui font l'objet d'un traitement spécial du fait de leur nature non liquide ;
2° Toute nouvelle disposition prise pour gérer la liquidité du FIA ;
3° Le profil de risque actuel du FIA et les systèmes de gestion du risque utilisés par le FIA ou sa société de gestion de portefeuille, société de gestion ou gestionnaire pour gérer ces risques.
V. Les FIA de l'Union européenne et les FIA commercialisés dans l'Union européenne recourant à l'effet de levier, ou leur société de gestion de portefeuille, société de gestion ou gestionnaire, communiquent régulièrement les informations suivantes pour chacun de ces FIA :
1° Tout changement du niveau maximal de levier auquel la société de gestion de portefeuille, société de gestion ou gestionnaire peut recourir pour le compte du FIA, ainsi que tout droit de réemploi des actifs du FIA donnés en garantie et toute garantie prévus par les aménagements relatifs à l'effet de levier ;
2° Le montant total du levier auquel ce FIA a recours. ».

Par ailleurs, conformément à l'article 421-35 du règlement général de l'AMF, la société de gestion se conforme aux articles 108 et 109 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

DUHAMEL AVOCATS

CONSTITUTION D'UN OPCI OU D'UN COMPARTIMENT D'OPCI
FICHE DE DEMANDE D'AGREMENT

Ce document constitue l'annexe I de l'instruction AMF - DOC 2011-23

Réinitialiser le formulaire

1 Ce dossier fait-il suite à un dossier ayant fait l'objet d'un rejet par l'AMF, d'une nullité en raison du non renvoi dans les délais d'éléments complémentaires demandés, ou d'un rejet d'une procédure d'agrément par analogie ?

○ Oui ○ Non

2 Forme juridique de l'OPCI

3 S'agit-il d'un OPCI à compartiment(s)?

5 L'OPCI (ou le compartiment) est-il :

6 S'agit-il d'un organisme professionnel de placement collectif immobilier ?

7 L'OPCI (ou le compartiment) comporte-t-il des catégories de parts ?

○ Oui ○ Non

8 Dénomination de l'OPCI

9 Nom du dépositaire :

10 En cas de délégation de conservation :
Nom de l'établissement assurant la conservation des actifs par délégation du dépositaire :

11 Nom de la société de gestion :

Etat d'origine de la société de gestion :

12 Nom et coordonnées des experts externes en évaluation :

13 Commissariat aux comptes titulaire et signataire :

En application du Règlement (UE) n° 2016/679 du 27 avril 2016 et de la loi n° 78-17 du 6 janvier 1978, les personnes physiques disposent d'un droit d'accès, de rectification, d'effacement, d'opposition ou de limitation du traitement des données personnelles les concernant. Ce droit peut être exercé par courrier à l'adresse suivante : AMF - Délégué à la protection des données - 17 place de la Bourse, 75002 Paris ; et par mail : accesdopers@amf-france.org. Vous pouvez également introduire une réclamation au sujet du traitement de vos données auprès de la CNIL.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

DUHAMEL AVOCATS

Fiche de constitution d'un OPCI ou d'un compartiment d'OPCI - Annexe I de l'instruction AMF - DOC 2011-23

14 L'OPCI bénéficie-t-il d'une garantie ou d'une protection ? ◯ Oui ◯ Non

15 Nom du garant :

16 Stratégie de l'OPCI

17 Personne désignée par le prospectus de l'OPCI pour vérifier la qualité de l'investisseur:

18 Délégation(s) de gestion [OPCI compartiment(s) concerné(s)] :

Gestion des actifs immobiliers :
Etablissement :

Gestion des actifs financiers :
Etablissement :

Gestion administrative :
Etablissement :

Gestion comptable :
Etablissement :

19 Périodicité d'établissement de la valeur liquidative permettant les souscriptions/rachats

20 Modalités de calcul du ratio du risque global

21 Le cas échéant, la société de gestion peut attirer l'attention de l'AMF sur certaines spécificités suivantes[1] de l'OPCI faisant l'objet de la présente demande d'agrément :

22 Si l'OPCI est géré par une société de gestion de portefeuille agréée en France, conformément à la directive 2011/61/UE, il remplit les champs ci dessous.
La société de gestion de portefeuille souhaite-t-elle commercialiser en France les parts ou actions de l'OPCI après de clients professionnels ?

◯ Oui (doit être coché si la société de gestion de portefeuille souhaite également commercialiser les parts ou actions de l'OPCI auprès de clients non professionnels)

◯ Non

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

DUHAMEL AVOCATS

Fiche de constitution d'un OPCI ou d'un compartiment d'OPCI - Annexe I de l'instruction AMF - DOC 2011-23

La société de gestion de portefeuille souhaite-t-elle commercialiser en France les parts ou actions de l'OPCI auprès de clients non-professionnels ?

◯ Oui ◯ Non

La société de gestion de portefeuille n'a pas l'intention de commercialiser l'OPCI auprès de clients non professionnels, préciser les dispositions mises en place pour empêcher que les parts ou les actions de l'OPCI soient commercialisées auprès des clients non professionnels, y compris lorsque la société de gestion de portefeuille recourt à des entités indépendantes pour fournir des servivces en ce qui concerne l'OPCI :

En cas de demande de commercialisation (auprès de clients professionnels et, le cas échéant, de clients non professionnels) en France, préciser :

L'OPCI est-il un FIA nourricier au sens de la directive 2011/61/UE ?

◯ Oui *Préciser alors le lieu où le FIA maître (au sens de la directive 2011/61/UE) est établi :*

◯ Non

Fiche complétée par :

Nom du correspondant :

Société :

Numéro de téléphone : Télécopie :

Courriel :

Nom du responsable du correspondant :

Fonction :

Adresse postale de la société en charge du dossier :

Complément d'adresse :

Code postal : Ville : Pays :

Numéro de téléphone Télécopie :

Courriel :

[1] Ces spécificités peuvent concerner des modalités de fonctionnement particulières (conditions de fonctionnement ou de suspension des souscriptions et rachats, régime de frais atypique, …), l'utilisation de dérogations spécifiques (absence d'indépendance entre les compartiments, …), l'utilisation d'instruments financiers ou de techniques de gestion particulières, le fait que la SPPICAV est constituée sous ma forme d'une SAS etc. La société de gestion indique les spécificités de l'OPCI proposé à l'agrément notamment au vu des caractéristiques de cet OPCI par rapport aux OPCI gérés par la société de gestion. Elle peut également reprendre des remarques formulées par le dépositaire dans le cadre de sa revue des caractéristiques de l'OPCI.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

DUHAMEL AVOCATS

Fiche de constitution d'un OPCI ou d'un compartiment d'OPCI - Annexe I de l'instruction AMF n°2011-23

PIECES JOINTES

CONSTITUTION : PIECES A FOURNIR OBLIGATOIREMENT

Pour tous les OPCI :

☐ Le règlement ou les statuts

A des fins de contrôle de l'information délivrée aux investisseurs :

☐ Le projet du document d'informations clé pour l'investisseur (DICI) (sauf pour les organismes professionnels de placement collectif immobilier le cas échéant [1] et les OPCI dédiés le cas échéant [2])

☐ Le projet de prospectus

☐ La lettre d'engagement prévue à l'Annexe II de la présente instruction

☐ Le cas échéant, les documents commerciaux

☐ Les engagements des évaluateurs immobiliers ainsi que les conventions

☐ Si l'OPCI est garanti ou assorti d'une protection : le dossier technique décrivant les moyens mis en oeuvre pour assurer la garantie assortie de précisions sur la composition de l'actif de l'OPCI

Pour les SPPICAV

☐ Pièces constitutives (organigramme, *curriculum vitae* du président et cumul des mandats des différents administrateurs)

Pour les OPCI commercialisés uniquement à l'étranger

☐ La société de gestion précise à l'AMF dans le dossier sa volonté de ne pas commercialiser l'OPCI en France ou auprès de résidents en France

Pour les OPCI mettant en oeuvre une commission de surperformance dont le seuil de prélèvement est supérieure à 30%

☐ la société de gestion doit fournir une notre technique justifiant que le pourcentage de prélèvement retenu ne sera pas de nature à la faire prendre des risques excessifs au regard de la stratégie d'investissement, de l'objectif de gestion et du profil de risque définis dans le prospectus de l'OPC

Pour les OPCI dédiés à 20 souscripteurs conformément au II du L.214-35 du code monétaire et financier

☐ Lettre d'engagement de la société de gestion précisant que :
1° Le nombre de souscripteurs ne peut excéder 20 personnes ou le cas échéant que l'OPCI est dédié à une catégorie d'investisseurs
2° L'OPCI ne fait l'objet d'aucune publicité, démarchage ou autre forme de sollicitation du public

Par ailleurs, les documents suivants sont tenus à la disposition de l'AMF et ne sont donc pas transmis :

☐ Acceptation du dépositaire

☐ Acceptation de l'éventuel délégataire administratif

☐ Acceptation de l'éventuel délégataire comptable

☐ En cas de délégation financière, acceptation du délégataire financier, convention ou projet de convention de délégation financière

☐ Programme de travail du commissaire aux comptes et budget

Pièce supplémentaire à fournir pour les OPCI gérés par une société de gestion de portefeuille agréée en France conformément à la directive 2011/61/UE dont les parts ou actions font l'objet d'une demande de commercialisation en France

☐ Annexe I bis complétée

[1] Voir instruction AMF DOC - 2011-23, article 21.

[2] Voir instruction AMF DOC - 2011-23, article 21.

Par ailleurs, la société de gestion doit fournir tout document de nature à faciliter l'instruction du dossier et qu'à ce titre, lorsque l'OPCI utilise un nouvel instrument financier ou une technique de gestion particulière susceptible de présenter des risques spécifiques, elle doit envoyer une note motivée sur la conformité (juridique, comptable, ratios,...) à la réglementation. Elle peut également consulter les services de l'AMF préalablement à la demande d'agrément.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

DUHAMEL AVOCATS

CONSTITUTION D'UN OPCI OU D'UN COMPARTIMENT D'OPCI
FICHE DE DEMANDE D'AGREMENT

Ce document constitue l'annexe I bis de l'instruction AMF n° 2011-23

Réinitialiser le formulaire

Tableau de concordance des informations à mettre à la disposition des investisseurs et à communiquer à l'AMF dans le cadre d'une demande de commercialisation en France
Ce document constitue l'annexe I bis de l'instruction AMF n° 2011-23- Procédures d'agrément, établissement d'un DICI et d'un prospectus et information périodique des OPCI. Dans le cadre d'une demande de commercialisation en France en application des articles 421-1 et 421-13 du règlement général de l'AMF, la société de gestion de portefeuille agréée en France conformément à la directive AIFM transmet ce document. En application du f) de l'article 421-1 du règlement général de l'AMF : • la société de gestion de portefeuille atteste en cochant les cases de chaque ligne du tableau n° 1 avoir inséré les informations à mettre à la disposition des investisseurs dans les documents réglementaires concernés dont la version à jour a bien été transmise à l'AMF ; • le cas échéant, la société de gestion de portefeuille joint au dossier, en cochant également chacune des cases du tableau n° 2, les informations qui y sont recensées.

Tableau n° 1 : informations figurant dans les documents réglementaires

Informations à mettre à la disposition des investisseurs visées à l'article 32 de l'instruction	Documents réglementaires concernés
a) une description de la stratégie et des objectifs d'investissement de l'OPCI, des informations sur le lieu d'établissement de tout FIA maître au sens de l'article L. 214-24 IV du code monétaire et financier et sur le lieu d'établissement des fonds sous-jacents si l'OPCI est un fonds de fonds, une description des types d'actifs dans lesquels l'OPCI peut investir, des techniques qu'il peut employer et de tous les risques associés, des éventuelles restrictions à l'investissement applicables, des circonstances dans lesquelles l'OPCI peut faire appel à l'effet de levier, des types d'effets de levier et des sources des effets de levier autorisés et des risques associés, des éventuelles restrictions à l'utilisation de l'effet de levier, ainsi que des éventuelles modalités de remploi d'un collatéral ou d'actifs et sur le niveau de levier maximal que la société de gestion de portefeuille est habilitée à employer pour le compte de l'OPCI	- Plan type du prospectus, III - La politique de gestion, 1° Objectif de gestion et 3° Stratégie d'investissement - Plan type du prospectus, I. Caractéristiques générales ☐ - Plan type du prospectus, III - La politique de gestion, 4° Profil de risque
b) une description des procédures pouvant être mises en œuvre par l'OPCI pour changer sa stratégie d'investissement ou sa politique d'investissement, ou les deux	- Règlement type de FPI, Article 9 - La société de gestion - Statuts-types de SPPICAV, Article 24 - Le prospectus ☐
c) une description des principales conséquences juridiques de l'engagement contractuel pris à des fins d'investissement, y compris des informations sur la compétence judiciaire, sur le droit applicable et sur l'existence ou non d'instruments juridiques permettant la reconnaissance et l'exécution des décisions sur le territoire où l'OPCI est établi	- Plan type du prospectus, III - La politique de gestion, 5° ☐

DICI : document d'information clé pour l'investisseur

En application du Règlement (UE) n° 2016/679 du 27 avril 2016 et de la loi n° 78-17 du 6 janvier 1978, les personnes physiques disposent d'un droit d'accès, de rectification, d'effacement, d'opposition ou de limitation du traitement des données personnelles les concernant. Ce droit peut être exercé par courrier à l'adresse suivante : AMF - Délégué à la protection des données - 17 place de la Bourse, 75002 Paris , et par mail : accesdopers@amf-france.org. Vous pouvez également introduire une réclamation au sujet du traitement de vos données auprès de la CNIL.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS AMF

DUHAMEL AVOCATS

CONSTITUTION D'UN OPCI OU D'UN COMPARTIMENT D'OPCI
FICHE DE DEMANDE D'AGREMENT

Informations à mettre à la disposition des investisseurs visées à l'article 21 de l'instruction	Documents réglementaires concernés
d) l'identification de la société de gestion, du dépositaire et du commissaire aux comptes de l'OPCI, ainsi que de tout autre prestataire de services, et une description de leurs obligations et des droits des investisseurs	Concernant la société de gestion, le dépositaire et le commissaire aux comptes : - Plan type du prospectus, II. Acteurs de l'OPCI Concernant les droits des investisseurs : - Règlement-type de FPI, Article 1 - Parts de copropriété - Décimalisation - Catégories de parts, - Statuts-types de SPPICAV, Article 13 - Droits et obligations attachés aux actions ☐
e) une description de la manière dont la société de gestion respecte les exigences énoncées au IV de l'article 317-2 du règlement général de l'AMF	- Plan type du prospectus, II. Acteurs de l'OPCI, 1° Société de gestion ☐
f) une description de toute fonction de gestion déléguée par la société de gestion et de toute fonction de garde déléguée par le dépositaire, l'identification du délégataire et tout conflit d'intérêts susceptible de découler de ces délégations	- Plan type du prospectus, II. Acteurs, 6° Délégataires et 2° Dépositaire et conservateurs ☐
g) une description de la procédure d'évaluation de l'OPCI et de la méthodologie de détermination du prix employée pour évaluer la valeur des actifs, y compris les méthodes employées pour les actifs difficiles à évaluer	- Plan type du prospectus, VII - Evaluation - Compatibilisation ☐
h) une description de la gestion du risque de liquidité de l'OPCI, en ce compris les droits au remboursement dans des circonstances à la fois normales et exceptionnelles, et les modalités existantes avec les investisseurs en matière de remboursement	- Plan type du prospectus, IV - Parts ou actions de l'OPCI, 4° Modalités de souscriptions / rachats ☐
i) une description de tous les frais, charges et commissions éventuels, et de leurs montants maximaux, supportés directement ou indirectement par les investisseurs	- Plan type du prospectus, V - Frais -commissions ☐
j) une description de la manière dont la société de gestion garantit un traitement équitable des investisseurs et, dès lors qu'un investisseur bénéficie d'un traitement préférentiel ou du droit de bénéficier d'un traitement préférentiel, une description de ce traitement préférentiel, le type d'investisseurs qui bénéficient de ce traitement préférentiel, et, le cas échéant, l'indication de leurs liens juridiques ou économiques avec l'OPCI ou la société de gestion	- Plan type du prospectus, IV - Parts ou actions de l'OPCI ☐

Informations à mettre à la disposition des investisseurs visées à l'article 21 de l'instruction	Documents réglementaires concernés
l) la procédure et les conditions d'émission et de rachat des parts ou des actions	- Plan type du prospectus, IV - Parts ou actions de l'OPCI, 4° Modalités de souscriptions / rachats ☐
n) le cas échéant, les performances passées de l'OPCI	- Document d'information clé pour l'investisseur (lorsque l'OPCI a établi, conformément aux dispositions applicables, un tel document) ☐
o) l'identité du courtier principal et une description de toutes les dispositions importantes que l'OPCI a prises avec ses courtiers principaux et la manière dont sont gérés les conflits d'intérêts y afférents et la disposition du contrat avec le dépositaire stipulant la possibilité d'un transfert ou d'un réemploi des actifs de l'OPCI et les informations relatives à tout transfert de responsabilité au courtier principal qui pourrait exister	- Plan type du prospectus, II. Acteurs, 10° Courtier principal ☐
p) une description des modalités et des échéances de communication des informations exigées au titre des IV et V de l'article 421-34 du règlement général de l'AMF	- Plan type du prospectus, I. Caractéristiques générales, 7° ☐

Tableau n° 2 : informations supplémentaires à joindre, le cas échéant, au dossier

Informations à mettre à la disposition des investisseurs visées à l'article 32 de l'instruction	
k) le dernier rapport annuel visé à l'article 19	☐
m) la dernière valeur liquidative de l'OPCI ou le dernier prix de marché de la part ou de l'action de l'OPCI	☐
n) le cas échéant, les performances passées de l'OPCI (pour les OPCI n'établissant pas de DICI)	☐

LETTRE D'ENGAGEMENT DE LA SOCIETE DE GESTION A L'OCCASION DE LA DEMANDE D'AGREMENT D'UN OPCI

Ce document constitue l'annexe II de l'instruction AMF - Procédures d'agrément, établissement d'un DICI et d'un prospectus et information périodique des OPCI – DOC-2011-23.

Cette déclaration est signée par l'un des dirigeants de la société de gestion de portefeuille au sens de l'article 321-13[1] ou 317-5[2] du règlement général de l'AMF, ou par toute personne disposant d'un pouvoir à cet effet. Elle accompagne le dossier d'agrément initial remis à la Direction de la Gestion d'actifs lors de la constitution de l'OPCI. Lorsque la procédure porte sur la création d'un compartiment, l'attestation porte sur le compartiment créé et sur l'OPCI dit « de tête » lorsque les éléments mentionnés ci-après lui sont également applicables.

Je soussigné(e), M/Mme [……] agissant en qualité de [*fonctions*] au sein de la société de la société de gestion [……], ai l'honneur de solliciter l'agrément de l'OPCI [……].

J'atteste par la présente que la société de gestion dispose d'une organisation, de procédures internes et de moyens en vue d'assurer le respect de la réglementation applicable, et que cette organisation et ces procédures ont été mises en œuvre dans l'objectif de la création de cet OPCI. Sur la base des diligences réalisées dans ce cadre, j'atteste que, à ma connaissance à ce jour :

- La société de gestion et ses éventuels délégataires et sous-délégataires de gestion financière disposent d'un agrément permettant la gestion de cet OPCI ;
- Le prospectus de cet OPCI décrit précisément les règles d'investissement et de fonctionnement ainsi que l'ensemble des modalités de rémunération de la société de gestion et du dépositaire ;
- Le prospectus de cet OPCI, incluant son règlement ou ses statuts, est conforme aux modèles types présentés en annexes de l'instruction AMF – DOC 2011- 23 et en reproduit les plans et le contenu, notamment les mentions obligatoires;
- Les règles de calcul et de diffusion de la valeur liquidative de parts ou actions de cet OPCI, les règles de valorisation de ses actifs, les règles de composition de l'actif de l'OPCI ainsi que les conditions et limites d'investissement dans chaque catégorie d'actifs sont conformes aux dispositions règlementaires applicables ;
- La société de gestion dispose de l'accord de l'établissement dépositaire sur le prospectus de cet OPCI et du programme de travail du commissaire aux comptes de cet OPCI.

Par ailleurs, si applicable :

- Le document d'information clé pour l'investisseur (DICI) de cet OPCI est cohérent avec son prospectus, donne les renseignements essentiels et nécessaires à la décision de l'investisseur et est structuré et rédigé de façon à pouvoir être compris facilement par l'investisseur. Il donne une information transparente et claire permettant à l'investisseur de prendre une décision sur son investissement en toute connaissance de cause (non applicable pour les organismes professionnels de placement collectif immobilier) ;
- La société de gestion met en œuvre les diligences nécessaires quant à la sélection, l'évaluation et le suivi des délégataires de la gestion financière de cet OPCI, et dispose des projets de convention finalisés nécessaires ;

1 Pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre Ier du livre III du règlement général de l'AMF pour leur activité de gestion de FIA.

2 Pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre Ier bis du livre III du règlement général de l'AMF pour leur activité de gestion de FIA, ou la disposition équivalente pour les sociétés de gestion agréées conformément à la directive 2011/61/UE dans un autre Etat membre que la France.

- La société de gestion met en œuvre les diligences nécessaires quant à la sélection, l'évaluation et le suivi des prestataires et autres délégataires concernant cet OPCI, et s'est assurée de leur accord pour intervenir sur l'OPCI concerné dans le cadre de conventions spécifiques ou existantes ;
- Les communications à caractère promotionnel de cet OPCI établies sous la responsabilité de la société de gestion sont cohérentes avec l'investissement proposé et mentionnent, le cas échéant, les caractéristiques moins favorables et les risques inhérents aux options qui peuvent être le corollaire des avantages énoncés ainsi que l'existence [d'un document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et/ou d'un prospectus et le lieu où il est tenu à disposition des éventuels souscripteurs et la disponibilité des informations clés pour l'investisseur ;

La fiche d'agrément présente les spécificités de l'OPCI que la société de gestion, après avoir procédé à une analyse de leur conformité aux dispositions législatives et réglementaires, souhaite porter à la connaissance de l'AMF, et présente, le cas échéant, les écarts par rapport au règlement-type ou aux statuts-type figurant en annexe de l'instruction AMF - DOC 2011-23.

[Le cas échéant : par délégation]

Nom, prénom, fonctions au sein de la société de gestion et signature

CADRE DE REFERENCE CONCERNANT L'ENGAGEMENT SIGNE PAR LA SOCIETE DE GESTION

Ce document constitue l'annexe II Bis de l'instruction AMF - Procédures d'agrément, établissement d'un DICI et d'un prospectus et information périodique des OPCI – DOC-2011-23.

Conformément à la réglementation, une société de gestion dispose d'une organisation, de moyens et de procédures adaptés au périmètre de ses activités. Cette exigence s'applique notamment au processus de création des OPCI. Il doit permettre à la société de gestion d'identifier tout risque de création d'un OPCI qui ne présenterait pas les caractéristiques de conformité à la réglementation qui lui est applicable.

L'AMF n'entend pas être prescriptive dans l'organisation, les moyens et les procédures à mettre en place à cet effet. Elle apprécie l'efficacité de ces différents éléments au regard, d'une part, du résultat obtenu (OPCI créés conformes à la réglementation), et d'autre part, de la capacité de la société de gestion à justifier de l'existence et du respect des procédures mises en place. Les éléments suivants peuvent néanmoins orienter utilement les sociétés de gestion de portefeuille pour évaluer la qualité de leur dispositif :

- La société de gestion dispose d'une organisation de moyens et de procédures permettant de garantir, avec un niveau de confiance adapté à la nature de l'activité exercée, que les OPCI créés sont conformes à la réglementation ;

- Cette conformité s'apprécie au regard de l'ensemble des dispositions légales et règlementaires applicables : règles d'investissement, règles de fonctionnement mais également modalités d'information des souscripteurs. Le périmètre de la lettre d'engagement à fournir lors de toute demande d'agrément peut constituer à cet égard un cadre de référence utile ;

- Ces objectifs supposent que la société de gestion soit en mesure, en amont de la création de l'OPCI :

  - d'identifier le cas échéant les particularités de l'OPCI nécessitant une vigilance particulière ou une analyse approfondie ;
  - de produire des documents d'information (prospectus, documents commerciaux) cohérents avec les caractéristiques de l'OPCI ;
  - de vérifier qu'elle est effectivement en mesure de faire fonctionner l'OPCI conformément à ses documents constitutifs (style de gestion, types d'actifs immobiliers et d'instruments financiers mais également conditions de souscription / rachat, règles de valorisation etc.) ;
  - de justifier du respect des procédures internes applicables ;

- La société de gestion doit disposer d'une organisation, de moyens et de procédures proportionnés à la nature de l'activité exercée permettant de traiter les éventuelles anomalies détectées, et de mettre en œuvre les éventuelles actions correctives associées, dans les meilleurs délais.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

DUHAMEL AVOCATS

AGREMENT DE MUTATION D'OPCI

Ce document constitue l'annexe III de l'instruction AMF n° 2011-23

Réinitialiser le formulaire

PARTIE A : OPERATION DE MUTATION

Ce dossier fait-il suite à un dossier ayant fait l'objet d'un rejet par l'AMF, d'une nullité en raison du non renvoi dans les délais d'éléments complémentaires demandés ? ◯ Oui ◯ Non

L'OPCI ou un des OPCI de la mutation

(Si plusieurs OPCI sont concernés par la mutation, remplir le tableau récapitulatif 1)

Code ISIN

Forme juridique OPCI

Dénomination de l'OPCI :

Nom de la société de gestion :

Etat d'origine de la société de gestion :

Type de l'opération :

Informations :

Date d'effet de la mutation envisagée

(Ne remplir que les cases concernées par la mutation)

	Avant modification	Après modification
Société de gestion		
Etat d'origine de la société de gestion		
Dépositaire		
Délégation financière		

En application du Règlement (UE) n° 2016/679 du 27 avril 2016 et de la loi n° 78-17 du 6 janvier 1978, les personnes physiques disposent d'un droit d'accès, de rectification, d'effacement, d'opposition ou de limitation du traitement des données personnelles les concernant. Ce droit peut être exercé par courrier à l'adresse suivante : AMF - Délégué à la protection des données - 17 place de la Bourse, 75002 Paris ; et par mail : accesdopers@amf-france.org. Vous pouvez également introduire une réclamation au sujet du traitement de vos données auprès de la CNIL.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

AMF

DUHAMEL AVOCATS

Fiche de mutation d'OPCI - Annexe III de l'instruction AMF n° 2011-23

Commissaire aux comptes		
Objectif et politique d'investissement		
Politique d'endettement		
Modification du profil de risque et de rendement		
Garantie et caractéritique		
Périodicité de valeur liquidative		
Commission de surperformance		
Transformation du compartiment ou modification de la tête		
Transformation d'un OPCI à compartiments en OPCI non compartimenté		
Transformation d'un OPCI ouvert à tous souscripteurs en OPCI dédiés ou inversement		
Autre		

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

AMF

DUHAMEL AVOCATS

Fiche de mutation d'OPCI - Annexe III de l'instruction AMF n° 2011-23

TABLEAU RECAPITULATIF 1 - Liste des OPCI existants intervenant dans la mutation

(autant de lignes que de produits intervenant dans la transformation, voir annexe pour les modalités d'établissement des 2 tableaux ci-dessous)

Code ISIN	Dénomination	Date de réalisation de la mutation	Non soldé à l'issue de la mutation	Nature de la mutation

TABLEAU RECAPITULATIF 2 - Liste des OPCI créés dans l'opération

(pour chaque OPCI créé, remplir l'annexe I)

Dénomination

Fiche complétée par :

Nom du correspondant :			
Société :			
Numéro de téléphone		Télécopie :	
Courriel :			
Nom du responsable du correspondant :			
Fonction :			
Adresse postale de la société en charge du dossier :			

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

DUHAMEL AVOCATS

Fiche de mutation d'OPCI - Annexe III de l'instruction AMF n° 2011-23

Complément d'adresse :					
Code postal :		Ville :		Pays :	
Numéro de téléphone			Télécopie		
Courriel :					

PIECES JOINTES

Opérations de mutation

- ☐ Nouveau document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et/ou nouveau prospectus avec modifications mises en évidence
- ☐ Projet d'informations aux porteurs/actionnaires ou accord des souscripteurs et liste des porteurs ou actionnaires
- ☐ Les pièces justifiant la (les) mutation(s) à lister
- ☐ Acceptation du dépositaire

NB : en cas de mutation affectant un nombre important d'OPCI mais ayant un impact simple sur les documents d'informations clés pour l'investisseur et/ou les prospectus (par exemple, changement de dépositaire), la société de gestion peut prendre contact avec l'AMF afin de convenir d'un allégement des pièces à fournir.

- ☐ Expert
- ☐ Lorsque les conditions d'acquisition des parts ou actions deviennent plus strictes, engagement de la société de gestion certifiant avoir obtenu l'accord des porteurs ou actionnaires concernés sur la transformation envisagée et le respect des nouvelles conditions d'acquisition.

Pièces supplémentaires pour les opérations de fusion/scission

- ☐ Document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et/ou Prospectus à jour des OPCI ou compartiments concernés
- ☐ Décision des organes de direction
- ☐ Projet d'information aux souscripteurs / ou accord des porteurs ou actionnaires avec en annexe un tableau comparatif reprenant les différentes caractéristiques des OPCI
- ☐ Graphiques comparatifs de l'évolution des valeurs liquidatives sur la durée de placement recommandée sans être inférieure à un an
- ☐ Pièces concernant la fusion-scission-absorption : note technique pour les cas particuliers

Les pièces et informations suivantes sont tenues à la disposition de l'AMF et ne sont donc pas fournies dans le dossier :

- ☐ Projet et date d'insertion au BODACC
- ☐ Calendrier de fusion
- ☐ Projet de traité de fusion

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS AMF

DUHAMEL AVOCATS

Fiche de mutation d'OPCI - Annexe III de l'instruction AMF n° 2011-23

Pièces supplémentaires pour les opérations de dissolution du FPI	Pièces supplémentaires pour les opérations de dissolution de la SPPICAV
☐ Décision de l'organe de direction de la société de gestion (sauf rachat simultané ou progressif de toutes les parts, arrivée à l'échéance de l'OPCI mentionnée dans son règlement ou ses statuts) ☐ Informations des porteurs de parts ou actionnaires le cas échéant ☐ Dans le cas de l'arrivée à l'échéance de la garantie, données chiffrées permettant de justifier le respect de la garantie ☐ Information du dépositaire	☐ Copie du procès-verbal-verbal du conseil d'administration ☐ Copie du procès-verbal-verbal de l'assemblée générale extraordinaire ☐ Rapport du commissaire aux comptes ☐ Information des actionnaires ☐ Information du dépositaire Dans le cas d'arrivée à l'échéance de la garantie, données chiffrées permettant de justifier le respect de la garantie ☐ Les pièces à communiquer sont adaptées : - en cas de SPPICAV constituée sous la forme de société par actions simplifiées ; - en cas de liquidation d'un compartiment de SPPICAV

Pièces supplémentaires pour les opérations de liquidation du FPI	Pièces supplémentaires pour les opérations de liquidation de la SPPICAV
☐ Rapport du commissaire aux comptes (communiqué ultérieurement)	☐ Rapport du commissaire aux comptes (communiqué ultérieurement)

Par ailleurs, la société de gestion doit fournir tout document de nature à faciliter l'instruction du dossier et qu'à ce titre, lorsque l'OPCI utilise un nouvel instrument financier ou une technique de gestion particulière, elle doit envoyer une note motivée sur la conformité (juridique, comptable, ratios,...) à la réglementation.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

AMF

DUHAMEL AVOCATS

Fiche d'agrément à la suite d'une demande d'information complémentaire d'un OPCI

Ce document constitue l'annexe IV de l'instruction AMF n° 2011-23

Réinitialiser le formulaire

Numéro dossier AMF

Code ISIN

Forme OPCI

Dénomination de l'OPCI

Nom de la société de gestion

Type de l'opération

Informations

Nouvelle date d'effet de la mutation envisagée :

Agent AMF en charge du dossier :

Liste des documents communiqués en réponse à la demande de l'AMF :

En application du Règlement (UE) n° 2016/679 du 27 avril 2016 et de la loi n° 78-17 du 6 janvier 1978, les personnes physiques disposent d'un droit d'accès, de rectification, d'effacement, d'opposition ou de limitation du traitement des données personnelles les concernant. Ce droit peut être exercé par courrier à l'adresse suivante : AMF - Délégué à la protection des données - 17 place de la Bourse, 75002 Paris ; et par mail : accesdopers@amf-france.org. Vous pouvez également introduire une réclamation au sujet du traitement de vos données auprès de la CNIL.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

AMF

DUHAMEL AVOCATS

Fiche de notification de changement d'un OPCI

Ce document constitue l'annexe V de l'instruction AMF n° 2011-23

Réinitialiser le formulaire

Nature du changement

Date de prise d'effet du changement

Nom de l'OPCI	Situation avant changement	Situation après changement

OPCI concernés

[2] Il est rappelé que la société de gestion doit s'assurer du fait que le délégataire ou sous-délégataire dispose d'un agrément pour une activité de gestion collective, et que le ~~schéma de la délégation de~~ la gestion financière doit respecter les conditions fixées par le règlement général de l'AMF et les dispositions du programme d'activité de la société de gestion. La société de gestion doit avoir mis en place des dispositions adaptées de contrôle de l'activité de ses délégataires. Si le schéma de délégation de gestion financière n'est pas compatible avec les dispositions du programme d'activité de la société de gestion, celle-ci doit mettre à jour son programme d'activité dans les conditions prévues par l'instruction AMF n° 2008-03.

En application du Règlement (UE) n° 2016/679 du 27 avril 2016 et de la loi n° 78-17 du 6 janvier 1978, les personnes physiques disposent d'un droit d'accès, de rectification, d'effacement, d'opposition ou de limitation du traitement des données personnelles les concernant. Ce droit peut être exercé par courrier à l'adresse suivante : AMF - Délégué à la protection des données - 17 place de la Bourse, 75002 Paris ; et par mail : accesdopers@amf-france.org. Vous pouvez également introduire une réclamation au sujet du traitement de vos données auprès de la CNIL.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

AMF

DUHAMEL AVOCATS

FICHE DE DEMANDE DE PRISE EN CHARGE DE CHANGEMENT MULTIPLE

Ce document constitue l'annexe VI de l'instruction AMF n° 2011-23

Réinitialiser le formulaire

Cette fiche est remplie si la modification concerne plus de 20 OPCI agréés et si la société de gestion souhaite que l'AMF prenne en charge la mise à jour administrative de la base GECO pour le changement considéré. Cette prise en charge administrative par l'AMF n'exonère pas la société de gestion de la mise à jour du document d`information clé pour l'investisseur (DICI) et du prospectus et de sa notification à l'AMF. Si la modification est une mutation, il convient d'utiliser la fiche relative aux mutations.

Date de prise d'effet du ou des changement(s)

Nature du ou des changement(s)

Champ impacté	Ancienne valeur	Nouvelle valeur

OPCI concernés (20 minimum)

En application du Règlement (UE) n° 2016/679 du 27 avril 2016 et de la loi n° 78-17 du 6 janvier 1978, les personnes physiques disposent d'un droit d'accès, de rectification, d'effacement, d'opposition ou de limitation du traitement des données personnelles les concernant. Ce droit peut être exercé par courrier à l'adresse suivante : AMF - Délégué à la protection des données - 17 place de la Bourse, 75002 Paris ; et par mail : accesdopers@amf-france.org. Vous pouvez également introduire une réclamation au sujet du traitement de vos données auprès de la CNIL.

ENGAGEMENT DES EXPERTS EXTERNES EN EVALUATION VIS-A-VIS DE L'AMF

Ce document constitue l'annexe VII de l'instruction AMF - Procédures d'agrément, établissement d'un DICI et d'un prospectus et information périodique des OPCI – DOC-2011-23

Chaque expert externe en évaluation pressenti prend l'engagement signé suivant :

« L'expert externe en évaluation soussigné reconnaît avoir parfaite connaissance des articles L. 214-24-16, L. 214-55 à L. 214-58 du code monétaire et financier, 421-31 et 422-162 à 422-168 du règlement général de l'AMF, et des textes législatifs et réglementaires relatifs aux organismes de placement collectif en immobilier.

[Lorsque l'OPCI est géré par une société de gestion agréée conformément à la directive 2011/61/UE, il reconnaît également avoir parfaite connaissance des articles L. 214-24-13 à L. 214-24-17 du code monétaire et financier, 421-28 à 421-32 du règlement général de l'AMF]

Il déclare exercer, à titre principal, une activité d'évaluation des actifs immobiliers et disposer d'une expérience, d'une compétence et d'une organisation adaptées à l'exercice de ses fonctions.

Il déclare que les modalités de sa mission telles que précisées dans la lettre de mission sont conformes au rapport du groupe de travail de la COB du 3 avril 2000 sur l'expertise immobilière du patrimoine des sociétés faisant appel publiquement à l'épargne (rapport Barthès de Ruyter).

Il déclare que les méthodes d'évaluation employées sont conformes aux préconisations de ce même rapport.

Il déclare, dans l'exercice de la mission qui lui a été confiée, être indépendant :

- De la société qui le mandate ou de ses représentants ainsi que des biens à évaluer ;
- De toute autre société susceptible d'être contrepartie à l'OPCI dans le cadre d'une transaction immobilière, ou prestataire à l'occasion de travaux réalisés sur des actifs immobiliers de l'OPCI ;
- Du dépositaire, ou conformément à l'article L. 214-24-15 du code monétaire et financier, si le dépositaire est désigné comme expert externe en évaluation, il déclare avoir séparé, sur le plan fonctionnel et hiérarchique, l'exécution de ses fonctions de dépositaire et ses tâches d'évaluation externes et que les conflits d'intérêts sont identifiés, gérés, suivis et révélés aux porteurs de parts ou actionnaires du FIA de manière appropriée ;
- De l'autre expert externe en évaluation intervenant dans l'évaluation des actifs immobiliers (hors cas de l'organisme professionnel de placement collectif immobilier).

Il ne poursuit aucune activité ni n'effectue aucun acte de nature à porter atteinte à son indépendance que ce soit de manière directe ou indirecte. Il agit sous sa totale responsabilité.

La qualité de fondateur ou de porteur de parts ou d'actionnaire de l'OPCI évalué est incompatible avec cette mission.

Il s'engage à ne pas lier le calcul de la rémunération qu'il perçoit à la valeur du ou des actifs immobiliers de l'OPCI qu'il détermine.

Il s'engage à rédiger, conjointement au second expert externe en évaluation le cas échéant, et sous leur responsabilité conjointe, un rapport de synthèse sur l'accomplissement de leur mission.

Il s'engage à informer l'AMF de tout obstacle rencontré dans l'accomplissement de sa mission.

Il s'engage à informer la société de gestion de portefeuille de l'OPCI et l'AMF de toute modification significative concernant son statut, ses moyens, son organisation et le niveau de son activité. »

PLAN-TYPE D'INFORMATION PARTICULIERE AUX PORTEURS OU ACTIONNAIRES (TRANSFORMATION SIMPLE OU COMPLEXE)

Ce document constitue l'annexe VIII de l'instruction AMF - Procédures d'agrément, établissement d'un DICI et d'un prospectus et information périodique des OPCI – DOC-2011-23.

Esprit à respecter :
Décrire *de manière concise dans un langage simple et non technique* les conséquences de la mutation. Il faut que le porteur puisse voir en une page l'incidence de la modification sur son profil de risque et de rendement.

1. L'opération

- Nature, description et motivations de l'opération
- Date agrément
- Possibilité de sortie sans frais, date de fin de sortie sans frais
- Précisions sur une éventuelle suspension de la négociation des parts pour permettre le bon déroulement de l'opération dans le cas d'une opération de fusion

2. Les modifications entraînées par l'opération

- Le profil de risque

Modification du profil rendement / risque : OUI ou NON
Augmentation du profil rendement / risque : OUI ou NON

- Augmentation des frais : OUI ou NON

- Présentation littérale succincte des principales évolutions et renvoi en annexe d'un tableau succinct comparant les éléments modifiés (modèle ci-après)

Tableau comparatif des éléments modifiés :

	Avant	Après
Objectif de gestion		
Indicateur synthétique de risque		
Frais		
….		

Dans le cas où les modifications apportées seraient peu nombreuses, ce tableau peut être directement inclus dans le corps de la lettre en complément ou en lieu et place de la présentation littérale des évolutions apportées à l'OPCI.

3. Les éléments à ne pas oublier pour l'investisseur

Dans tous les cas

- Rappeler la nécessité et l'importance de prendre connaissance du document d'information clé pour l'investisseur (DICI) pour les OPCI et du prospectus pour les organismes professionnels de placement collectif immobilier et les OPCI dédiés.

- Invitation générale à prendre régulièrement contact avec son conseiller sur ses placements

En plus, si le profil de risque est modifié (augmentation ou diminution)

- la modification convient à l'investisseur = aucune action de la part de l'investisseur
- la modification ne convient pas à l'investisseur = l'investisseur a la possibilité de sortir sans frais
  l'investisseur n'a pas d'avis sur l'opération = l'investisseur est invité à prendre contact avec son conseiller ou son distributeur

4. Fusions

Mentionner clairement les différents éléments de l'opération, notamment :

1° La nature de l'opération ;
2° L'identité des organes ayant décidé de la fusion ;
3° Les motifs ayant présidé à cette décision ;

Informations à renvoyer en annexe de la lettre aux porteurs ou actionnaires de l'OPCI absorbé

- Comparaison de tous les frais et commissions
- Les modalités de mise en œuvre de l'opération, notamment la parité d'échange et les modalités de transfert des actifs
- Information sur la période pendant laquelle les porteurs ou actionnaires pourront continuer à souscrire et à demander le remboursement des parts ou actions de l'OPCI absorbé;
- Information sur les incidences fiscales pour les porteurs ou actionnaires
- Information sur le fait que le document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et le prospectus de l'OPCI ou que le prospectus de l'organisme professionnel de placement collectif immobilier ou de l'OPCI dédié absorbant est tenu à la disposition du porteur au siège social de la société de gestion de portefeuille et, le cas échéant, sur le site Internet de la société de gestion de portefeuille

PLAN TYPE DU DOCUMENT D'INFORMATION CLE POUR L'INVESTISSEUR (DICI)

Ce document constitue l'annexe IX de l'instruction AMF - Procédures d'agrément, établissement d'un DICI et d'un prospectus et information périodique des OPCI – DOC-2011-23

Informations clés pour l'investisseur

« Ce document fournit des informations essentielles aux investisseurs de cet OPCI. Il ne s'agit pas d'un document promotionnel. Les informations qu'il contient vous sont fournies conformément à une obligation légale, afin de vous aider à comprendre en quoi consiste un investissement dans ce fonds et quels risques y sont associés. Il vous est conseillé de le lire pour décider en connaissance de cause d'investir ou non.».

Dénomination de l'OPCI (Code ISIN)
(et le cas échéant dénomination de l'OPCI de tête et/ou de la catégorie de part ou d'action)
Société à prépondérance immobilière à capital variable (SPPICAV)/ Fonds de placement immobilier (FPI) soumis(e) au droit français
Dénomination de la société de gestion
(et le cas échéant du groupe auquel elle appartient**)**

Objectifs et politique d'investissement :
- Description des objectifs et de la politique d'investissement de l'OPCI en langage intelligible, clair et simple

- Caractéristiques essentielles de l'OPCI qu'un investisseur devrait savoir :
* décrire les principales catégories d'actifs dans lesquelles l'OPCI peut investir ;
* préciser la politique d'endettement retenue par l'OPCI ainsi que le taux d'endettement maximum que celui-ci s'interdit de dépasser ;
* donner des informations sur la faculté offerte aux investisseurs d'obtenir le rachat sur demande et la fréquence de ces rachats ;
* indiquer si l'OPCI poursuit un objectif particulier par rapport à un secteur (géographique, ou autre) ou par rapport à certaines catégories d'actifs ;
* préciser si des stratégies discrétionnaires sont mises en place sur certains types d'actifs, et préciser si l'OPCI a un indicateur de référence ;
* indiquer si l'OPCI distribue ou réinvestit ses revenus.

- Autres informations (si pertinent) :
* si l'OPCI investit dans des titres de créance, préciser la nature de l'émetteur (une société, un État ou une autre entité) et le niveau de risque de crédit sur l'émetteur envisagé ;
* expliquer en termes simples tous les éléments nécessaires à une bonne compréhension de la rémunération (*pay-off*) et des facteurs dont il est prévu qu'ils détermineront les performances. Si nécessaire, un renvoi est fait aux informations détaillées figurant dans le prospectus sur l'algorithme utilisé et son fonctionnement ;
* indiquer si la stratégie est guidée par des perspectives de croissance, de plus-values ou de distribution de dividendes ;
* préciser la durée de placement recommandée ;
En cas de préavis incitatifs et/ou de fermeture des rachats et/ou de fractionnement des rachats le préciser.
* décrire le cas échéant, les techniques de couverture, d'arbitrage ou de leviers ;
* préciser si la stratégie mise en œuvre entraîne la rotation du portefeuille sur la poche financière de manière régulière et dans ce cas avertir l'investisseur que des coûts supplémentaires lui seront prélevés en plus de ceux visés ci-après.

« Recommandation : ce fonds pourrait ne pas convenir aux investisseurs qui prévoient de retirer leur apport dans [indiquer la période]

Profil de risque et de rendement :

A risque plus faible, rendement potentiellement plus faible ← → A risque plus élevé, rendement potentiellement plus élevé

1	2	3	4	5	6	7

Cette échelle numérique s'accompagne d'un texte :

↗ expliquant l'indicateur et ses principales limites :

- les données historiques, telles que celles utilisées pour calculer l'indicateur synthétique, pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur de l'OPCI ;
- la catégorie de risque associée à ce fonds n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps ;
- la catégorie la plus faible ne signifie pas « sans risque » ;
- expliquer pourquoi l'OPCI est dans une catégorie spécifique ;
- préciser les détails sur la nature, la durée et l'étendue des potentielles garanties ou protection du capital.

↗ détaillant les risques importants pour l'OPCI non pris en compte dans cet indicateur.

- risques liés à l'investissement dans des actifs immobiliers
- risque de crédit, quand une part non négligeable de l'investissement est réalisée sur des titres de créances ;
- risque de liquidité, quand une part non négligeable de l'investissement est réalisée dans des actifs pouvant présenter une faible liquidité selon certaines circonstances ;
- risque de contrepartie ;
- risque opérationnel ;
- l'impact des techniques financières telles que des produits dérivés

Frais :

les frais et commissions acquittés servent à couvrir les coûts d'exploitation de l'OPCI y compris les coûts de commercialisation et de distribution des parts, ces frais réduisent la croissance potentielle des investissements.

Frais ponctuels prélevés avant ou après investissement	
Frais d'entrée - dont frais d'entrée acquis à l'OPCI* **Frais de sortie** - dont frais sortie acquis à l'OPCI*	% % % %
Le pourcentage indiqué est le maximum pouvant être prélevé sur votre capital [avant que celui-ci ne soit investi] [avant que le revenu de votre investissement ne vous soit distribué]. L'investisseur peut obtenir de son conseil ou de son distributeur le montant effectif des frais d'entrée et de sortie.	
Frais prélevés par le fonds sur une année	
Frais courants - frais de gestion et de fonctionnement - frais d'exploitation immobilière	X % actif net (X=Y+Z)** Y % actif net (Y1% sur la valeur globale des actifs gérés) Z % actif net (Z1% sur la valeur globale des actifs immobiliers gérés)
Frais prélevés par le fonds dans certaines circonstances	
Commission de performance	% de la surperformance de l'OPCI par rapport à [nom de l'indicateur de référence]***

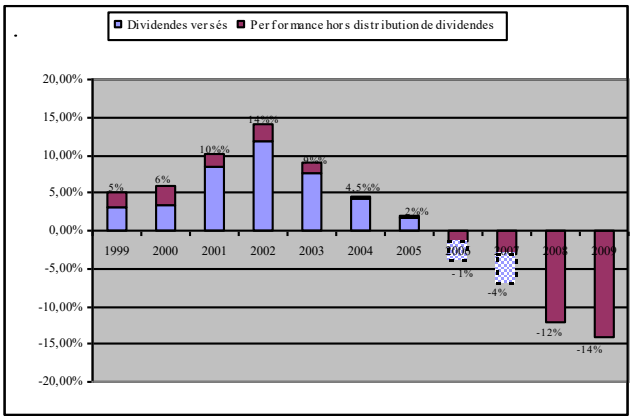
*ayant pour objet de couvrir les frais et taxes relatifs à l'acquisition ou la cession d'actifs

** préciser que ce chiffre se fonde sur les frais de l'exercice précédent, clos en [indiquer le mois et l'année], et que ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre.

***En cas de commission de surperformance, le montant facturé au titre du dernier exercice est inclus, également sous la forme d'un pourcentage

Pour plus d'information sur les frais, veuillez-vous référer aux pages X à X / à la section frais du prospectus de cet OPCI, disponible sur le site internet www.
Les frais courants ne comprennent pas : les commissions de surperformance et les frais d'intermédiation excepté dans le cas de frais d'entrée et/ou de sortie payés par l'OPCI lorsqu'il achète ou vend des parts d'un autre véhicule de gestion collective.
De plus, l'information suivante doit être précisée : « les frais et commissions acquittés servent à couvrir les coûts d'exploitation de l'OPCI y compris les coûts de commercialisation et de distributions des parts, ces frais réduisent la croissance potentielle des investissements. »

Performances passées :



Le graphique est complété par les mentions suivantes :
- avertissement sur la valeur limitée comme indicateur des performances futures ;
- précision sur les charges qui ont été inclues et/ou exclues ;
- année de création de l'OPCI ;
- précision de la monnaie dans laquelle les performances passées ont été évaluées.

Informations pratiques :
- nom du dépositaire ;
- préciser le cas échéant si l'OPCI est dédié ;
- lieu et modalités d'obtention d'information sur l'OPCI (prospectus /rapport annuel/document semestriel) ;
- lieu et modalités d'obtention d'autres informations pratiques notamment sur la valeur liquidative, les modalités spécifiques en cas de mécanismes de limitation des rachats.
- fiscalité ;
- préciser que « La responsabilité de [insérer le nom de la société de gestion de portefeuille] ne peut être engagée que sur la base de déclarations contenues dans le présent document qui seraient trompeuses, inexactes ou non cohérentes avec les parties correspondantes du prospectus de l'OPCI.» ;
- lieu et modalités d'obtention d'information sur l'OPCI (prospectus /rapport annuel/document semestriel) si l'OPCI est un compartiment ;
- lieu et modalités d'obtention d'information sur les autres catégories de parts ou d'actions (si ce DICI représente plusieurs catégories de parts ou actions) ;
- préciser l'organe de gouvernance :

« Cet OPCI est agréé par l'AMF et réglementé par l'AMF. »
« [Nom de la société de gestion] est agréée par [nom de l'État membre] et réglementée par [nom de l'autorité compétente]. »
« Les informations clés pour l'investisseur ici fournies sont exactes et à jour au [date de publication]. »

PLAN-TYPE DU PROSPECTUS

Ce document constitue l'annexe X de l'instruction AMF - Procédures d'agrément, établissement d'un DICI et d'un prospectus et information périodique des OPCI – DOC-2011-23

En tête, l'avertissement obligatoire suivant :

« L'OPCI détient directement et/ou indirectement des immeubles dont la vente exige des délais qui dépendront de l'état du marché immobilier.
[Après une période d'interdiction d'une durée de x années,][1] En cas de demande de rachat (remboursement) de vos parts/actions, votre argent pourrait ne vous être versé que dans un délai de XX mois (à compléter par le délai de rachat maximum figurant dans le prospectus).
Par ailleurs, la somme que vous récupérerez pourra être inférieure à celle que vous aviez investie, en cas de baisse de la valeur des actifs de l'OPCI, en particulier du marché immobilier, sur la durée de votre placement.
La durée de placement recommandée est de XXX (à compléter selon le cas). »

Cet avertissement doit être adapté en fonction des caractéristiques de liquidité de l'OPCI.

I. Caractéristiques générales

Cette rubrique comporte les caractéristiques générales de l'OPCI :

1° Forme juridique de l'OPCI
2° Dénomination
a) Pour les FPI, dénomination ;
b) Pour les SPPICAV, dénomination ou raison sociale, siège social et adresse postale si celle-ci est différente ;
3° Date de création de l'OPCI et durée de vie
4° Synthèse de l'offre de gestion
a) Rappel des compartiments et des différentes catégories de parts ;
b) Souscripteurs concernés ;
c) Montant minimum de souscription pour chaque compartiment / type de parts ;
d) Code ISIN.

Ces informations sont présentées sous la forme d'un tableau récapitulatif pour permettre une bonne lisibilité de l'ensemble de l'offre de gestion.

Exemple :

Compartiment 1 :

Parts	Caractéristiques		
	Code ISIN	Devise de libellé	Etc.
A	FR	EUR	
B	FR	USD	

1 Syntaxe à rajouter dans l'avertissement pour les OPCI mettant en place une période de blocage des rachats.

Compartiment 2 :

Parts	Caractéristiques		
	Code ISIN	Devise de libellé	Etc.
A	FR	EUR	
B	FR	USD	

5° Indication du lieu où l'on peut se procurer le règlement du FPI/les statuts de la SPPICAV s'ils ne sont pas annexés, le dernier rapport annuel et le dernier état périodique, la dernière valeur liquidative de l'OPCI ainsi que, le cas échéant, l'information sur ses performances passées.

Les derniers documents annuels ainsi que la composition des actifs sont adressés dans un délai de huit jours ouvrés sur simple demande écrite du porteur ou de l'actionnaire auprès de :

Dénomination sociale
Adresse
Tél. *(éventuellement)*
E-mail : demande@société.fr

Ces documents sont également disponibles sur le site www.société.fr, (le cas échéant).

Désignation d'un point de contact (personne/service, moment, etc.) où des explications supplémentaires peuvent être obtenues si nécessaire.

Si l'OPCI est un FIA nourricier, ajouter la mention suivante : les documents d'informations relatifs à l'OPCVM ou au FIA maître ....., de droit ....., agréé par ....., sont disponibles auprès de :

Dénomination sociale
Adresse
Tél. (*éventuellement*)
E-mail : demande@banqueX.fr

6° Indication sur les conditions de mise à disposition du rapport de synthèse des évaluateurs immobiliers

7° Mention sur les modalités et les échéances de communication des informations exigées aux IV et V de l'article 421-34 du règlement général de l'AMF.

II - Acteurs de l'OPCI

La rubrique « acteurs de l'OPCI » comporte la liste, les coordonnées ainsi que les obligations de l'ensemble des acteurs et prestataires de l'OPCI concernés au titre de la gestion, de la conservation, du contrôle ou de la distribution et toute autre information utile aux investisseurs (notamment, le cas échéant, les missions déléguées).

1° Société de gestion de portefeuille

a) Dénomination ou raison sociale, forme juridique, siège social et adresse postale si celle-ci est différente du siège social.
b) Identité et fonctions dans la SPPICAV des membres des organes d'administration, de direction et de surveillance
c) Mention des principales activités exercées par ces personnes en dehors de la société lorsqu'elles sont significatives par rapport à celle-ci

Décrire, le cas échéant, conformément au IV de l'article 317-2 du règlement général de l'AMF, la manière dont la société de gestion de portefeuille respecte les exigences afin de couvrir les risques éventuels de mise en cause de sa responsabilité professionnelle à l'occasion de la gestion de FIA.

2° Dépositaire et conservateurs
Dénomination ou raison sociale, forme juridique, siège social et adresse postale si celle-ci est différente du siège social.
Activité principale, pour :
a) Le dépositaire ;
b) Le conservateur (actif de l'OPCI) ;
c) L'établissement en charge de la tenue des registres des parts ou actions (passif de l'OPCI).
Le cas échéant, description de toute fonction de garde déléguée par le dépositaire, l'identification du délégataire et tout conflit d'intérêts susceptible de découler de ces délégations.

Le cas échéant, conformément à l'article 421-34 du règlement général de l'AMF et uniquement pour les OPCI ouverts à des investisseurs professionnels, l'OPCI ou sa société de gestion de portefeuille, société de gestion ou gestionnaire informe les investisseurs, avant qu'ils investissent dans l'OPCI, d'éventuelles dispositions prises par le dépositaire pour se décharger contractuellement de sa responsabilité conformément aux III et IV de l'article L. 214-24-10 du code monétaire et financier. L'OPCI ou sa société de gestion de portefeuille, société de gestion ou gestionnaire informe également sans retard les porteurs de parts ou actionnaires de tout changement concernant la responsabilité du dépositaire.

3° Commissaire aux comptes
Dénomination ou raison sociale, siège social, signataire.

4° Commercialisateurs
Dénomination ou raison sociale, forme juridique, siège social et adresse postale si celle-ci est différente du siège social.

5° Personne s'assurant que les critères relatifs à la capacité des souscripteurs ou acquéreurs ont été respectés et que ces derniers ont reçu l'information requise. Cette rubrique n'est renseignée que pour les organismes professionnels de placement collectif immobilier.

6° Délégataires
Cette rubrique regroupe, pour l'ensemble des délégations, notamment financière, administrative et comptable, au sens des articles 321-97[2] ou 318-62[3] du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, les informations suivantes :
a) Identité ou raison sociale de la société ;
b) Éléments du contrat avec la société de gestion de portefeuille de nature à intéresser les investisseurs, à l'exclusion de ceux relatifs aux rémunérations ;
c) Autres caractéristiques sommaires de l'activité de la société délégataire ;
d) Tout conflit d'intérêts susceptible de découler de ces délégations.

7° Centralisateur :
a) identité du centralisateur
b) identité du ou des établissement(s) en charge de la réception des ordres de souscription et rachat ;

2 Pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre Ier du livre III du règlement général de l'AMF pour leur activité de gestion de FIA.
3 Pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre Ier bis du livre III du règlement général de l'AMF pour leur activité de gestion de FIA (ou la disposition équivalente en droit interne pour la société de gestion agréée conformément à la directive 2011/61/UE dans un autre Etat membre que la France).

8 ° Expert(s) externe(s) en évaluation[4]

9° Conseillers
Indications sur les entreprises de conseil ou les conseillers d'investissement externes, pour autant que le recours à leurs services soit prévu par contrat directement ou pour le compte de l'OPCI. Ne sont pas visées les prestations fournies à la société de gestion de portefeuille pour l'ensemble de son activité, qui ne sont pas directement liées à un OPCI ou à une gamme d'OPCI.

a) Identité ou raison sociale de la société ou nom du conseiller ;
b) Éléments du contrat avec la société de gestion de portefeuille ou la SPPPICAV de nature à intéresser les investisseurs, à l'exclusion de ceux relatifs aux rémunérations ;
c) Autres caractéristiques sommaires de l'activité de la société ou du conseiller.

Le conseiller n'est pas amené à prendre des décisions pour le compte de l'OPCI, qui relèvent de la compétence et de la responsabilité de la société de gestion de portefeuille.

10° Courtier principal (prime broker)
Dénomination ou raison sociale, forme juridique, siège social et adresse postale si celle-ci est différente du siège social.
Préciser si le prime broker est également conservateur par délégation du dépositaire, le cas échéant.
Indiquer l'activité principale.
Description de toutes les dispositions importantes que l'OPCI a prises avec ses courtiers principaux et la manière dont sont gérés les conflits d'intérêts y afférents et la disposition du contrat avec le dépositaire stipulant la possibilité d'un transfert ou d'un réemploi des actifs de l'OPCI et les informations relatives à tout transfert de responsabilité au courtier principal qui pourrait exister.

III- La politique de gestion

La rubrique « politique de gestion de l'OPCI » détaille la stratégie de gestion envisagée par l'OPCI.

1° Objectifs de gestion
Cette rubrique explique quels sont les objectifs de gestion poursuivis par l'OPCI. Les informations figurant dans le DICI peuvent être complétées par des considérations plus techniques, relevant du prospectus le cas échéant.

2° Indicateur de référence, le cas échéant
L'objectif de cette rubrique est de fournir un étalon auquel l'investisseur pourra comparer la performance et le risque pris par l'OPCI. Selon l'objectif de gestion de l'OPCI, l'information donnée à l'investisseur, et la nature des risques pris, cet étalon peut être, par exemple, un indicateur étroit ou au contraire un indice large de marché, un indice reconnu par l'AMF ou tout autre indicateur pertinent. Les éléments permettant d'identifier cet indicateur doivent être mentionnés, ainsi que ses caractéristiques. S'agissant de l'inclusion ou non des dividendes, la rubrique mentionne que *« La performance de l'indicateur X [inclut / n'inclut pas] les dividendes détachés par les actions qui composent l'indicateur »*.
Cette rubrique doit donc comporter le nom et la description de l'indicateur de référence retenu.

Lorsque cet indicateur de référence est utilisé au sens du règlement (UE) 2016/1011 du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2016 par l'OPCI, le prospectus doit également indiquer: *a)* l'identité de son administrateur[5] ; *b)* si cet administrateur est inscrit au registre d'administrateurs et d'indices de référence tenu par l'ESMA ;

4 Pour les OPCI, conformément à l'article L. 214-55 du code monétaire et financier, deux experts externes en évaluation sont nommés, tandis que pour les organismes professionnels de placement collectif immobilier, conformément à l'article L. 214-149 du code monétaire et financier, un seul expert externe en évaluation est nommé.
5 Si l'administrateur en charge de la fourniture de l'indice de référence appartient à un groupe, le prospectus de l'OPCI indique clairement l'entité qui, au sein de ce groupe, agit en qualité d'administrateur de cet indice de référence.

c) que des informations complémentaires sur l'indice de référence sont accessibles via le site internet de l'administrateur (préciser le lien hypertexte). La société de gestion de portefeuille s'assure, lors des mises à jour ultérieures du prospectus de l'OPCI, que le lien est toujours valable.

Pour les OPCI agréés à compter du 1er janvier 2018, si l'administrateur de l'indice de référence utilisé n'est pas encore inscrit sur le registre de l'ESMA au moment où l'OPCI est agréé, la mention prévue au b) peut être insérée dans le prospectus dudit OPCI une fois seulement que l'administrateur est inscrit sur le registre.

Les prospectus des OPCI existants avant le 1er janvier 2018 doivent être mis à jour afin d'insérer les mentions a), b) et c) dès que possible et au plus tard le 1er janvier 2021.

3° Stratégie d'investissement

Cette rubrique décrit de manière précise la stratégie d'allocation mise en œuvre entre actifs immobiliers et instruments financiers, la stratégie de gestion au sein de chacune de ces deux catégories d'actifs, et la politique d'endettement envisagée pendant toute la durée de vie de l'OPCI y compris pendant les trois premières années. Apparaissent clairement les limites que l'OPCI entend se fixer.

Les techniques et instruments utilisés doivent être cohérents avec la gestion envisagée, les moyens de la société de gestion de portefeuille et son programme d'activité validé par l'AMF. Le prospectus décrit de façon précise et exhaustive les techniques et instruments spécifiques utilisés. Les techniques et instruments spécifiques non mentionnés dans le prospectus sont exclus du champ d'intervention de l'OPCI.

L'utilisation des instruments financiers à terme doit être déclinée par technique de gestion utilisée.

Les instruments spécifiques utilisés, lorsqu'ils nécessitent un suivi particulier ou présentent des risques ou caractéristiques spécifiques (liquidité, valorisation, forme juridique, etc.), doivent être mentionnés dans le prospectus.

À titre d'exemple, les instruments suivants ne sont pas considérés comme des instruments spécifiques :

- Valeurs mobilières classiques ;
- *Futures* et options négociés sur un marché réglementé ;
- Opérations de change à terme ;
- *Swaps* de taux simples (taux fixe/taux variable - taux variable/taux fixe - taux variable/taux variable).

Les instruments suivants sont considérés comme des instruments spécifiques :

- Options de gré à gré ;
- Dérivés de crédit ;
- *Swaps* autres que ceux mentionnés ci-dessus, *swaps* actions, à composante optionnelle, etc. ;
- Instruments à dérivé intégré (warrants, EMTN, ...) ;
- Titrisation, en précisant leur nature (OT, OFS, ABS, MBS, CDO, ...) et ABCP;
- Opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres présentant des particularités, notamment en termes de rémunération ;
- Instruments dont la liquidité est incertaine ou la valorisation délicate (valeurs non cotées, emprunts contrôlés, etc.) ;
- Et tout autre instrument éligible à l'actif de l'OPCI.

L'objectif de cette rubrique est d'expliquer comment la société de gestion de portefeuille s'efforcera d'atteindre l'objectif de gestion affiché. D'une manière générale, elle doit comprendre :

a) La description des stratégies utilisées

Le prospectus décrit de manière complète les différentes stratégies utilisées pour atteindre l'objectif de gestion. Elle doit notamment préciser, le cas échéant :

- L'existence de stratégies particulières concernant des secteurs industriels, géographiques ou d'une autre nature ;
- L'existence d'interventions sur des catégories particulières d'actifs ;

Les circonstances dans lesquelles l'OPCI peut faire appel à l'effet de levier, les types d'effets de levier et les sources des effets de levier autorisés.

b) La description des catégories d'actifs et de contrats financiers à terme dans lesquels l'OPCI entend investir et leur contribution à la réalisation de l'objectif de gestion

- Pour les actifs hors dérivés intégrés, le prospectus doit mentionner l'ensemble des classes d'actifs qui entreront dans la composition de l'actif de l'OPCI. Le cas échéant, elle doit également comporter les éléments suivants :

Pour la poche immobilière :

- Type d'actif conformément à l'article L. 214-36 du code monétaire et financier (immeubles, parts de sociétés, etc.)
- Zone géographique (Paris, régions, etc.)
- Secteur d'activité (habitation, bureaux, locaux commerciaux, autres, etc.)

Pour la poche mobilière :

- Les actions : les principales caractéristiques des investissements envisagés (dans la mesure où elles ne sont pas redondantes avec les éléments décrits plus haut), notamment répartition géographique et/ou sectorielle des émetteurs, petites/moyennes/grandes capitalisations, autres critères de sélection (à préciser) ;
- Les titres de créance et instruments du marché monétaire : les principales caractéristiques des investissements envisagés (dans la mesure où elles ne sont pas redondantes avec les éléments décrits plus haut), notamment répartition dette privée/publique, niveau de risque crédit envisagé, autres caractéristiques (à préciser) ;

Pour chacune des catégories mentionnées ci-dessus :

- Les fourchettes de détention qui seront respectées ;
- L'existence d'investissements dans des instruments financiers de pays émergents (hors OCDE) ;
- L'existence d'éventuelles restrictions en matière d'investissement que s'impose la société de gestion de portefeuille ;
- L'existence d'autres critères (à préciser).

- Pour les instruments dérivés, le prospectus doit mentionner :
  - La nature des marchés d'intervention : réglementés, organisés, de gré à gré.
  - Les risques sur lesquels le gérant désire intervenir : immobilier, action, taux, change, crédit.
  - La nature des interventions, l'ensemble des opérations devant être limitées à la réalisation de l'objectif de gestion : couverture, exposition, arbitrage, autre nature (à préciser).
  - La nature des instruments utilisés : futures, options, swaps, change à terme, autre nature (à préciser).
  - La stratégie d'utilisation des dérivés pour atteindre l'objectif de gestion :
    - Couverture générale du portefeuille, de certains risques, titres, etc. ;
    - Reconstitution d'une exposition synthétique à des actifs, à des risques ;
    - Augmentation de l'exposition au marché et précision de l'effet de levier maximum autorisé et recherché ;
    - Autre stratégie (à préciser).

Les OPCI ne doivent pas retenir de rédaction imprécise, telle que « utilisation des instruments à terme dans la limite de la réglementation », ne permettant pas une bonne appréciation des instruments et stratégies utilisés.

- Pour les dépôts, le prospectus doit mentionner les caractéristiques, niveau d'utilisation et description de la contribution à la réalisation de l'objectif de gestion.
- Pour les emprunts d'espèces, le prospectus doit comporter l'indication des techniques et instruments ou des autorisations en matière d'emprunts susceptibles d'être utilisés dans le fonctionnement de l'OPCI.
- Pour les opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres, le prospectus de l'OPCI inclut une description générale des opérations de financement sur titres utilisées par l'OPCI et la justification de leur utilisation. En effet, l'utilisation des opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres doit être expliquée de façon précise :
  - La nature des opérations utilisées :
    - Prises et mises en pension par référence au code monétaire et financier ;
    - Emprunts de titres par référence au code monétaire et financier ;
    - Autre nature (à préciser).

- La nature des interventions, l'ensemble des opérations devant être limitées à la réalisation de l'objectif de gestion
  - Gestion de la trésorerie ;
  - Optimisation des revenus de l'OPCI ;
  - Contribution éventuelle à l'effet de levier de l'OPCI ;
  - Autre nature (à préciser).
- Les types d'actifs pouvant faire l'objet de telles opérations;
- Le niveau d'utilisation envisagé et autorisé : la proportion maximale d'actifs sous gestion pouvant faire l'objet de telles opérations, ainsi que la proportion attendue d'actifs sous gestion qui feront l'objet de telles opérations doivent être spécifiées ;
- Les effets de levier éventuels ;
- Critères déterminant le choix des contreparties (y compris la forme juridique, le pays d'origine et la notation minimale de crédit) ;
- La rémunération : mention du fait que des informations complémentaires figurent à la rubrique frais et commissions.

De manière similaire à ce qui est requis pour les opérations de financement sur titres en matière d'informations tel qu'exposé ci-dessus, le prospectus de l'OPCI doit également fournir s'agissant des contrats d'échange sur rendement global utilisés :

- Une description générale desdits contrats utilisés par l'OPCI et une justification de leur utilisation ;
- Des données générales devant être déclarées pour chaque type de contrat d'échange sur rendement global, en particulier:
  - les types d'actifs pouvant faire l'objet de tels contrats,
  - la proportion maximale d'actifs sous gestion pouvant faire l'objet de tels contrats,
  - la proportion attendue d'actifs sous gestion qui feront l'objet de tels contrats.
- Les critères déterminant le choix des contreparties (y compris la forme juridique, le pays d'origine et la notation minimale de crédit).

c) Le niveau d'utilisation maximum des différents instruments ;
d) Le niveau d'utilisation des différents instruments généralement recherché, correspondant à l'utilisation habituelle envisagée par le gérant ;
e) Le cas échéant, des éventuelles restrictions à l'utilisation de l'effet de levier, ainsi que des éventuelles modalités de remploi d'un collatéral ou d'actifs.
Le niveau de levier maximal que le gestionnaire est habilité à employer pour le compte de l'OPCI[6].

f) Contrats constituant des garanties financières.
La possibilité pour l'OPCI d'octroyer des garanties à des tiers doit être mentionnée de manière expresse. Cette rubrique détaille :

- La nature des garanties octroyées par l'OPCI ;
- La nature des engagements de l'OPCI pouvant nécessiter ce type de garanties ;
- La qualité des bénéficiaires de ces garanties.

Le prospectus décrit les garanties acceptables en ce qui concerne les types d'actifs, l'émetteur, l'échéance, la liquidité ainsi que la diversification des garanties et les politiques en matière de corrélation.
Le prospectus fournit des indications sur la manière dont les actifs faisant l'objet d'opérations de financement sur titres et de contrats d'échange sur rendement global et les garanties reçues sont conservés (par exemple par un dépositaire de fonds) ainsi que sur toute restriction (réglementaire ou volontaire) concernant la réutilisation des garanties.

Si l'OPCI est un fonds de fonds (investissement dans des parts ou actions d'organismes de placements collectifs supérieur à 10%), indiquer le lieu d'établissement des fonds sous-jacents.

6 Selon les articles 7 et 8 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012

Les informations figurant dans la rubrique « stratégie d'investissement » du prospectus permettent de satisfaire à l'obligation de communication résultant, selon le cas, de l'article 321-82, par renvoi de l'article 321-154, ou de l'article 318-47 du règlement général de l'AMF.
Cette communication ne préjuge en rien les autres méthodes et mesures de gestion des risques qui doivent être mise en place par la société de gestion de portefeuille (conformément, selon le cas, aux articles 321-77 à 321-87, par renvoi de l'article 321-154, du règlement général de l'AMF ou aux articles 318-38 à 318-41 du règlement général de l'AMF et aux articles 38 à 45 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012).
La mise à disposition d'une version à jour du prospectus sur la base GECO permet de répondre à l'obligation de transmission annuelle à l'AMF de ces informations mentionnée, selon le cas, à l'article 321-82, par renvoi de l'article 321-154, ou à l'article 318-47 du règlement général de l'AMF.

4° Profil de risque
L'objectif est d'informer l'investisseur sur les risques liés à la nature de l'OPCI, associés aux techniques employées[7] et ceux qui résultent des marchés ou des classes d'actifs sur lesquels l'OPCI entend s'exposer. Cette rubrique ne doit pas se limiter à la description des instruments dans lesquels l'OPCI est investi.
Elle distingue :

a) Les facteurs de risques pour les OPCI dans leur ensemble ;
b) Les facteurs de risques propres à l'OPCI et liés à sa stratégie d'investissement.

Le prospectus a pour vocation de décliner de façon détaillée et hiérarchisée les risques :
Par exemple :

a) Mention des caractéristiques spécifiques de l'OPCI (degré minimum d'exposition aux différents marchés ;
b) Effets possibles de l'utilisation des instruments financiers dérivés sur le profil de risque ;
c) Le risque que la performance de l'OPCI ne soit pas conforme à ses objectifs, aux objectifs de l'investisseur (en précisant que ce dernier risque dépend de la composition du portefeuille de l'investisseur) ;
d) Le risque que le capital investi ne soit pas intégralement restitué ;
e) Restriction de liquidité ;
f) Risques associés à l'effet de levier.

5° Une description des principales conséquences juridiques de l'engagement contractuel pris à des fins d'investissement, y compris des informations sur la compétence judiciaire, sur le droit applicable et sur l'existence ou non d'instruments juridiques permettant la reconnaissance et l'exécution des décisions sur le territoire de la République française.

6° Souscripteurs concernés, profil de l'investisseur type
L'objectif de cette rubrique est de préciser quels souscripteurs ont accès à l'OPCI et à quel type d'investisseurs l'OPCI s'adresse.
Elle doit donc :
a) Préciser si l'OPCI est :

- Tous souscripteurs ;
- Tous souscripteurs, destinés plus particulièrement à X ;
- Dédié à 20 souscripteurs au plus : dans ce cas il est indiqué dans cette rubrique que le nombre de souscripteurs ne peut excéder vingt personnes et que et que l'OPCI ne fait l'objet d'aucune publicité, démarchage ou autre forme de sollicitation du public ;
- Dédié, plus particulièrement à X (par exemple, dédié aux filiales du groupe K) : dans ce cas, la rubrique précise clairement les caractéristiques de la catégorie d'investisseurs visés et que l'OPCI ne fait l'objet d'aucune, publicité, démarchage ou autre forme de sollicitation du public.

Lorsque l'OPCI a vocation à être commercialisé auprès d'une cible particulière d'investisseurs, cette catégorie d'investisseurs est définie précisément dans le prospectus. Une note technique devra être communiquée lors de

7 Les risques liés aux opérations de financement sur titres et aux contrats d'échange sur rendement global, ainsi que des risques liés à la gestion des garanties, tels que risque opérationnel, risque de liquidité, risque de contrepartie, risque de conservation et risque juridique et, le cas échéant, les risques liés à la réutilisation des garanties doivent également être décrits.

la demande d'agrément, détaillant notamment la cible de clientèle visée et les modalités de commercialisation retenues.
b) Préciser, lorsqu'il s'agit d'un organisme professionnel de placement collectif immobilier, la nature des souscripteurs concernés, en reprenant, selon le cas, la liste exacte figurant à l'article 423-14 du règlement général de l'AMF ;
c) Expliciter quel est le profil type de l'investisseur pour lequel l'OPCI a été créé, ainsi que la durée de placement recommandée.

- La description du profil type de l'investisseur complétée, lorsque cela est pertinent, par des éléments sur :
  - L'aversion au risque ou la recherche de l'exposition à un risque des souscripteurs visés ;
  - La proportion du portefeuille financier ou du patrimoine des clients qu'il est raisonnable d'investir dans cet OPCI ;

Ainsi qu'un avertissement sur la nécessité de diversification des placements.

IV - Parts ou actions de l'OPCI

Lorsque l'OPCI comprend différentes catégories de parts ou d'actions dans les conditions de l'article 422-127 du règlement général de l'AMF le prospectus devra comporter une description de la manière dont la société de gestion de portefeuille garantit un traitement équitable des investisseurs, et, dès lors qu'un investisseur bénéficie d'un traitement préférentiel ou du droit de bénéficier d'un traitement préférentiel, une description de ce traitement préférentiel, le type d'investisseurs qui bénéficient de ce traitement préférentiel, et, le cas échéant, l'indication de leurs liens juridiques ou économiques avec l'OPCI ou la société de gestion de portefeuille.

1° Caractéristiques des parts ou actions
Figure dans cette rubrique l'ensemble des caractéristiques des parts et actions (fractionnement, catégories, frais, mode de conservation).
Ces informations sont présentées sous la forme d'un tableau récapitulatif pour permettre une bonne lisibilité de l'ensemble de l'offre de gestion.
Exemple :

Parts	Caractéristiques		
	Code ISIN	Devise de libellé	Etc.
A	FR	EUR	
B	FR	USD	

2° La valeur liquidative
Cette rubrique indique la fréquence de calcul de la valeur liquidative ainsi que le lieu de publication de cette valeur.
3° Durée de placement recommandée
La durée de placement recommandée doit être cohérente avec l'objectif de gestion et les actifs immobiliers détenus directement et indirectement ainsi que les instruments financiers dans lesquels l'OPCI est investi.

4° Modalités des souscriptions / rachats
Cette rubrique comporte deux paragraphes distincts : l'un pour les souscriptions, l'autre pour les rachats.
Chaque paragraphe est illustré par un exemple mettant en évidence les délais entre la date de l'ordre et la date de livraison/règlement.
Y sont notamment mentionnés, le cas échéant, les éléments suivants :

- le montant minimum de la souscription ;
- la commission de souscription ou commission de rachat ;
- la possibilité de fermeture des souscriptions ;
- les modalités de déclaration à respecter par les porteurs ou actionnaires franchissant le seuil de 10 % ;
- la possibilité de suspendre les rachats pour les porteurs ou actionnaires détenant plus de 20 % du capital ;
- l'existence d'un éventuel dispositif de plafonnement des rachats (« gates »)

Les modalités de fonctionnement des « gates » doivent être décrites de façon précise dans les prospectus des OPCI concernés. Les précisions d'ordre juridique compléteront la rubrique au sein du prospectus. Il est rappelé que la société de gestion de portefeuille doit évaluer la pertinence du dispositif retenu, notamment au regard des conséquences sur la gestion de la liquidité de l'OPCI que pourraient avoir certains dispositifs de plafonnement des rachats :

- description de la méthode retenue (méthode de calcul, seuil d'activation des « gates ») ;
- modalités d'information des porteurs dont les ordres n'ont pas été exécutés, et modalités d'information de l'ensemble des porteurs/actionnaires en cas d'activation du mécanisme de plafonnement des rachats
- traitement des ordres non exécutés (report, annulation, faculté ouverte au porteur de s'opposer au report)
- exemple illustrant le mécanisme mis en place ;

- l'existence et la description de préavis ;
- une description de la gestion du risque de liquidité de l'OPCI, y compris les droits au remboursement dans des circonstances à la fois normales et exceptionnelles, et les modalités existantes avec les investisseurs en matière de remboursement ;
- les modalités de versement du montant des souscriptions et la date de jouissance ;
- les modalités de passation des ordres ;
- l'adresse de l'organisme désigné pour recevoir les souscriptions et les rachats.

Par ailleurs, un descriptif précis est donné du mécanisme de frais d'entrée (taux, assiette, répartition, périodicité de mise à jour et modalités de diffusion) destiné à faire supporter les frais de manière égalitaire aux porteurs de parts ou actionnaires.

Frais à la charge de l'investisseur, prélevés lors des souscriptions et des rachats	Assiette	Taux barème
Commission de souscription non acquise à l'OPCI	valeur liquidative x nombre de parts/actions	A %, A % maximum, ou modalité particulière (fourchette, etc.)
Commission de souscription acquise à l'OPCI	valeur liquidative x nombre de parts/actions	B % ou selon modalités particulières[8] (applicables à l'ensemble des souscriptions)
Commission de rachat non acquise à l'OPCI	valeur liquidative x nombre de parts/actions	C %, C% taux, ou modalité particulière (fourchette, etc.)
Commission de rachat acquise à l'OPCI	valeur liquidative x nombre de parts/actions	D % ou selon modalités particulières[9] (applicables à l'ensemble des achats)

8 Par exemple dans le cas des droits d'entrée ajustables acquis
9 Par exemple dans le cas des droits de sortie ajustables acquis

S'agissant des commissions de souscription et de rachat acquises à l'OPCI, le taux affiché est un taux maximum. Le taux effectivement appliqué est fixé par la société de gestion de portefeuille avec une fréquence adaptée à la stratégie d'investissement et la structure du passif de l'OPCI. Cette fréquence est au moins annuelle. La société de gestion de portefeuille en informe les investisseurs au moment de la souscription et/ou du rachat des parts ou actions par celui-ci ainsi que les conditions dans lesquelles ce taux peut être réduit.

V- Frais - Commissions

(A décliner par catégories de part, le cas échéant)

L'objectif de cette rubrique dans le prospectus est la description de l'exhaustivité des frais, commissions et rémunérations des différents acteurs et intermédiaires, les informations complémentaires (acquisition et cession temporaire de titres par exemple)

Frais à la charge de l'investisseur	Assiette	Taux barème
Frais de fonctionnement et de gestion	Actif net Valeur globale des actifs gérés	E % maximum TTC F % maximum TTC
Frais d'exploitation immobilière	Actif net Valeur globale des actifs immobiliers gérés	G % TTC en moyenne sur les 3 prochaines années H % TTC en moyenne sur les 3 prochaines années
Commission de surperfomance (*)	Actif net	I % de la performance au-delà de J TTC
Frais et commissions liés aux transactions immobilières et financières : - Frais liés aux opérations sur actifs immobiliers hors commissions de mouvement liées aux opérations d'investissement et d'arbitrage sur actifs immobiliers - Commissions de mouvement liées aux opérations d'investissement et d'arbitrage sur actifs immobiliers - Commissions de mouvement liées aux opérations sur instruments financiers	A définir A définir A définir	K % TTC L % TTC M % TTC

(*) Le cas échéant, un taux maximum peut être indiqué, en plus du taux effectif.

Seules les contributions dues pour la gestion de l'OPCI en application du 4° du II de l'article L. 621-5-3 du code monétaire et financier peuvent être hors champ des blocs de frais évoqués ci-dessus et doivent être mentionnés ci-après.

1°Frais de fonctionnement et de gestion

Les frais de fonctionnement et de gestion recouvrent l'ensemble des frais supportés de manière récurrente par l'OPCI afin d'en assurer le fonctionnement à l'exclusion des frais liés à l'exploitation immobilière, des commissions de surperformance et des frais et commissions liés aux opérations de transaction. L'OPCI règle ainsi la rémunération de la société de gestion de portefeuille au titre de ses prestations liées à l'exécution des missions notamment de :

- *Gestion de l'OPCI (fund management immobilier), à savoir notamment l'établissement de la stratégie d'investissement et du business plan général de l'OPCI ainsi que l'allocation entre la poche immobilière, la poche financière et les liquidités, l'identification et l'évaluation des opportunités d'investissement, la détermination des modalités de financement des actifs immobiliers ainsi que, le cas échéant, des actifs financiers, la détermination des modalités de réalisation des actifs immobiliers, financiers et des liquidités*

de l'OPCI, les prestations liées aux obligations d'information de l'Autorité des marchés financiers (AMF) et des actionnaires/porteurs, et notamment l'établissement du rapport annuel de gestion et des documents d'information périodique ;

- *Gestion des actifs immobiliers (asset management immobilier), à savoir l'élaboration des stratégies d'acquisition, de construction, de financement, d'arbitrage et de commercialisation des actifs immobiliers, l'élaboration de la stratégie de gestion des actifs immobiliers et notamment l'établissement du plan de travaux à cinq ans prévu par l'article 422-164 du règlement général de l'AMF et de sa mise à jour ;*
- *Suivi des montages immobiliers attachés à l'acquisition ou à la cession d'actifs mentionnés aux 1° à 3°) et 5° du I de l'article L. 214-36 du code monétaire et financier et suivi de la gestion des actifs immobiliers.*

Outre la rémunération de la société de gestion de portefeuille, l'OPCI supporte également de façon récurrente, l'ensemble des frais et charges mentionnés ci-dessous :

- *Les frais et charges liés à l'administration de l'OPCI et à sa vie sociale, notamment ceux du dépositaire, du commissaire aux comptes, les frais de fonctionnement des organes de gouvernance (conseil d'administration/ conseil de surveillance), notamment la rémunération de leurs membres, les éventuels frais de publication ;*
- *Les honoraires liés à la valorisation des actifs, notamment ceux des évaluateurs immobiliers.*

2° Frais d'exploitation immobilière

Ces frais recouvrent l'intégralité des frais et charges liés à la gestion du patrimoine immobilier, en particulier ceux liés aux travaux, fonction de la stratégie de l'OPCI et des conditions de marché. L'OPCI supporte essentiellement les frais mentionnés ci-dessous, dans la mesure où ils ne sont pas refacturés aux locataires et qu'ils ne sont pas immobilisables dans la comptabilité de l'OPCI :

- *L'ensemble des charges des actifs immobiliers, notamment les loyers des baux à construction, de baux emphytéotiques ou autres, les impôts, taxes et redevances afférents aux actifs immobiliers non refacturés aux occupants, en ce compris notamment la taxe foncière, les taxes ou redevances sur les bureaux et locaux commerciaux, les fournitures d'éclairage, d'eau, de chauffage, de climatisation, de ventilation, et généralement toute consommation d'énergie et de fluides quels qu'ils soient, les primes d'assurances et commissions de courtage y afférentes, les frais du personnel affecté au gardiennage, à la sécurité, les honoraires d'administration de biens et de « property » management, l'ensemble des dépenses, frais et charges liés à la détention des parts et actions de sociétés immobilières ;*
- *L'ensemble des frais liés à la commercialisation locative, notamment les frais et commissions de location et de recherche de locataires et les frais et honoraires de gestion y afférents ;*
- *L'ensemble des dépenses d'aménagement, d'entretien, de nettoyage, de maintenance, de réparation, de remplacement et de mise en conformité à effectuer sur les immeubles et leurs équipements, en ce compris les honoraires techniques et juridiques y afférents (architectes, bureaux d'études, maîtrise d'ouvrage déléguée, notaires, avocats et évaluateurs, etc.) ainsi que les impôts, taxes et redevances y afférents ;*
- *Les honoraires de conseils divers, notamment liés à la gestion des contentieux ou autres entrants dans le cadre de l'activité de l'OPCI, dès lors que ces honoraires ne se rapportent pas à des contentieux découlant d'un manquement contractuel ou d'une méconnaissance des obligations légales ou réglementaires de la société de gestion de portefeuille.*

3°Frais et commissions liés aux opérations de transactions immobilières et financières

3.1 Frais liés aux opérations sur actifs immobiliers hors commissions de mouvement liées aux opérations d'investissement et d'arbitrage sur actifs immobiliers

Les frais suivants liés aux opérations de transactions immobilières viennent en supplément des commissions de mouvement :

- *L'ensemble des frais afférents aux acquisitions et ventes d'actifs immobiliers, notamment les frais d'acquisition et de cession de tous biens et droits immobiliers ou titres de sociétés immobilières, les émoluments de notaire, les honoraires de conseil, les commissions d'agents,*
- *Les frais d'actes, les impôts et taxes afférents aux actes, les frais d'audit, d'études techniques et d'évaluation des actifs, les frais d'audit techniques, juridiques et fiscaux, que lesdites opérations d'acquisition et de cession soient effectivement conclues ou qu'elles soient interrompues ou abandonnées pour quelque cause que ce soit ;*
- *L'ensemble des frais afférents à la construction des actifs immobiliers, notamment la rémunération des entreprises, des promoteurs, maîtres d'ouvrage délégués, maîtres d'œuvre, les honoraires techniques et*

juridiques (architectes, bureaux d'études, notaires, avocats et évaluateurs, etc.), ainsi que les impôts, taxes et redevances y afférents ;

- *L'ensemble des frais afférents au financement des acquisitions ou des constructions des actifs immobiliers, que lesdites opérations d'acquisition ou de construction soient effectivement conclues ou qu'elles soient interrompues ou abandonnées pour quelque cause que ce soit, les commissions, intérêts, frais de couverture de taux et coûts des sûretés afférents aux financements et à leur remboursement.*

3.2 Commissions de mouvement liées aux opérations d'investissement et d'arbitrage sur actifs immobiliers

Les commissions de mouvement d'investissement et d'arbitrage couvrent l'ensemble des diligences réalisées par la société de gestion de portefeuille.

Le barème de ces commissions devant figurer dans le prospectus devra préciser notamment :

- *Les assiettes retenues sur :*
  - *les acquisitions ;*
  - *les cessions ;*
  - *les autres opérations ;*
- *Les taux ou montants applicables à ces différentes assiettes (par mesure de simplification, les OPCI ont la possibilité de mentionner un taux maximum, pour l'ensemble des opérations) ;*
- *Le montant prélevé par la société de gestion de portefeuille.*

3.3 Commissions de mouvement liées à l'investissement en instruments financiers

Les frais de transaction sur instruments financiers incluent les frais d'intermédiation (courtage, impôt de bourse, ...) et la commission de mouvement, le cas échéant, qui peut être perçue sur chaque opération, notamment par le dépositaire et la société de gestion de portefeuille.

Le barème de ces commissions devant figurer dans le prospectus devra préciser notamment :

- *Les assiettes retenues sur :*
  - *les transactions ;*
  - *les opérations sur titres ;*
  - *les autres opérations ;*
- *Les taux ou montants applicables à ces différentes assiettes (par mesure de simplification, les OPCI ont la possibilité de mentionner un taux maximum, pour l'ensemble des instruments) ;*
- *Les clés de répartition entre les différents acteurs.*

Dans la mesure où de façon exceptionnelle un sous-conservateur, pour une opération particulière, serait amené à prélever des frais de transaction non prévus dans les modalités ci-dessus, la description de l'opération et de ces frais facturés doit être renseignée dans le rapport de gestion de l'OPCI.

4 - Frais indirects

Les frais indirects comprennent les frais supportés par l'OPCI relatifs aux investissements immobiliers et financiers réalisés indirectement.

Ils doivent être inclus dans les taux mentionnés aux rubriques précédentes à partir du moment où l'OPCI prévoit d'investir plus de 20 % de son actif indirectement dans des sous-jacents immobiliers et/ou financiers.

5 – Commission de surperformance

Celle-ci rémunère la société de gestion de portefeuille dès lors que l'OPCI a dépassé ses objectifs. Elle est facturée à l'OPCI[10].

6 - Acquisition et cession temporaires de titres

Modalités de calcul et de partage des revenus d'acquisition et cession temporaires de titres. La politique de partage des revenus générés par les opérations de financement sur titres *doit être indiquée. Précisément, le prospectus doit décrire la part des revenus générés par les opérations de financement sur titres qui est reversée à l'OPCI et des coûts et frais attribués à la société de gestion de portefeuille ou à des tiers (par exemple l'agent prêteur). Le prospectus doit également indiquer si ceux-ci sont des parties liées au gestionnaire.*

Pour toute information complémentaire, l'actionnaire/porteur de parts pourra également se reporter au rapport annuel de l'OPCI.

[10] Conformément à l'article 423-12 du règlement général de l'AMF qui renvoie à l'article 423-8, seuls les organismes professionnels de placement collectif immobilier peuvent prévoir des frais de gestion variables dès le premier euro de performance, et uniquement si le seuil de déclenchement est cohérent avec leur objectif de gestion.

L'attention de l'investisseur est appelée sur le fait que hormis les frais de fonctionnement et de gestion, les autres frais sont susceptibles de varier d'une année sur l'autre.

VI - Organe de gouvernance

Cette rubrique expose toute information utile concernant :

- Le fonctionnement, notamment les missions de l'organe de gouvernance, les modalités de convocation de cet organe (quorum, constat de carence) ;
- Les modalités de désignation de ses membres ;
- Les moyens d'obtention de l'identité de ces membres et les moyens de les contacter.

Mention des principales activités exercées par ces personnes en dehors de la société lorsqu'elles sont significatives par rapport à celle-ci.

VII - Évaluation - Comptabilisation

Cette rubrique décrit les règles d'évaluation des actifs de l'OPCI telles qu'elles sont appliquées pour le calcul de la valeur liquidative ainsi que les options retenues pour la comptabilisation ou l'évaluation de certains actifs.
Les règles d'évaluation de l'actif reposent sur des méthodes d'évaluation et sur des modalités pratiques qui sont précisées dans l'annexe aux comptes annuels et dans le prospectus.
1° Les règles d'évaluation sont fixées, sous sa responsabilité, par la société de gestion de portefeuille.
Le prospectus précise les méthodes d'évaluation de chaque nature d'instruments financiers, dépôts ou valeurs, y compris les méthodes employées pour les actifs difficiles à évaluer, et les modalités pratiques de valorisation de ceux-ci. Les méthodes d'évaluation fixent les principes généraux de valorisation par référence à une négociation sur un marché ou par référence aux méthodes spécifiques prévues notamment par le plan comptable OPCI. Ces principes permettent de définir les modalités pratiques de valorisation. Par « modalités pratiques », il faut entendre pour chaque information nécessaire à la valorisation, la source des informations nécessaires à la valorisation et, le cas échéant, l'heure de récupération. Ces modalités pratiques doivent permettre de s'assurer que les valeurs liquidatives sont calculées de manière identique à chaque valeur liquidative.
Le prospectus prévoit également des modalités pratiques alternatives en cas, notamment, d'indisponibilité des données financières nécessaires à l'évaluation ainsi qu'une information du commissaire aux comptes de l'OPCI en cas de mise en œuvre.
2° La méthode de comptabilisation : le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des revenus des instruments financiers (coupon couru ou coupon encaissé, prise en compte des intérêts du *week end*, …) et des frais de transaction (frais inclus ou frais exclus, le cas échéant, par nature d'instruments et actifs immobiliers) doit être précisé.
3° Mention de la méthode de calcul du ratio du risque global (méthode du calcul de l'engagement ou méthode du calcul de la VaR).
Mention particulière sur les informations relatives au portefeuille de référence si la VAR relative est appliquée.

Le prospectus décrit la méthode d'évaluation des garanties et sa justification et mentionne l'utilisation ou non d'une évaluation au prix du marché (*mark-to-market*) quotidienne et de marges de variation quotidiennes.

VIII - Régime fiscal

Cette rubrique décrit le régime fiscal auquel est soumis l'OPCI.
Le porteur ou l'actionnaire doit être informé qu'une note relative au régime fiscal auquel est soumis l'OPCI est à sa disposition auprès de la société de gestion de portefeuille.

REGLEMENT-TYPE DE FPI

Ce document constitue l'annexe XI de l'instruction AMF - Procédures d'agrément, établissement d'un DICI et d'un prospectus et information périodique des OPCI – DOC-2011-23.

Ce document comprend les rubriques dans l'ordre suivant :

Nom du fonds : ....

Nom et adresse du siège social de la société de gestion de portefeuille:

.....

Titre 1 - Actif et parts

Article 1 - Existence de compartiment

Article 2 - Parts de copropriété - Décimalisation - Catégorie de parts

Les droits des copropriétaires sont exprimés en parts, chaque part correspondant à une même fraction de l'actif du fonds (ou le cas échéant, du compartiment). Chaque porteur de parts dispose d'un droit de copropriété sur les actifs du fonds proportionnel au nombre de parts possédées.

La durée du fonds est de ..... à compter du ..... sauf dans les cas de dissolution anticipée ou de la prorogation prévue au présent règlement. *(préciser s'il en existe)*

Mention optionnelle

Compartiments : chaque compartiment émet des parts en représentation des actifs du fonds qui lui sont attribués. Dans ce cas, les dispositions du présent règlement applicables aux parts du fonds sont applicables aux parts émises en représentation des actifs du compartiment.

Mention optionnelle

Catégories de parts :

Les caractéristiques des différentes catégories de parts et leurs conditions d'accès sont précisées dans le prospectus du fonds.

Les différentes catégories de parts pourront :

- Être libellées en devises différentes ;
- Supporter des frais de gestion différents ;
- Supporter des commissions de souscription et de rachat différentes ;
- Avoir une valeur nominale différente ;
- Etre assorties d'une couverture systématique de risque, partielle ou totale, définie dans le prospectus. Cette couverture est assurée au moyen d'instruments financiers réduisant au minimum l'impact des opérations de couverture sur les autres catégories de parts de l'OPCI ;
- Etre réservées à un ou plusieurs réseaux de commercialisation.

Mention optionnelle

Possibilité de regroupement ou de division des parts.

Mention optionnelle

Les parts pourront être fractionnées, sur décision *(préciser l'organe compétent)* de la société de gestion de portefeuille en (préciser dixièmes, centièmes, millièmes, ou dix millièmes) dénommées fractions de parts.

Les dispositions du règlement réglant l'émission et le rachat de parts sont applicables aux fractions de parts dont la valeur sera toujours proportionnelle à celle de la part qu'elles représentent. Toutes les autres dispositions du règlement relatives aux parts s'appliquent aux fractions de parts sans qu'il soit nécessaire de le spécifier, sauf lorsqu'il en est disposé autrement.

Enfin, le *(préciser l'organe compétent)* de la société de gestion de portefeuille peut, sur ses seules décisions, procéder à la division des parts par la création de parts nouvelles qui sont attribuées aux porteurs en échange des parts anciennes.

Article 3 - Émission des parts

Les parts sont émises à tout moment à la demande des porteurs sur la base de leur valeur liquidative augmentée, le cas échéant, des commissions de souscription.
Mention optionnelle
Possibilité de conditions de souscription minimale, selon les modalités prévues le prospectus.
Mention optionnelle pour les fonds
Possibilité de libération fractionnée selon les modalités prévues dans le prospectus.
Mention optionnelle pour les fonds
Les parts donnent lieu à des droits différents sur l'actif net ou les produits du fonds.
Mention optionnelle
Le fonds peut cesser d'émettre des parts à titre provisoire en application du deuxième alinéa de l'article L. 214-77 du code monétaire et financier dans les situations objectives entraînant la suspension des souscriptions de façon provisoire telles qu'un nombre maximum de parts ou d'actions émises, un montant maximum d'actif atteint ou l'expiration d'une période de souscription déterminée.
Ces situations objectives sont définies dans le prospectus du fonds.
Mention optionnelle
Le dépositaire ou la personne désignée à cet effet s'assure que le souscripteur est un investisseur dont la souscription est réservée à vingt investisseurs au plus ou à une catégorie d'investisseurs.

Article 4 - Rachat des parts

Les parts sont rachetées à tout moment à la demande des porteurs sur la base de leur valeur liquidative diminuée, le cas échéant, des commissions de rachat.
Les rachats sont effectués dans les conditions et selon les modalités définies dans le prospectus.
Les rachats sont effectués exclusivement en numéraire, sauf en cas de liquidation du fonds lorsque les porteurs de parts ont signifié leur accord pour être remboursés en nature.
En application de l'article L. 214-77 du code monétaire et financier, le rachat par le fonds de ses parts, peut être suspendu, à titre provisoire, par la société de gestion de portefeuille, quand des circonstances exceptionnelles l'exigent et si l'intérêt de l'ensemble des porteurs le commande.
Lorsque l'actif net du fonds (ou le cas échéant, d'un compartiment) est inférieur au montant fixé par la réglementation, aucun rachat des parts ne peut être effectué (sur le compartiment concerné, le cas échéant).
Mention optionnelle
En application des articles L. 214-61-1 ou L. 214-77 du code monétaire et financier et 422-134-1 du règlement général de l'AMF, la société de gestion de portefeuille peut décider de plafonner les rachats.
Les modalités de fonctionnement du mécanisme de plafonnement doivent être décrites de façon précise.

Article 5 - Apport en nature

Les apports en nature ne peuvent comporter que les actifs admis à composer l'actif du fonds ; ils sont évalués conformément aux règles d'évaluation applicables au calcul de la valeur liquidative.

Article 6 - Forme des parts

Article 7 - Droits et obligations attachés aux parts

Article 8 - Valeur liquidative

Le calcul de la valeur liquidative des parts est effectué en tenant compte des règles d'évaluation figurant dans le prospectus.

☐ Titre 2 - Fonctionnement du fonds

Article 9 - La société de gestion de portefeuille

La gestion du fonds est assurée par la société de gestion de portefeuille conformément à l'orientation définie pour le fonds.
La société de gestion de portefeuille peut prendre toute décision pour changer la stratégie d'investissement ou la politique d'investissement du fonds, dans l'intérêt des porteurs et dans le respect des dispositions législatives et réglementaires applicables. Ces modifications peuvent être soumises à l'agrément de l'Autorité des marchés financiers.
La société de gestion de portefeuille agit en toutes circonstances dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts et peut seule exercer les droits de vote attachés aux titres compris dans le fonds.

Article 10 - Le dépositaire

Le dépositaire assure les missions qui lui incombent en application des lois et règlements en vigueur ainsi que celles qui lui ont été contractuellement confiées par la société de gestion de portefeuille. Il doit notamment s'assurer de la régularité des décisions de la société de gestion. Il doit, le cas échéant, prendre toutes mesures conservatoires qu'il juge utiles. En cas de litige avec la société de gestion de portefeuille, il en informe l'Autorité des marchés financiers.

Article 11 - Le commissaire aux comptes

Un commissaire aux comptes est désigné pour six exercices, après accord de l'Autorité des marchés financiers, par le conseil d'administration ou le directoire de la société de gestion de portefeuille.
Il certifie la régularité et la sincérité des comptes.
Il peut être renouvelé dans ses fonctions.
Le commissaire aux comptes est tenu de signaler dans les meilleurs délais à l'Autorité des marchés financiers tout fait ou toute décision concernant le fonds dont il a eu connaissance dans l'exercice de sa mission, de nature :

1° A constituer une violation des dispositions législatives ou réglementaires applicables à ce fonds et susceptible d'avoir des effets significatifs sur la situation financière, le résultat ou le patrimoine ;
2° A porter atteinte aux conditions ou à la continuité de son exploitation ;
3° A entraîner l'émission de réserves ou le refus de la certification des comptes.

Les évaluations des actifs et la détermination des parités d'échange dans les opérations de transformation, fusion ou scission sont effectuées sous le contrôle du commissaire aux comptes.
Il apprécie tout apport en nature sous sa responsabilité.
Les honoraires du commissaire aux comptes sont fixés d'un commun accord entre celui-ci et la société de gestion de portefeuille au vu d'un programme de travail précisant les diligences estimées nécessaires.
Il atteste les situations servant de base à la distribution d'acomptes.

Article 12 - Durée du fonds

Article 13 - Exercice social

L'exercice social commence le lendemain du … *(jj/mm/aaaa)* et se termine le … du même mois l'année suivante.
Toutefois, par exception, le premier exercice comprendra toutes les opérations effectuées depuis la date de création jusqu'au .....

Article 14 - Les comptes et le rapport de gestion

À la clôture de chaque exercice, la société de gestion de portefeuille établit les documents de synthèse et établit un rapport sur la gestion du fonds (le cas échéant, relatif à chaque compartiment) pendant l'exercice écoulé. Ce document est contrôlé par le commissaire aux comptes.
La société de gestion de portefeuille établit, au minimum de façon semestrielle et sous contrôle du dépositaire, l'inventaire des actifs du fonds. La société de gestion de portefeuille tient ces documents à la disposition des porteurs de parts dans les six mois suivant la clôture de l'exercice et les informe du montant des revenus auxquels ils ont droit : ces documents sont, soit transmis par courrier à la demande expresse des porteurs de parts, soit mis à leur disposition à la société de gestion de portefeuille.

Article 15 - Modalités d'affectation des sommes distribuables

(à compléter)
Cette rubrique présentera les grands principes d'affectation du résultat et des sommes distribuables.

Les modalités précises seront renvoyées au prospectus.

Article 16 - Montant minimal de l'actif

☐ Titre 3 - Conseil de surveillance

Article 17- Nomination désignation - Modalités de l'élection des membres

Article 18 - Réunion du conseil de surveillance - Convocations - Délibérations

Article 19 - Procès-verbaux des réunions du conseil de surveillance

Article 20 - Pouvoirs du conseil de surveillance

Article 21 - Allocations et rémunérations du conseil

☐ Titre 4 - Fusion - Scission - Dissolution - Liquidation

Article 22 - Fusion - Scission

La société de gestion de portefeuille peut soit faire apport, en totalité ou en partie, des actifs compris dans le fonds à un autre OPCI, soit scinder le fonds en deux ou plusieurs autres fonds.
Ces opérations de fusion ou de scission ne peuvent être réalisées qu'un mois après que les porteurs en ont été avisés.
Elles donnent lieu à la délivrance d'une nouvelle attestation précisant le nombre de parts détenues par chaque porteur.
Mention optionnelle
Les dispositions du présent article s'appliquent à chaque compartiment.

Article 23 - Dissolution - Prorogation

Lorsque l'actif demeure, pendant 24 mois consécutifs, inférieur à 0,5 millions d'euros, la société de gestion de portefeuille en informe l'Autorité des marchés financiers et procède, à la liquidation du fonds (ou le cas échéant, du compartiment), ou à l'une des opérations mentionnées à l'article L. 214-76 du code monétaire et financier.
La société de gestion de portefeuille peut dissoudre par anticipation le fonds (ou le cas échéant, le compartiment); elle informe les porteurs de parts de sa décision et à partir de cette date les demandes de souscription ou de rachat ne sont plus acceptées.
La société de gestion de portefeuille procède également à la dissolution du fonds (ou le cas échéant, du compartiment) en cas de demande de rachat de la totalité des parts, de cessation de fonction du dépositaire, lorsque aucun autre dépositaire n'a été désigné, ou à l'expiration de la durée du fonds, si celle-ci n'a pas été prorogée.
La société de gestion de portefeuille informe l'Autorité des marchés financiers par courrier de la date et de la procédure de dissolution retenue. Ensuite, elle adresse à l'Autorité des marchés financiers le rapport du commissaire aux comptes.
La prorogation d'un fonds peut être décidée par la société de gestion de portefeuille en accord avec le dépositaire. Sa décision doit être prise au moins 3 mois avant l'expiration de la durée prévue pour le fonds et portée à la connaissance des porteurs de parts et de l'Autorité des marchés financiers.

Article 24 - Liquidation

En cas de dissolution, la société de gestion de portefeuille assume les fonctions de liquidateur sous le contrôle du dépositaire. A défaut, le liquidateur est désigné en justice à la demande de tout porteur de part.
Elle est investie à cet effet, des pouvoirs les plus étendus pour réaliser les actifs, payer les créanciers éventuels et répartir le solde disponible entre les porteurs de parts en numéraire ou en valeurs.
Le commissaire aux comptes et le dépositaire continuent d'exercer leurs fonctions jusqu'à la fin des opérations de liquidation.
Mention optionnelle

Le règlement précise le mode de répartition des actifs en cas de liquidation d'un ou plusieurs compartiments.

Titre 5 - Contestation

Article 25 - Compétence - Élection de domicile

Toutes contestations relatives au fonds qui peuvent s'élever pendant la durée de fonctionnement de celui-ci, ou lors de sa liquidation, soit entre les porteurs de parts, soit entre ceux-ci et la société de gestion de portefeuille ou le dépositaire, sont soumises à la juridiction des tribunaux compétents.

STATUTS-TYPES DE SPPICAV

Ce document constitue l'annexe XII de l'instruction AMF - Procédures d'agrément, établissement d'un DICI et d'un prospectus et information périodique des OPCI – DOC-2011-23.

Ces statuts types ont été élaborés pour une SPPICAV créée sous la forme de société anonyme (SA). Si la SPPICAV est créée sous la forme d'une société par actions simplifiées (SAS), les statuts pourront être adaptés en veillant toutefois à respecter les principes généraux de la gestion d'actifs et notamment de l'autonomie de la société de gestion et l'équité de traitement des actionnaires.
Ce document comprend les rubriques dans l'ordre suivant :

Nom : ....
Forme juridique : .....
SPPICAV :
.....
Adresse du siège social :
.....
R.C.S. :
.....

Titre 1 - Forme, objet, dénomination, siège social, durée de la société

Article 1 - Forme - Existence de compartiment le cas échéant

Il est formé entre les détenteurs d'actions ci-après créées et de celles qui le seront ultérieurement une Société de Placement à Prépondérance Immobilière à Capital Variable (SPPICAV) régie notamment par le code monétaire et financier (Livre II - Titre I - Chapitre IV - section 2 – sous-section 2 - paragraphe 3 pour un OPCI, Livre II - Titre I - Chapitre IV - section 2 – sous-section 3 - paragraphe 1 – sous-paragraphe 2 pour un organisme professionnel de placement collectif immobilier) et par les dispositions du code de commerce relatives aux sociétés anonymes (Livre II - Titre II - Chapitres V), leurs textes d'application, les textes subséquents et par les présents statuts.
Compartiments : le cas échéant, indiquer l'existence de compartiments.
Mention de la solidarité entre les compartiments le cas échéant (pas de mention dans la mesure où les compartiments ne sont pas solidaires).

Article 2 - Objet de la SPPICAV

Cette société a pour objet l'investissement dans des immeubles destinés à la location ou qu'elle fait construire exclusivement en vue de leur location, qu'elle détient directement ou indirectement, y compris en état futur d'achèvement, toutes opérations nécessaires à leur usage ou à leur revente, la réalisation de travaux de toute nature dans ces immeubles, notamment les opérations afférentes à leur construction, leur rénovation et leur réhabilitation en vue de leur location et accessoirement la gestion d'instruments financiers et de dépôts. A titre accessoire, la société peut acquérir, directement ou indirectement, en vue de leur location, des meubles meublants, des biens d'équipement ou tous biens meubles affectés aux immeubles détenus et nécessaires au fonctionnement, à l'usage ou à l'exploitation de ces derniers par un tiers.

Les actifs immobiliers ne peuvent être acquis exclusivement en vue de leur revente. Toutefois, les SPPICAV peuvent céder à tout moment les actifs immobiliers à usage d'habitation acquis en nue-propriété et relevant du chapitre III du titre V du livre II du code de la construction et de l'habitation[1].

Article 3 - Dénomination

La SPPICAV a pour dénomination : ..... suivie de la mention « Société de Placement à Prépondérance Immobilière à Capital Variable » accompagnée ou non du terme « SPPICAV ». Si la SPPICAV est dotée d'un directoire et d'un conseil de surveillance, la mention doit être complétée par les mots « directoire » et « conseil de surveillance ».

Article 4 - Siège social

Le siège social est fixé à .....

Article 5 - Durée

La durée de la SPPICAV est de ..... à compter de son immatriculation au registre du commerce et des sociétés, sauf dans les cas de dissolution anticipée ou de prorogation prévus aux présents statuts.

☐ Titre 2 - Capital, variations du capital, caractéristiques des actions

Article 6 - Capital social - Catégorie d'actions, décimalisation, modalités de libéralisation

Le capital initial de la SPPICAV s'élève à la somme de ..... divisé en ..... actions entièrement libérées de même catégorie.
Il a été constitué par ( ) en versement en numéraire et par ( ) en apports en nature.
Mention optionnelle
Compartiments :
Pour chaque compartiment, il est émis ..... actions entièrement libérées de même catégorie en représentation de l'actif initial qui s'élève à la somme de .....
Il a été constitué par ( ) en versement en numéraire et par ( ) en apports en nature.
Mention optionnelle
Catégories d'actions :
Les caractéristiques des différentes catégories d'actions et leurs conditions d'accès sont précisées dans le prospectus de la SPPICAV.
Les différentes catégories d'actions pourront :

- Être libellées en devises différentes ;
- Supporter des frais de gestion différents ;
- Supporter des commissions de souscription et de rachat différentes ;
- Avoir une valeur nominale différente ;
- Etre assorties d'une couverture systématique de risque, partielle ou totale, définie dans le prospectus. Cette couverture est assurée au moyen d'instruments financiers réduisant au minimum l'impact des opérations de couverture sur les autres catégories d'actions de la SPPICAV ;
- Etre réservées à un ou plusieurs réseaux de commercialisation

Mention optionnelle
Possibilité de regroupement ou de division des actions par décision de l'assemblée générale extraordinaire.
Mention optionnelle
Les actions pourront être fractionnées, sur décision du conseil d'administration (conseil de surveillance, directoire) en dixièmes, centièmes, millièmes, dix millièmes dénommées fractions d'action.
Les stipulations des statuts réglant l'émission et le rachat d'actions sont applicables aux fractions d'action dont la valeur sera toujours proportionnelle à celle de l'action qu'elles représentent. Toutes les autres stipulations

*1 « Les dispositions de l'article 110 I de la loi **n° 2014-366 du 24 mars 2014 pour l'accès au logement et un urbanisme rénové sont applicables aux** organismes de placement collectif immobilier et aux organismes professionnels de placement collectif immobilier, agréés par l'Autorité des marchés financiers à compter du 26 mars 2014, après modification de leurs statuts. »*

des statuts relatives aux actions s'appliquent aux fractions d'action sans qu'il soit nécessaire de le spécifier, sauf lorsqu'il en est disposé autrement.

Article 7 - Variations du capital - Existence d'un plafond maximum

Le montant du capital est susceptible de modification, résultant de l'émission par la SPPICAV de nouvelles actions et de diminutions consécutives au rachat d'actions par la SPPICAV aux actionnaires qui en font la demande.

Article 8 - Émissions des actions

Les actions de SPPICAV sont émises à tout moment à la demande des actionnaires sur la base de leur valeur liquidative augmentée, le cas échéant, des commissions de souscription.
Toute souscription d'actions nouvelles doit, à peine de nullité, être entièrement libérée et les actions émises portent même jouissance que les actions existant le jour de l'émission.
Mention optionnelle
Possibilité de conditions de souscription minimale, selon les modalités prévues dans le prospectus.
Mention optionnelle pour les SPPICAV
Possibilité de libération fractionnée selon les modalités prévues dans le prospectus.
Mention optionnelle pour les SPPICAV
Les actions donnent lieu à des droits différents sur l'actif net ou les produits de la SPPICAV.
Mention optionnelle
La SPPICAV peut cesser d'émettre des actions en application des articles 422-131 et 422-132 du règlement général de l'AMF dans les cas suivants :

- La SPPICAV est dédiée à 20 actionnaires au plus ;
- La SPPICAV est dédiée à une catégorie d'investisseurs dont les caractéristiques sont définies précisément par le prospectus de la SPPICAV ;
- Dans les situations objectives entraînant la fermeture des souscriptions telles qu'un nombre maximum d'actions émises, un montant maximum d'actif atteint ou l'expiration d'une période de souscription déterminée.

Ces situations objectives sont définies dans le prospectus de la SPPICAV.

Article 9 - Rachats des actions

Les actions de la SPPICAV sont rachetées à tout moment à la demande des actionnaires sur la base de leur valeur liquidative diminuée, le cas échéant, des commissions de rachat.
Les rachats sont effectués dans les conditions et selon les modalités définies dans le prospectus.
En application de l'article L. 214-67-1 du code monétaire et financier, le rachat par la société de ses actions peut être suspendu, à titre provisoire, par le conseil d'administration ou le directoire quand des circonstances exceptionnelles l'exigent et si l'intérêt de l'ensemble des actionnaires le commande.
Lorsque l'actif net de la SPPICAV (ou le cas échéant, d'un compartiment) est inférieur au montant fixé par la réglementation, aucun rachat des actions ne peut être effectué (sur le compartiment concerné, le cas échéant).
Mention optionnelle
Suspension du rachat dans l'hypothèse prévue par l'article L. 214-45 du code monétaire et financier et l'article 422-134 du règlement général de l'AMF.
Mention optionnelle
En application des articles L. 214-61-1 ou L. 214-67-1 du code monétaire et financier et 422-134-1 du règlement général de l'AMF, la société de gestion peut décider de plafonner les rachats.
Les modalités de fonctionnement du mécanisme de plafonnement doivent être décrites de façon précise.

Article 10 - Apport en nature

Les apports en nature ne peuvent comporter que les actifs mentionnés au I de l'article L.214-36 du code monétaire et financier; ils sont évalués conformément aux règles d'évaluation applicables au calcul de la valeur liquidative.

Article 11 - Forme des actions

Les actions pourront revêtir la forme au porteur ou nominative.

En application de la loi, les titres seront obligatoirement inscrits en compte, tenus selon le cas par l'émetteur ou un intermédiaire habilité.
Les droits des titulaires seront représentés par une inscription en compte à leur nom :
- chez l'intermédiaire de leur choix pour les titres au porteur ;
- chez l'émetteur, et s'ils le souhaitent, chez l'intermédiaire de leur choix pour les titres nominatifs.

Mention optionnelle
La SPPICAV peut demander contre rémunération à sa charge, à tout moment chez EUROCLEAR France, le nom, la nationalité et l'adresse des actionnaires de la SPPICAV, ainsi que la quantité de titres détenus par chacun d'eux.

Article 12 - Calcul de la valeur liquidative

Article 13 - Droits et obligations attachés aux actions

Chaque action donne droit, dans la propriété de l'actif social et dans le partage des bénéfices, à une part proportionnelle à la fraction du capital qu'elle représente.
Les droits et obligations attachés à l'action suivent le titre, dans quelque main qu'il passe.
Mention optionnelle
Chaque fois qu'il est nécessaire de posséder plusieurs actions pour exercer un droit quelconque et notamment, en cas d'échange ou de regroupement, les propriétaires d'actions isolées, ou en nombre inférieur à celui requis, ne peuvent exercer ces droits qu'à la condition de faire leur affaire personnelle du groupement, et éventuellement de l'achat ou de la vente d'actions nécessaires.

Article 14 - Indivisibilité des actions

Tous les détenteurs indivis d'une action ou les ayants droit sont tenus de se faire représenter auprès de la société par une seule et même personne nommée d'accord entre eux, ou à défaut par le président du tribunal de commerce du lieu du siège social.
Mention optionnelle
Au cas où le fractionnement d'actions a été retenu (article 6) :
Les propriétaires de fractions d'actions peuvent se regrouper. Ils doivent, en ce cas, se faire représenter dans les conditions prévues au premier alinéa, par une seule et même personne qui exercera, pour chaque groupe, les droits attachés à la propriété d'une action entière.
Mention optionnelle en cas d'usufruit et de nue-propriété
Possibilité de prévoir la répartition des droits de vote aux assemblées, entre usufruitier et nu-propriétaire, ou de laisser ce choix aux intéressés à charge pour eux de le notifier à la société.

☐ Titre 3 - Administration et direction de la société

Selon la forme sociale choisie, (conseil d'administration, ou directoire et conseil de surveillance), les statuts comporteront respectivement « l'option A » ou « l'option B ».

OPTION A

Article 15A - Condition de fonctionnement et de nomination du conseil d'administration

La SPPICAV est administrée par un conseil d'administration de membres *(trois au moins et dix-huit au plus)* nommés par l'assemblée générale ordinaire ou constitutive.
En cours de vie sociale, les administrateurs sont nommés ou renouvelés dans leurs fonctions par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires.
Les administrateurs peuvent être des personnes physiques ou des personnes morales. Ces dernières doivent, lors de leur nomination, désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités civile et pénale que s'il était membre du conseil d'administration en son nom propre, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente.
Ce mandat de représentant permanent lui est donné pour la durée de celui de la personne morale qu'il représente.
Si la personne morale révoque le mandat de son représentant, elle est tenue de notifier à la SPPICAV, sans délai,

par lettre recommandée, cette révocation ainsi que l'identité de son nouveau représentant permanent. Il en est de même en cas de décès, ou de démission du représentant permanent.

Article 16A - Durée des fonctions des administrateurs - Renouvellement du conseil

Sous réserve des dispositions du dernier alinéa du présent article, la durée des fonctions des administrateurs est de [insérer la durée souhaitée sans que cette durée puisse excéder six années au plus], chaque année s'entendant de l'intervalle entre deux assemblées générales annuelles consécutives. La durée de leurs fonctions est de : .....

Elle est déterminée par les statuts sans pouvoir excéder 6 ans.

Si un ou plusieurs sièges d'administrateurs deviennent vacants entre deux assemblées générales, par suite de décès ou de démission, le conseil d'administration peut procéder à des nominations à titre provisoire.

L'administrateur nommé par le conseil à titre provisoire en remplacement d'un autre ne demeure en fonction que pendant le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur. Sa nomination est soumise à ratification de la plus prochaine assemblée générale.

Tout administrateur sortant est rééligible sauf stipulation contraire des statuts. Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'assemblée générale ordinaire.

Les fonctions de chaque membre du conseil d'administration prennent fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire son mandat, étant entendu que, si l'assemblée n'est pas réunie au cours de cette année, lesdites fonctions du membre intéressé prennent fin le 31 décembre de la même année, le tout sous réserve des exceptions ci-après.

Tout administrateur peut être nommé pour une durée inférieure à six années lorsque cela sera nécessaire pour que le renouvellement du conseil reste aussi régulier que possible et complet dans chaque période de six ans. Il en sera notamment ainsi si le nombre des administrateurs est augmenté ou diminué et que la régularité du renouvellement s'en trouve affectée.

Lorsque le nombre des membres du conseil d'administration devient inférieur au minimum légal, le ou les membres restants doivent convoquer immédiatement l'assemblée générale ordinaire des actionnaires en vue de compléter l'effectif du conseil.

Préciser la limite d'âge applicable, soit à l'ensemble des administrateurs, soit à un pourcentage déterminé d'entre eux. Possibilité de cumuler ces limitations.

Mention optionnelle

Le conseil d'administration peut être renouvelé par fraction.

Article 17A - Bureau du conseil

Le conseil d'administration élit parmi ses membres, pour la durée qu'il détermine, mais sans que cette durée puisse excéder celle de son mandat d'administrateur, un président qui doit être obligatoirement une personne physique.

Le président du conseil d'administration organise et dirige les travaux de celui-ci, dont il rend compte à l'assemblée générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la SPPICAV et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

S'il le juge utile, le conseil d'administration nomme également un vice-président et peut aussi choisir un secrétaire, même en dehors de son sein.

(Possibilité de prévoir en cas d'empêchement temporaire ou de décès du président la délégation des fonctions).

Article 18A - Réunions et délibérations du conseil

Le conseil d'administration se réunit sur la convocation du président aussi souvent que l'intérêt de la SPPICAV l'exige, soit au siège social, soit en tout autre lieu indiqué dans l'avis de convocation.

Lorsqu'il ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois, le tiers au moins de ses membres peut demander au président de convoquer celui-ci sur un ordre du jour déterminé. Le directeur général peut également demander au président de convoquer le conseil d'administration sur un ordre du jour déterminé. Le président est lié par ces demandes.

Mention optionnelle

Un règlement intérieur peut déterminer, conformément aux dispositions légales et réglementaires, les conditions d'organisation des réunions du conseil d'administration qui peuvent intervenir par des moyens de visioconférence à l'exclusion de l'adoption des décisions expressément écartées par le code de commerce.

Les convocations sont *(modalités à préciser)*.
La présence de la moitié au moins des membres est nécessaire pour la validité des délibérations. Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés.
Chaque administrateur dispose d'une voix. En cas de partage, la voix du président de séance est prépondérante.
Mention optionnelle
Dans le cas où la visioconférence est admise, le règlement intérieur peut prévoir, conformément à la réglementation en vigueur, que sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les administrateurs qui participent à la réunion du conseil par des moyens de visioconférence.

Article 19A - Procès-verbaux

Les procès-verbaux sont dressés et les copies ou extraits des délibérations sont délivrés et certifiés conformément à la loi.

Article 20A - Pouvoirs du conseil d'administration

Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la SPPICAV et veille à leur mise en œuvre. Dans la limite de l'objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi aux assemblées d'actionnaires, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la SPPICAV et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent. Le conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns. Le président ou le directeur général de la SPPICAV est tenu de communiquer à chaque administrateur tous les documents et informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission.
Mention optionnelle
Faculté pour un administrateur de donner mandat par écrit à un autre administrateur pour le représenter

Article 21A - Direction générale - Censeurs

Conformément à l'article L. 214-63 du code monétaire et financier, la direction générale de la SPPICAV est assumée sous sa responsabilité par la société de gestion.
La société de gestion désigne un représentant permanent soumis aux mêmes conditions et obligations et encourant les mêmes responsabilités que s'il exerçait en son nom la direction générale, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la société de gestion qu'il représente.
Sous réserve des pouvoirs que la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires ainsi que des pouvoirs qu'elle réserve de façon spéciale au conseil d'administration, et dans la limite de l'objet social, la société de gestion est investie des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la SPPICAV. Elle exerce ces pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires et au conseil d'administration. La société de gestion représente la SPPICAV dans ses rapports avec les tiers.
La société de gestion peut consentir toutes délégations partielles de ses pouvoirs, dans les limites et conditions fixées par la loi et le règlement général de l'AMF. La société de gestion est révocable à tout moment par le conseil d'administration.
Mention optionnelle
Conditions de nomination de censeurs.
Mention optionnelle
Constitution de comités chargés d'étudier les questions que le conseil d'administration ou son Président soumet, pour avis à leur examen; fixer la composition, le fonctionnement, la rémunération, les attributions des comités qui exercent leur activité sous la responsabilité du Conseil d'administration.

Article 22A - Allocations et rémunérations du conseil (ou des censeurs)

(Modalités à préciser)

OPTION B

Article 15B - Directoire

La SPPICAV est dirigée par un directoire, composé de membres *(cinq au plus ou sept si les actions de la société sont admises aux négociations sur un marché réglementé)*, nommés par le conseil de surveillance.

Les fonctions de président du directoire ou, le cas échéant, de directeur général unique, sont exercées par la société de gestion, conformément à l'article L. 214-63 du code monétaire et financier.
La société de gestion désigne un représentant permanent soumis aux mêmes conditions et obligations et encourant les mêmes responsabilités que s'il exerçait en son nom la direction générale, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la société de gestion qu'il représente.
À peine de nullité de la nomination, les membres du directoire ou le directeur général unique sont des personnes physiques. Ils peuvent être choisis en dehors des actionnaires.
La durée du mandat est de *(entre 2 et 6 ans)*.
Limite d'âge. Lorsqu'un membre du directoire atteint la limite d'âge, il est réputé démissionnaire d'office.
Les membres du directoire ou le directeur général unique peuvent être révoqués par l'assemblée générale *[mention optionnelle : et par le conseil de surveillance]*

Article 16B - Réunion du directoire - Convocations - Délibérations

Le directoire se réunit aussi souvent que l'intérêt de la SPPICAV l'exige, sur convocation de son président, ou, en cas d'empêchement, de la moitié au moins de ses autres membres.
Les réunions ont lieu, soit au siège social, soit à tout autre endroit indiqué dans l'avis de convocation.
Les convocations sont *(modalités à préciser)*.
Les réunions sont présidées par le président, ou en son absence, par un membre choisi par le directoire au début de la séance.
Le directoire nomme, le cas échéant, un secrétaire qui peut être pris en dehors de ses membres.
Tout membre du directoire peut donner, par écrit, mandat à un autre membre du directoire de le représenter.
Chaque membre ne peut disposer, au cours d'une même réunion, que d'une seule procuration.
Pour la validité des délibérations, le nombre des membres du directoire présents doit être égal à la moitié au moins des membres en exercice.
Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents et représentés ; en cas de partage des voix, celle du président de la séance est prépondérante.

Article 17B - Procès-verbaux des réunions du directoire

Le directoire prendra toutes dispositions appropriées pour que ses décisions soient constatées dans les procès-verbaux.
Le procès-verbal est signé par le président de la séance et au moins un membre du directoire. En cas d'empêchement du président de séance, il est signé par deux membres du directoire au moins.
Les copies ou extraits des procès-verbaux des délibérations sont certifiés par le président du conseil de surveillance, le vice-président de ce conseil, un membre du directoire ou un fondé de pouvoir habilité à cet effet.

Article 18B - Pouvoirs du directoire

Le directoire est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la SPPICAV ; il les exerce dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux expressément attribués par la loi à la société de gestion, au conseil de surveillance et aux assemblées d'actionnaires.
La société de gestion représente la SPPICAV dans ses rapports avec les tiers.

Article 19B - Le conseil de surveillance

Le conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la société effectuée par le directoire.
Il est composé de membres *(trois au moins et dix-huit membres au plus)*, nommés dans les conditions prévues par la loi, pour une durée maximale de six ans; ils sont rééligibles.
Aucun membre du conseil de surveillance ne peut faire partie du directoire.

Article 20B - Délibérations du conseil de surveillance

Mention optionnelle
Dans le cas où la visioconférence est admise, le règlement intérieur peut prévoir, conformément à la réglementation en vigueur, que sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les membres du conseil de surveillance qui participent à la réunion du conseil par des moyens de visioconférence.
Le président ou le vice-président sont chargés de convoquer le conseil et d'en diriger les débats.

Les réunions ont lieu au siège social ou en tout autre endroit, aussi souvent que l'intérêt de la SPPICAV l'exige.
Le conseil ne délibère valablement que si la moitié au moins de ses membres sont présents. À moins que les statuts ne prévoient une majorité plus forte (à prévoir le cas échéant).
Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés. En cas de partage des voix, celle du président de séance est prépondérante.
Elles sont constatées par des procès-verbaux établis sur un registre spécial tenu au siège social.
Mention optionnelle
Tout membre du conseil de surveillance peut donner, par écrit, mandat à un autre membre du conseil de surveillance de le représenter. À la séance du conseil, chaque membre ne peut disposer, au cours d'une même séance, que d'une seule des procurations reçues.

Article 21B - Bureau du conseil - Censeurs

Le conseil élit parmi ses membres personnes physiques un président et un vice-président. Ils exercent leurs fonctions pendant la durée du mandat du conseil de surveillance.
Le conseil peut nommer à chaque séance un secrétaire qui peut être choisi en dehors des actionnaires.
Mention optionnelle
Possibilité de nomination de censeurs.
Mention optionnelle
Constitution de commissions
Le conseil de surveillance peut décider la création en son sein de commissions, dont il fixe la composition et les attributions, qui exercent leurs activités sous sa responsabilité. Ces attributions ne peuvent pas avoir pour objet de déléguer à une commission les pouvoirs qui sont attribués au conseil de surveillance ni pour effet de réduire ou limiter les pouvoirs du directoire ou de la société de gestion.

Article 22B - Allocations et rémunérations du conseil (ou des censeurs)

(Modalités à préciser)

Article 23 - Dépositaire

Le dépositaire est désigné par le conseil d'administration ou le directoire.
Le dépositaire assure les missions qui lui incombent en application des lois et règlements en vigueur ainsi que celles qui lui ont été contractuellement confiées par la SPPICAV ou la société de gestion. Il doit notamment s'assurer de la régularité des décisions de la société de gestion. Il doit, le cas échéant, prendre toutes mesures conservatoires qu'il juge utiles. En cas de litige avec la société de gestion, il en informe l'Autorité des marchés financiers.

Article 24 - Le prospectus

La société de gestion a tous pouvoirs pour y apporter, éventuellement, toutes modifications propres à assurer la bonne gestion de la SPPICAV, le tout dans le cadre des dispositions législatives et réglementaires propres aux SPPICAV.

☐ Titre 4 - Commissaire aux comptes

Article 24- Nomination - Pouvoirs - Rémunération

Le commissaire aux comptes est désigné pour six exercices par le conseil d'administration ou le directoire après accord de l'Autorité des marchés financiers, parmi les personnes habilitées à exercer ces fonctions dans les sociétés commerciales.
Il certifie la régularité et la sincérité des comptes.
Il peut être renouvelé dans ses fonctions.
Les évaluations des actifs et la détermination des parités d'échange dans les opérations de transformation, fusion ou scission sont effectuées sous le contrôle du commissaire aux comptes.
Le commissaire aux comptes est tenu de signaler dans les meilleurs délais à l'Autorité des marchés financiers tout fait ou toute décision concernant la SPPICAV dont il a eu connaissance dans l'exercice de sa mission, de nature :

1° A constituer une violation des dispositions législatives ou réglementaires applicables à cette SPPICAV et susceptible d'avoir des effets significatifs sur la situation financière, le résultat ou le patrimoine ;
2° A porter atteinte aux conditions ou à la continuité de son exploitation ;
3° A entraîner l'émission de réserves ou le refus de la certification des comptes.

Il apprécie tout apport en nature sous sa responsabilité.
Les honoraires du commissaire aux comptes sont fixés d'un commun accord entre celui-ci et le conseil d'administration ou le directoire de la SPPICAV au vu d'un programme de travail précisant les diligences estimées nécessaires.
Le commissaire aux comptes atteste les situations qui servent de base à la distribution d'acomptes.
Mention optionnelle
Le cas échéant, prévoir la désignation d'un commissaire aux comptes suppléant. *(Préciser les cas dans lesquels le suppléant est appelé à remplacer le commissaire aux comptes titulaire - Article L. 823-1 du code de commerce)*.

☐ Titre 5 - Assemblées générales

Article 25 - Assemblées générales

Les assemblées générales sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi.
L'assemblée générale annuelle, qui doit approuver les comptes de la SPPICAV, est réunie obligatoirement dans les cinq mois de la clôture d'exercice sous réserve de prolongation de délai par décision de justice.
Les réunions ont lieu, soit au siège social, soit dans un autre lieu précisé dans l'avis de convocation.
Tout actionnaire peut participer, personnellement ou par mandataire, aux assemblées sur justification de son identité et de la propriété de ses actions, sous la forme, soit d'une inscription dans les comptes de titres nominatifs tenus par la SPPICAV, soit d'une inscription dans les comptes de titres au porteur, aux lieux mentionnés dans l'avis de convocation ; le délai au cours duquel ces formalités doivent être accomplies expire deux jours avant la date de réunion de l'assemblée.
Un actionnaire peut se faire représenter conformément aux dispositions de l'article L. 225-106 du code du commerce.
Mention optionnelle
Un actionnaire peut également voter par correspondance dans les conditions prévues par la réglementation en vigueur.
Les assemblées sont présidées par le président du conseil d'administration ou par le président du conseil de surveillance, selon le cas, ou en son absence, par la personne prévue par les statuts. À défaut, l'assemblée élit elle-même son président.
Les procès-verbaux des délibérations d'assemblée sont dressés et leurs copies ou extraits sont certifiées et délivrées conformément à la loi.
Mention optionnelle
Préciser les modalités de participation et de vote des actionnaires par visioconférence.

☐ Titre 6 - Comptes annuels

Article 26 - Exercice social

L'exercice social commence le lendemain du ..... *(jj/mm/aaaa)* et se termine le … du même mois l'année suivante.
Toutefois, par exception, le premier exercice comprendra toutes les opérations effectuées depuis la date de création jusqu'au .....

Article 27 - Modalités d'affectation des sommes distribuables

(à compléter)
Cette rubrique présentera les grands principes d'affectation du résultat et des sommes distribuables.
Les modalités précises seront renvoyées au prospectus.

☐ Titre 7 - Prorogation - Dissolution - Liquidation

Article 28- Prorogation ou dissolution anticipée

Lorsque l'actif demeure, pendant 24 mois consécutifs, inférieur à 0,5 millions d'euros, la société de gestion en informe l'Autorité des marchés financiers et procède, à la liquidation de la SPPICAV, ou à l'une des opérations mentionnées à l'article L. 214-66 du code monétaire et financier.
Le conseil d'administration ou le directoire peut, à toute époque et pour quelque cause que ce soit, proposer à une assemblée extraordinaire la prorogation ou la dissolution anticipée ou la liquidation de la SPPICAV.
L'émission d'actions nouvelles et le rachat par la SPPICAV d'actions aux actionnaires qui en font la demande cessent le jour de la publication de l'avis de convocation de l'assemblée générale à laquelle sont proposées la dissolution anticipée et la liquidation de la SPPICAV, ou à l'expiration de la durée de la SPPICAV.

Article 29 - Liquidation

Les modalités de liquidation sont établies selon les dispositions de l'article L. 214-70 du code monétaire et financier.
(Le cas échéant, les statuts précisent le mode de répartition des actifs en cas de liquidation d'un ou plusieurs compartiments).

☐ Titre 8 - Contestations

Article 30 - Compétence - Élection de domicile

Toutes contestations qui peuvent s'élever pendant le cours de la SPPICAV ou de sa liquidation, soit entre les actionnaires et la société, soit entre les actionnaires eux-mêmes au sujet des affaires sociales, sont jugées conformément à la loi et soumises à la juridiction des tribunaux compétents.

☐ Titre 9 - Annexes

Article 31 - Annexe

Nom, adresse et signature des premiers actionnaires et montant de leurs versements en numéraire ou de leurs apports.
Nom et adresse des premiers administrateurs.
Nom et adresse du premier commissaire aux comptes.
Mention optionnelle
Possibilité de reprise des actes accomplis par les fondateurs avant la constitution de la SPPICAV.

ELEMENTS D'INFORMATION STATISTIQUE ET FINANCIERE A TRANSMETTRE A L'AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS

Ce document constitue l'annexe XIII de l'instruction AMF - Procédures d'agrément, établissement d'un DICI et d'un prospectus et information périodique des OPCI – DOC-2011-23

Les sociétés de gestion d'OPCI transmettent aux services de l'Autorité des marchés financiers, de leur propre initiative, le document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et/ou le prospectus ainsi que les éléments statistiques et financiers suivants :

1. Valeur liquidative, nombre de parts ou d'actions, actif net

Le jour même de leur calcul, la valeur liquidative, le nombre de parts ou d'actions, l'actif net sont transmis à l'AMF, www.amf-france.org.

2. Détachement de coupon/acompte, opérations sur titres

Les éléments (montant, crédit d'impôt, valeur liquidative « ex-coupon », date, nature et modalités de l'opération sur titre, valeur liquidative « ex-opération sur titre ») sont transmis à l'Autorité des marchés financiers selon les mêmes modalités que pour les valeurs liquidatives.

3. Eléments statistiques

Les éléments d'information statistique et financière doivent être transmis par la société de gestion de portefeuille de l'OPCI à la Banque de France conformément au dispositif prévu par celle-ci.

4. Mise à jour de la base de données GECO en cas de modifications soumises à l'agrément de l'AMF

À l'issue de la procédure d'agrément, un fichier doit être transmis à l'Autorité des marchés financiers sous format électronique. Ce fichier, contient dans l'ordre et par OPCI :

- Le cas échéant, le document d'information clé pour l'investisseur (DICI)
- Le prospectus
- Le règlement ou les statuts de l'OPCI.

5. Modifications du document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et/ou du prospectus non soumises à l'agrément de l'Autorité des marchés financiers

Le cas échéant, au plus tard le jour de leur mise en œuvre, les modifications sont saisies sur la base de données GECO à l'exclusion de tout autre moyen.
En cas de modification du DICI et/ou du prospectus, la société de gestion de portefeuille doit transmettre, selon les modalités du paragraphe 4, un DICI et/ou un prospectus mis à jour au plus tard à la date de prise d'effet de la modification. La transmission du prospectus n'exonère pas la société de gestion de portefeuille de la saisie, le cas échéant, des changements nécessaires dans la base de données GECO.

6. Informations périodiques

La société de gestion de portefeuille transmet les documents suivants :
1° Le rapport semestriel de l'OPCI dans un délai de 9 semaines à compter de la fin du premier semestre.
2° Le rapport annuel de l'OPCI dans un délai de 6 mois à compter de la clôture de l'exercice.

7. Commercialisation des OPCI à l'étranger

Les sociétés de gestion doivent, avant le 30 avril de chaque année, transmettre à l'Autorité des marchés financiers la liste des OPCI faisant l'objet d'une commercialisation dans un autre pays.
Le fichier transmis par voie électronique devra mentionner, outre le nom et le numéro de l'OPCI, les pays concernés, la date d'autorisation de commercialisation de l'autorité compétente correspondante.

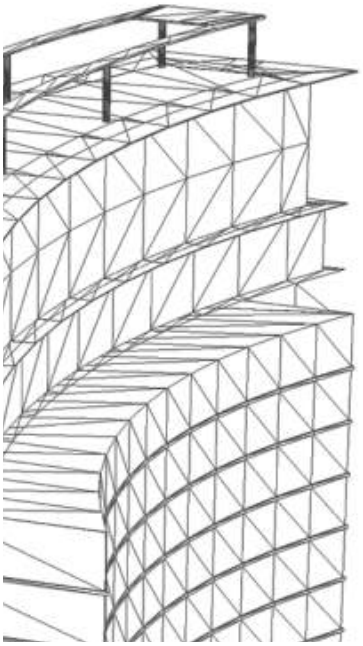
8. Information des porteurs

Dès qu'une information est communiquée aux porteurs ou actionnaires d'un OPCI en application de la présente instruction par la société de gestion de portefeuille, celle-ci transmet une copie de cette information à l'AMF via la base GECO. Lorsqu'il s'agit d'une information *a posteriori*, la société de gestion de portefeuille transmet uniquement via la base GECO la nature de l'information diffusée, et son moyen de diffusion ou le lieu de mise à disposition de l'information.

9. Statistiques

Au plus tard avant le 15 février de chaque année, les données relatives à l'actif net de l'OPCI, la nature des actifs acquis et à acquérir, les actifs immobiliers détenus en France et à l'étranger en direct et en indirect, la situation locative des actifs détenus, les types d'investisseurs, le nombre de souscripteurs, la date d'agrément de l'AMF, la date d'attestation de dépôt, la date de début et de fin de la période de souscription, les frais, les engagements « hors bilan », le nombre de parts ou actions mises en circulation, la périodicité de la VL, le montant de la dernière VL et la date d'établissement de la dernière VL sont communiquées à l'AMF par voie électronique.

PARTIE V



POSITIONS ET RECOMMENDATIONS DE L'AMF

A. Guide sur les fonds européens d'investissement à long terme (FEILT ou ELTIF) du 21 janvier 2015 - **Questions – réponses sur les fonds européens d'investissement de long terme**

B. Position AMF n° 2014-09 du 23 septembre 2014 - **Modalités de mise en œuvre des obligations en matière de comptes rendus à l'égard de l'AMF dans le cadre de la directive AIFM**

C. Position AMF n° 2014-04 du 30 juin 2014 - **Guide sur les régimes de commercialisation des OPCVM, des FIA et autres fonds d'investissement en France**

D. Position AMF n° 2013-22 du 18 novembre 2013 - **Questions-réponses relatives à la transposition en droit français de la directive AIFM**

E. Position AMF n° 2013-16 du 13 octobre 2013 - **Notions essentielles contenues dans la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs**

F. Position AMF n° 2013-11 du 14 août 2013 - **Politiques de rémunération applicables aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs**

G. Guide AIFM du 2 août 2013 - **Rémunération des gestionnaires de fonds d'investissement alternatif**

H. Guide des mesures de modernisation apportées aux placements collectifs français du 13 juillet 2013

I. Position AMF n° 2013-10 du 10 juillet 2013 - **Incitations et rémunérations reçues dans le cadre de la distribution et de la gestion sous mandat d'instruments financiers**

J. Position AMF n° 2012-15 du 7 novembre 2012 - **Critères applicables aux placements collectifs de partage**

K. Position AMF n° 2012-08 du 16 juillet 2012 - **Placement et commercialisation d'instruments financiers**

L. Position AMF n° 2011-25 du 23 décembre 2011 - **Guide du suivi des opc**

M. Position AMF n° 2011-24 du 23 décembre 2011 - **Guide pour la rédaction des documents commerciaux et la commercialisation des placements collectifs**

N. Position AMF n° 2011-05 du 18 février 2011 - **Guide des documents réglementaires des opc**

O. Position AMF n°2012-19 du 18 décembre 2012 - **Guide d'élaboration du programme d'activité des sociétés de gestion de portefeuille et des placements collectifs autogérés**

P. Position AMF n°2012-12 du 7 août 2012 - **Guide relatif aux frais**

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

AMF

RÈGLEMENT EUROPÉEN ELTIF

GUIDE SUR LES FONDS EUROPÉENS D'INVESTISSEMENT À LONG TERME (FEILT OU ELTIF)

JANVIER 2016

Questions – réponses sur les fonds européens d'investissement de long terme (FEILT ou ELTIF)

Ce guide d'information est à vocation pédagogique et n'est pas constitutif d'un document de doctrine. Il a pour objectif de guider les gestionnaires[1] qui souhaiteraient faire agréer un de leurs fonds en tant que Fonds Européens d'Investissement de Long Terme (FEILT ou ELTIF selon le sigle anglais).
Ce document s'adresse à la fois aux gestionnaires AIFM européens souhaitant obtenir l'agrément ELTIF pour un fonds français, aux gestionnaires AIFM souhaitant utiliser la procédure de passeport prévue par la Directive AIFM pour commercialiser en France un fonds ELTIF non français et aux autres acteurs (distributeurs, dépositaires, investisseurs) d'un ELTIF.

Considérant l'importance des financements à long terme pour la croissance dans l'Union européenne, le règlement relatif aux fonds européens d'investissement à long terme (*European long-term investment funds* – ELTIF) vise à acheminer l'épargne européenne vers des investissements européens à long terme dans l'économie réelle. Les ELTIF doivent apporter des financements de longue durée à divers projets d'infrastructure, à des sociétés non cotées ou à des petites et moyennes entreprises (PME) cotées, qui émettent des instruments de capitaux propres ou de dette.

Le règlement (UE) 2015/760 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2015 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme est d'application directe en droit national ce qui permet d'avoir des règles uniformes et cohérentes au sein de l'Union. Il ne sera donc pas transposé en droit français. Toutefois, l'article 27 de la loi de finance rectificative (LFR) pour 2015 permet aux fonds professionnels spécialisés, aux fonds professionnels de capital investissement et aux organismes de titrisation (OT) de prêter, dès le 1er janvier 2016, dans les conditions du règlement ELTIF et facilite l'éligibilité des ELTIF au PEA PME.

Par ailleurs, pour la commercialisation en France (questions 11 à 15), l'instruction de l'AMF DOC-2014-03 relative à la procédure de commercialisation de parts ou actions de FIA est également applicable aux fonds agréés ELTIF.

Rappelons que le règlement ELTIF n'est applicable qu'aux fonds agréés ELTIF et n'ouvre pas le « passeport commercialisation », auprès d'investisseurs non professionnels au sens de la MIF, à d'autres FIA.

S'agissant des fonds français, les organismes de titrisation (OT), les fonds professionnels de capital investissement (FPCI), les fonds professionnels spécialisés (FPS), notamment sous forme de sociétés de libre partenariat (SLP) et éventuellement les organismes professionnels de placement collectifs immobiliers (OPPCI) et les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI) semblent avoir les caractéristiques les plus compatibles avec les exigences du règlement[2].

[1] Le terme gestionnaire est ici, et dans tout ce guide, un gestionnaire établi dans l'Union au sens de l'article 4, paragraphe 1, point l), de la directive 2011/61/UE (AIFM). En effet, le gestionnaire d'un ELTIF doit être agréé AIFM dans l'Union européenne.
[2] Voir la question 16 sur l'éligibilité des actifs immobiliers.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

Sommaire

1. Quels fonds de droit français peuvent demander un agrément ELTIF auprès de l'AMF? 3

2. Comment faire la demande d'agrément ELTIF pour un fonds français (dont le gestionnaire est européen)? 3

i. Cas de l'agrément ELTIF d'un fonds français existant 3

ii. Cas d'une création de fonds français ELTIF 4

3. Quelles sont les obligations applicables au gestionnaire de fonds agréés ELTIF? 4

i. Le gestionnaire doit être agréé conformément à la directive AIFM mais il n'y a pas d'agrément spécifique pour le gestionnaire du fonds ELTIF au-delà de la vérification de la compatibilité du programme d'activité 4

ii. Conflits d'intérêt. 5

4. Quels sont les actifs éligibles aux fonds ELTIF ? 5

5. Dans quelle entreprise un ELTIF peut-il investir ? 6

6. Quelles sont les obligations de diversification du portefeuille? 6

7. Quelles sont les limites de concentration à l'actif des ELTIF? 7

8. Quelle est la durée de vie d'un fonds ELTIF? 7

9. Quelles sont les conditions de rachats de parts d'un fonds ELTIF ? 7

10. Un fonds ELTIF peut-il recourir à l'effet de levier ? 7

11. Le fonds ELTIF peut-il être ouvert aux investisseurs de détail? 7

12. Quelles sont les obligations supplémentaires en cas de commercialisation auprès d'investisseurs de détail ? 8

13. Quelle est la procédure pour obtenir un passeport permettant la commercialisation d'un fonds ELTIF dans un autre pays de l'UE que le pays d'origine ? 9

i. Commercialisation dans un autre pays de l'Union que la France de parts ou d'actions d'un fonds ELTIF non français géré par un gestionnaire français. 9

ii. Commercialisation en France de parts ou d'actions d'un ELTIF non français de l'Union 10

14. Quelles informations doit contenir le prospectus d'un ELTIF ? 10

15. Quelles informations doivent contenir les documents commerciaux d'un ELTIF ? 11

16. Quel type de bien immobilier est éligible à l'actif d'un fonds ELTIF ? 11

17. La liquidité dans un OPCI ELTIF 12

18. Quels éléments un ELTIF doit-il inclure dans le rapport annuel ? 12

19. Où peut-on trouver la liste des fonds agréés ELTIF ? 12

20. Une société de gestion française peut-elle gérer un fonds agréé ELTIF domicilié dans un autre Etat membre ? 12

Annexe - Fiche de demande d'agrément - FIA ELTIF / FEILT en application directe du règlement (UE) n°2015/760. 13

1. Quels fonds de droit français peuvent demander un agrément ELTIF auprès de l'AMF?

Les ELTIF sont des fonds fermés (ou limitant les possibilités de rachats à une part des actifs liquides du fonds[3]), dont le gestionnaire est agréé au titre de la directive AIFM, qui pourront, sous certaines conditions, bénéficier d'un passeport commercialisation auprès d'investisseurs de détail dans les conditions prévues à l'article 30 du règlement ELTIF.

A noter que le terme générique « fonds » utilisé dans le règlement européen et dans ce guide désigne les FIA sous forme de fonds commun de placement ou de société (SICAV, SPPICAV, etc…).

Conformément au règlement européen n°2015/760 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme, **seul un fonds d'investissement alternatif (FIA) de l'Union[4] peut demander et recevoir un agrément ELTIF**.

Pour pouvoir faire l'objet d'une demande d'agrément ELTIF, un fonds français doit d'abord avoir une forme juridique en droit français et peut être un FIA « par nature » (c'est-à-dire un organisme de placement collectif au sens de l'article L. 214-24 du Code Monétaire et Financier, à l'exception des OPCVM) ou être un « Autre FIA » (un véhicule qui n'apparait pas explicitement dans la liste du Code Monétaire et Financier mais qui est un FIA par son objet). **Lorsqu'il obtient l'agrément ELTIF, le FIA conserve son statut en droit français et reste soumis à toutes les règles qui s'y rattachent.**

A titre d'exemple, les fonds suivants pourraient notamment faire l'objet d'une demande d'agrément ELTIF auprès de l'AMF en application directe du règlement européen, à condition qu'ils respectent à la fois les règles du régime national et celles du règlement (notamment le fait d'être un fonds fermé ou limitant ses rachats, conformément à l'article 18 du règlement) :

- **Les « Autres FIA »** (ou FIA « par objet ») s'ils sont gérés par un gestionnaire agréé conformément à la directive 2011/61/UE (AIFM)[5], en particulier les sociétés de capital-risque (SCR, dont le périmètre d'investissement est proche de celui d'un ELTIF)[6] ;
- **Les FIA « par nature »,** c'est-à-dire les FIA de la gamme française, notamment les fonds professionnels de capital investissement (FPCI), les fonds professionnels spécialisés (FPS), les organismes de titrisation, les organismes professionnels de placement collectif immobilier, les fonds ouverts aux investisseurs de détail (OPCI, FIP, FCPR et FCPI), les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI) ou les sociétés d'épargne forestière (SEF).

2. Comment faire la demande d'agrément ELTIF pour un fonds français (dont le gestionnaire est européen)?

i. Cas de l'agrément ELTIF d'un fonds français existant

Le gestionnaire transmet à l'AMF un dossier de demande d'agrément ELTIF qui comprend, conformément au règlement ELTIF, les éléments suivants :

[3] L'article 18 (paragraphe 2) du règlement ELTIF détaille les conditions pour prévoir la possibilité de remboursements avant la fin de la vie de l'ELTIF.

[4] L'article 4 de la directive AIFM : «FIA de l'Union» :

i) un FIA agréé ou enregistré dans un État membre en vertu de la législation nationale applicable; ou

ii) un FIA qui n'est pas agréé ou enregistré dans un État membre, mais a son siège statutaire et/ou son administration centrale dans un État membre;

[5] L'agrément AIFM du gestionnaire l'oblige également à respecter toutes les obligations de la directive AIFM transposée dans les Dispositions communes de la sous-section 1 de la section 2 du livre IV du Code Monétaire et Financier, notamment les dispositions du paragraphe 2 sur le dépositaire.

[6] Lorsqu'elles répondent à la définition des FIA.

a) les statuts ou documents constitutifs du fonds, par exemple le prospectus avec, le cas échéant, une demande de mutation pour intégrer au prospectus les contraintes spécifiques au règlement ;
b) des informations sur l'identité du gestionnaire proposé de l'ELTIF, son expérience actuelle et passée en matière de gestion de fonds et son parcours ;
c) des informations sur l'identité du dépositaire ;
d) une description des informations à mettre à la disposition des investisseurs, y compris une description du dispositif de traitement des plaintes présentées par les investisseurs de détail ;
e) la fiche de demande d'agrément ELTIF de l'AMF (en annexe) et la grille d'analyse de conformité aurèglement.

A compter de la date de dépôt d'une demande complète, **l'AMF adressera un accusé de réception du dépôt de la demande puis informera, dans un délai de deux mois, de l'agrément ou non en tant qu'ELTIF**. Lorsque le dossier déposé n'est pas conforme ou complet, l'AMF peut le retourner à son expéditeur avec l'indication des motifs de ce retour. Au cours de l'instruction du dossier, l'AMF peut effectuer toute demande d'information complémentaire.

Toute modification ultérieure de la documentation constitutive du dossier d'agrément devra être immédiatement notifiée à l'AMF.

Remarque : Conformément à la Directive AIFM, toute modification substantielle devra également être communiquées aux autorités compétentes de l'Etat membre d'origine du gestionnaire au moins un mois avant la mise en œuvre de la modification (article 32.7 dans le cas d'un passeport et article 31.4 dans le cas d'une commercialisation dans l'Etat membre d'origine du gestionnaire).

ii. Cas d'une création de fonds français ELTIF

Pour être agréé ELTIF, le fonds devra être un FIA français existant. Si le fonds est un FIA « par nature », devant être agréé ou déclaré, il devra, simultanément à sa demande d'agrément ELTIF, faire une demande d'agrément ou une déclaration à l'AMF, conformément à la section 2 du chapitre IV du titre I du livre II du Code Monétaire et Financier. Dans ce cas, les deux demandes seront traitées simultanément par l'AMF et l'agrément ELTIF ne pourra être accordé qu'une fois l'agrément de FIA français obtenu[7].

3. Quelles sont les obligations applicables au gestionnaire de fonds agréés ELTIF?

i. Le gestionnaire doit être agréé conformément à la directive AIFM mais il n'y a pas d'agrément spécifique pour le gestionnaire du fonds ELTIF au-delà de la vérification de la compatibilité du programme d'activité.

Seul un gestionnaire de FIA établi dans l'Union et agréé en vertu de la directive 2011/61/UE (AIFM) peut gérer un fonds ELTIF.
Pour gérer un fonds ELTIF, il n'y a pas d'agrément supplémentaire de la société de gestion. En revanche, lors de la demande d'agrément d'un fonds en tant qu'ELTIF, l'AMF vérifiera la compatibilité des stratégies d'investissement du fonds ELTIF et de la cible de clientèle avec le programme d'activité de la société de gestion. Ainsi, la société de gestion doit être préalablement agréée pour gérer tous les instruments dans lesquels elle souhaite voir son fonds ELTIF investir.

Les gestionnaires non français, dont l'agrément AIFM n'a pas été délivré par l'AMF, devront fournir à l'AMF les éléments suivants, en vue de l'agrément d'un fonds ELTIF :
a) l'accord écrit passé avec le dépositaire;
b) des informations, le cas échéant, sur les modalités de délégation concernant l'administration et la gestion du portefeuille et des risques pour l'ELTIF concerné;
c) des informations sur les stratégies d'investissement, le profil de risque et les autres caractéristiques des FIA pour la gestion desquels le gestionnaire de FIA établi dans l'Union est agréé.

[7] Se référer à l'instruction AMF correspondante au type de fonds créé pour connaitre le délai légal.

Par ailleurs, un gestionnaire non français souhaitant gérer un fonds français devra d'abord faire une demande de passeport pour gérer un FIA établi dans un autre pays de l'UE, conformément à l'article 33 de la directive 2011/61/UE (AIFM) (soit directement soit en établissant une succursale). Cette demande se fera auprès de l'autorité compétente d'origine du gestionnaire.

ii. Conflits d'intérêt.

Un gestionnaire ne pourra pas investir directement ou indirectement dans les mêmes actifs que ceux détenus par un ELTIF qu'il gère. L'article 12 du règlement ELTIF sur les conflits d'intérêt dispose qu'un ELTIF ne peut investir dans un actif éligible dans lequel le gestionnaire de l'ELTIF détient ou acquiert un intérêt direct ou indirect, autrement que par la détention de parts ou d'actions d'ELTIF, d'EuSEF ou d'EuVECA[8] qu'il gère.

4. Quels sont les actifs éligibles aux fonds ELTIF ?

Afin de garantir qu'il cible des investissements à long terme, **un ELTIF devra investir au moins 70 % de son capital dans des actifs éligibles à l'investissement,** à savoir:

- i des instruments de capitaux propres, de quasi-capitaux propres ou les instruments de dette émis par une entreprise éligible, c'est-à-dire une entreprise non financière et non cotée ou ayant une capitalisation boursière ne dépassant pas 500M€(voir question 5 sur les entreprises éligibles) ;
- i des prêts consentis par l'ELTIF à une entreprise éligible, dont l'échéance ne dépasse pas la durée de vie de l'ELTIF[9];
- i des parts ou actions d'un ou plusieurs autres ELTIF, EuVECA et EuSEF ;
- iv. des actifs physiques particuliers détenus directement ou indirectement par l'intermédiaire d'entreprises de portefeuille éligibles, d'une valeur d'au moins 10 M€.

La date limite d'atteinte du quota d'investissement de 70% est fixée dans le prospectus ou les statuts de l'ELTIF. En tout état de cause, elle ne peut être postérieure de plus de cinq ans à la date d'agrément en tant que ELTIF ou postérieure à la date correspondant à la moitié de la durée de vie du ELTIF, si cette période est plus courte.
Le quota d'investissement de 70% cesse de s'appliquer dès que l'ELTIF commence à vendre des actifs en vue du remboursement des parts ou des actions des investisseurs à la fin de vie de l'ELTIF. Il peut être suspendue temporairement lorsque l'ELTIF lève des capitaux supplémentaires ou réduit son capital existant, à condition que la durée de cette suspension ne dépasse pas douze mois. En cas de circonstances exceptionnelles, l'AMF pourra, sur présentation d'un plan d'investissement dûment justifié, accepter que ce délai soit prolongé d'un an supplémentaire au plus.

Les parts de FIA non agréés ELTIF ni labélisés EuVECA ou EuSEF ne sont pas éligibles à l'actif d'un ELTIF.
L'article 11 du règlement ELTIF qui définit les entreprises éligibles au portefeuille d'un ELTIF exclut les organismes de placement collectif au sens européen du terme (notamment FIA et OPCVM) des entreprises de portefeuille éligibles au portefeuille d'un ELTIF. Ainsi un OPCI ELTIF ne pourrait plus investir dans un autre OPCI (à moins que celui-ci soit un ELTIF, un EuVECA ou un EuSEF). Par ailleurs, les FPCI qui souhaitent être agréés ELTIF ne pourront plus investir dans des FIA qui ne sont pas agréés ELTIF et devront limiter l'utilisation de dérivés à la couverture de leur risque de change ou de taux.

Un ELTIF est autorisé à investir dans des actifs autres que les actifs éligibles à l'investissement cités précédemment, si une gestion efficace de ses flux de trésorerie l'exige, mais uniquement jusqu'à 30% de son capital et à condition que ceux-ci figurent sur la liste des placements autorisés aux OPCVM conformément à

[8] « EuVECA » pour *European Venture Capital Funds* (fonds européens de capital investissement) et EuSEF pour *European social Entrepreneurship* (Fonds Europeens pour l'Entrepreneuriat social).
[9] Par extension, les ELTIF devraient également pouvoir investir dans des créances non échues qui leur seraient cédées, à l'image des fonds de prêts.

l'article 50 de la directive 2009/65/CE (notamment instruments du marché monétaire, titres financiers admis aux négociations sur un marché réglementé) et transposé à l'article L. 214-20 du Code Monétaire et financier.

Par ailleurs, un ELTIF ne se livre pas à 1) la vente à découvert d'actifs, 2) la prise d'expositions directes ou indirectes sur des matières premières, 3) des opérations de prêt de titres ou d'emprunt de titres sur plus de 10 % des capitaux de l'ELTIF et 4) n'a pas recours à des instruments financiers à terme, sauf dans un but de couverture des risques.

Remarques importantes :

- Un fonds agréé ELTIF ne peut pas déroger aux règles propres du véhicule français choisi et reste contraint le programme d'activité de son gestionnaire. Ainsi, un OPPCI agréé ELTIF ne peut pas investir massivement dans des actifs non immobiliers, car les règles de l'OPPCI et de l'ELTIF s'appliquent, et un FPCI agréé ELTIF ne peut pas investir plus de 10% dans des créances. De même, un fonds ELTIF ne peut pas poursuivre une stratégie pour laquelle son gestionnaire n'est pas agréé.
- Lorsqu'un ELTIF est formé de plusieurs compartiments d'investissement, chaque compartiment est considéré comme un ELTIF distinct pour ce qui est de la politique d'investissement (questions 4 à 7) mais ne doit pas avoir un agrément distinct.

5. Dans quelle entreprise un ELTIF peut-il investir ?

Les entreprises de portefeuille éligibles, c'est-à-dire les entreprises dans lesquelles un fonds ELTIF doit investir au moins 70% de son capital sont des entreprises qui :

- Ne sont pas des organismes de placement collectif, au sens européen ;
- Ne sont pas des entreprises financières ;
- Ne sont pas admises à la négociation sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation ou sont admises à la négociation sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation mais ont une capitalisation boursière ne dépassant pas 500 millions d'euros ; et
- Sont établies dans un État membre ou dans un pays tiers non listé par le GAFI (groupe d'action financière internationale).

Par dérogation, une entreprise de portefeuille éligible peut être une entreprise financière qui investit exclusivement dans des entreprises de portefeuille éligibles ou dans des actifs physiques éligibles.

6. Quelles sont les obligations de diversification du portefeuille?

Un ELTIF n'investit pas plus de 10 % de son capital directement ou indirectement dans un seul et même actif physique ou en prêts ou en instruments émis par une seule et même entreprise éligible. Toutefois, un fonds agréé ELTIF peut relever la limite de 10% à 20% à condition que la valeur totale des actifs qu'il détient dans les entreprises de portefeuille éligibles et dans les actifs physiques dans lesquels il investit plus de 10% de son capital ne dépasse pas plus de 40% de la valeur du capital du ELTIF.

Un ELTIF n'investit pas plus de 10 % de son capital en parts ou actions d'un seul et même ELTIF, EuVECA ou EuSEF. Dans ces conditions, les schémas maitre/nourricier entre ELTIF ne sont pas autorisés.
La valeur totale des parts ou actions d'ELTIF, d'EuVECA ou d'EuSEF dans le portefeuille d'un ELTIF ne représente pas plus de 20 % de la valeur du capital de l'ELTIF.

Un ELTIF n'investit pas plus de 5 % de son capital dans des actifs liquides[10], qui ont été émis par une seule et même entité (ou 25% en cas d'investissement dans des obligations d'un établissement de crédit de l'UE).

[10] Visés à l'article 9, paragraphe 1, point b) du règlement ELTIF qui renvoie aux actifs éligibles à un OPCVM.

Le risque de contrepartie total encouru par un ELTIF dans le cadre de transactions sur instruments dérivés de gré à gré, d'accords de mise en pension ou de prises en pension ne dépasse pas 5 % de la valeur du capital de l'ELTIF.

7. Quelles sont les limites de concentration à l'actif des ELTIF?

Un ELTIF ne peut acquérir plus de 25 % des parts ou actions d'un seul et même ELTIF, EuVECA ou EuSEF.
Pour ce qui est des actifs liquides du fonds ELTIF (actifs éligibles de la directive 2009/65/CE (OPCVM), voir questions sur les actifs), ils doivent respecter les limites de concentrations de l'article 56 de la directive OPCVM[11] transposées à l'article R. 214-26 du code monétaire et financier.

8. Quelle est la durée de vie d'un fonds ELTIF?

Conformément à l'article 18 du règlement ELTIF, les statuts ou documents constitutifs de l'ELTIF indiquent clairement une date précise de fin de vie de l'ELTIF. Cette durée de vie doit être « cohérente avec la nature à long terme de l'ELTIF et [être] suffisamment longue pour couvrir le cycle de vie de chacun de ses actifs, mesuré sur la base du profil d'illiquidité et du cycle de vie économique de l'actif concerné, et l'objectif d'investissement déclaré de l'ELTIF » (article 18 alinéa 3).

9. Quelles sont les conditions de rachats de parts d'un fonds ELTIF ?

La nature illiquide de la plupart des investissements dans des actifs à long terme interdit aux ELTIF de proposer des remboursements réguliers à leurs investisseurs. Les actifs des ELTIF nécessitent un engagement pendant une durée déterminée et leurs investisseurs ne doivent pas s'attendre à un investissement liquide.
Les ELTIF sont, dès lors, fermés à tout remboursement de leurs parts ou actions avant la fin de la vie ou, par dérogation (article 18.2), le montant global des remboursements au cours d'une période donnée doit être limité à un pourcentage des actifs liquides de l'ELTIF visés à l'article 9 (1b). Dans le cas de la dérogation, le gestionnaire fixe une politique de remboursement qui i) indique clairement les périodes au cours desquelles les investisseurs peuvent demander des remboursements, ii) démontre l'existence d'un système de gestion de la liquidité compatible avec sa stratégie d'investissement à long terme et iii) garantit le traitement équitable des investisseurs.

10. Un fonds ELTIF peut-il recourir à l'effet de levier ?

Un ELTIF peut recourir à l'emprunt d'espèce pour autant que cet emprunt a) ne représente pas plus de 30 % de la valeur du capital de l'ELTIF et b) ait pour but d'investir dans des actifs éligibles à l'investissement, à l'exception des prêts consentis, pour autant que les éléments de trésorerie ou les équivalents de trésorerie de l'ELTIF ne soient pas suffisants pour réaliser l'investissement concerné. Les emprunts doivent être libellés dans la même devise que les actifs acquis et avoir une échéance inférieure à la durée de vie du fonds.

11. Le fonds ELTIF peut-il être ouvert aux investisseurs de détail?

[11] Le fonds ne peut acquérir plus de :
a) 10 % d'actions sans droit de vote d'un même émetteur;
b) 10 % de titres de créance d'un même émetteur;
c) 25 % des parts d'un même OPCVM ou autre organisme de placement collectif au sens de l'article 1er, paragraphe 2, points a) et b); ou
d) 10 % d'instruments du marché monétaire émis par un même émetteur.

De manière générale, les fonds qui seront agréés ELTIF appliquent cumulativement les règles du véhicule français et celles du règlement européen.

Le règlement général de l'AMF pourrait, à l'avenir, prévoir que les fonds professionnels spécialisés (FPS), les sociétés de libre partenariat (SLP), les fonds professionnels de capital investissement (FPCI) et les organismes professionnels de placement collectifs immobiliers (OPPCI) qui auront obtenu l'agrément ELTIF, soient ouverts aux investisseurs de détail dans les conditions prévues par le règlement ELTIF[12], notamment au troisième alinéa de l'article 30 :
« 3. Lorsque le portefeuille d'instruments financiers d'un investisseur de détail potentiel ne dépasse pas 500 000 EUR, le gestionnaire de l'ELTIF ou tout distributeur, après avoir procédé au test de pertinence visé à l'article 28, paragraphe 1, et avoir fourni des conseils d'investissement appropriés, s'assure, compte tenu des informations transmises par l'investisseur de détail potentiel, que ce dernier n'investit pas un montant total supérieur à 10 % de son portefeuille d'instruments financiers[13] dans des ELTIF et que le montant minimum initial investi dans un ou plusieurs ELTIF n'est pas inférieur à 10 000 EUR.
Il incombe à l'investisseur de détail potentiel de fournir au gestionnaire de l'ELTIF ou au distributeur des informations exactes sur son portefeuille d'instruments financiers et ses investissements dans des ELTIF, tel que visé au premier alinéa.
Parts souscrites par les membres de la société de gestion : La souscription ou l'acquisition de parts, actions ou droits par les membres de la société de gestion ou par son groupe ne relève pas de la commercialisation auprès d'investisseurs de détail.

12. Quelles sont les obligations supplémentaires en cas de commercialisation auprès d'investisseurs de détail ?

En cas de commercialisation auprès d'investisseurs de détail (ou non professionnels), le règlement ELTIF prévoit, notamment :

- Des obligations de transparence supplémentaires (articles 23 et 24) et l'obligation d'utiliser le document d'informations clés (DIC) PRIIPS (règlement (UE) n° 1286/2014) ;
- La mise en place, dans chaque État membre où un fonds entend commercialiser ses parts ou actions, de facilités permettant d'y souscrire, d'effectuer des paiements aux détenteurs de parts ou aux actionnaires, de racheter ou de rembourser des parts ou actions et de mettre à disposition les informations que l'ELTIF et le gestionnaire de l'ELTIF sont tenus de fournir (article 26 du règlement). Cette obligation étant inspirée de l'article 92 de la directive 2009/65/CE qui a été transposée dans l'article 411-135 du Règlement Général de l'AMF, elle pourrait notamment être satisfaite par la désignation d'un correspondant centralisateur établi en France ;
- Que le gestionnaire de l'ELTIF commercialisé auprès d'investisseurs de détail établit des procédures et des dispositions appropriées pour le traitement des plaintes des investisseurs de détail, qui permettent à ceux-ci de déposer des plaintes dans la langue officielle ou l'une des langues officielles de leur État membre (article 30) ;
- L'application d'une procédure interne spécifique pour l'évaluation du fonds ELTIF (article 27) ;
- L'établissement d'un test de pertinence (article 28) (ou questionnaire de connaissance client) ;

[12] Dans le règlement général de l'AMF les articles 423-14, 423-27 et 423-49 permettent respectivement aux OPPCI, aux FPS et aux FPCI d'ouvrir la souscription et l'acquisition de leurs parts ou actions « Aux investisseurs de détail dans les conditions du règlement (UE) n° 2015/760, dès lors que le fonds est agréé fonds européen de long terme en application dudit règlement. En particulier, lorsque le portefeuille d'instruments financiers d'un investisseur de détail potentiel ne dépasse pas 500 000 EUR, le gestionnaire de l'ELTIF ou tout distributeur, après avoir procédé au test de pertinence et avoir fourni des conseils d'investissement appropriés, s'assure, compte tenu des informations transmises par l'investisseur de détail potentiel, que ce dernier n'investit pas un montant total supérieur à 10 % de son portefeuille d'instruments financiers dans des ELTIF et que le montant minimum initial investi dans un ou plusieurs ELTIF est de 10 000 EUR. »

[13] Le portefeuille d'instruments financiers s'entend comme comprenant les dépôts bancaires et les instruments financiers, à l'exclusion de tout instrument financier donné en garantie. En particulier, les investissements immobiliers de l'investisseur ne sont pas compris dans le portefeuille d'instruments financiers.

- Des conditions spécifiques sur le dépositaire (entités éligibles autorisées à assurer le rôle de dépositaire conformément aux dispositions de la directive OPCVM (2009/65/CE), interdiction de la décharge de responsabilité du dépositaire et la réutilisation des actifs) (article 29) ;
- L'obligation de fournir des conseils d'investissement appropriés aux investisseurs de détail (article 30);
- Le gestionnaire de l'ELTIF ou le distributeur doit être autorisé à fournir les services visés à l'article 6, paragraphe 4, points a) et b i), de la directive 2011/61/UE[14], notamment le conseil en investissement ;
- La forme juridique d'un ELTIF commercialisé auprès d'investisseurs de détail ne donne pas lieu à une responsabilité supplémentaire pour l'investisseur de détail et ne nécessite pas d'autres engagements de la part d'un tel investisseur, en plus du capital initialement souscrit ;
- **le prospectus stipule que :**
    - **tous les investisseurs bénéficient du même traitement et qu'aucun investisseur ou groupe d'investisseurs ne reçoit de traitement préférentiel ou d'avantage économique particulier** ;
    - **durant la période de souscription, et au moins deux semaines après la date de souscription des parts ou des actions de l'ELTIF, les investisseurs de détail peuvent annuler leur souscription et être remboursés sans pénalité**.

Ainsi, le gestionnaire (en lien avec le distributeur) devra mettre en place un délai de rétractation à l'intention des investisseurs de détail en vertu duquel, durant la période de souscription, les investisseurs de détails dispose d'un délai de deux semaines après la date de souscription des parts ou actions du ELTIF pour demander l'annulation de leur souscription et être remboursés sans pénalité.

13. Quelle est la procédure pour obtenir un passeport permettant la commercialisation d'un fonds ELTIF dans un autre pays de l'UE que le pays d'origine ?

En application du règlement, les fonds agréés ELTIF pourront être commercialisés auprès d'investisseurs éligibles, professionnels ou investisseurs de détail, dans d'autres pays de l'Union Européenne, selon la procédure de passeport prévue par la directive 2011/61/UE (AIFM). Celle-ci prévoit au terme de ses articles 31 et 32 que la demande de passeport de commercialisation soit faite auprès des autorités compétentes d'origine du gestionnaire qui transmettent ensuite la notification de commercialisation aux autorités de l'Etat membre où il est prévu que le FIA soit commercialisé.

En droit français, ces articles ont été transposés aux L. 214-24-1, et L 214-24-2 du code monétaire et financier. Ces articles s'appliquent donc aux ELTIF, pour lesquels la commercialisation est rendue également possible, par application du règlement ELTIF, auprès d'investisseurs de détail au sens du règlement ELTIF. La section 1 du chapitre I du Titre II du livre IV du règlement général de l'AMF fixe les modalités de notification d'une demande de commercialisation avec passeport.

i. Commercialisation dans un autre pays de l'Union que la France de parts ou d'actions d'un fonds ELTIF non français géré par un gestionnaire français.

La société de gestion de portefeuille française transmet à l'AMF une notification pour chaque ELTIF de l'Union qu'elle a l'intention de commercialiser dans un État membre de l'Union européenne autre que la France selon la procédure de commercialisation de FIA de l'article 421-14 du règlement général de l'AMF. Au plus tard vingt jours ouvrables après réception d'une notification complète, l'AMF indique au gestionnaire s'il peut commencer la commercialisation. Rappelons que cette procédure de commercialisation de FIA est initialement réservée aux investisseurs professionnels mais que le règlement ELTIF utilise la même procédure pour la commercialisation aux investisseurs de détail.

[14] « 4 a) gestion de portefeuilles, y compris ceux qui sont détenus par des fonds de retraite et des institutions de retraite professionnelle, conformément à l'article 19, paragraphe 1, de la directive 2003/41/CE, dans le cadre des mandats donnés par les investisseurs sur une base discrétionnaire et individualisée;
b) i) conseil en investissement; »

ii. Commercialisation en France de parts ou d'actions d'un ELTIF non français de l'Union

Le gestionnaire transmet à son autorité d'origine (à l'AMF si le gestionnaire est français) une notification pour chaque ELTIF de l'Union qu'il a l'intention de commercialiser conformément à l'article 32 de la directive 2011/61/UE (transposé dans les articles 421-1 à 421-3 ou 421-13 du règlement général de l'AMF pour un gestionnaire français). Au plus tard vingt jours ouvrables après réception d'une notification complète, l'autorité d'origine indique au gestionnaire s'il peut commencer la commercialisation.

Remarque : La commercialisation en France d'un fonds ELTIF français devra également faire l'objet d'une notification conformément à l'instruction de l'AMF DOC-2014-03.

En cas de commercialisation par passeport auprès d'investisseurs de détail (qui n'est pas prévue par la directive AIFM ou dans le règlement Général de l'AMF), le gestionnaire joint à sa demande de passeport de commercialisation les éléments permettant de juger de l'application des exigences spécifiques pour une telle commercialisation. En particulier, la demande doit contenir :

- la documentation commerciale du fonds. L'AMF contrôle la documentation commerciale des FIA distribués en France[15] pour s'assurer du caractère clair, exact et non trompeur de la communication et de l'information visible sur la nature illiquide de l'ELTIF ainsi que toutes les autres informations requises conformément à l'article 23.4 du règlement ELTIF et reprise dans la question 15 de ce guide. ;
- la traduction, le cas échéant, en langue française du prospectus, du DICI et de tout autre document destiné à l'information des porteurs[16] ;
- les informations sur les facilités, prévus à l'article 26 du règlement ELTIF, permettant de souscrire, d'effectuer des paiements aux détenteurs de parts ou aux actionnaires, de racheter ou de rembourser des parts ou actions et de mettre à disposition les informations que l'ELTIF et le gestionnaire sont tenus de fournir. Cette obligation étant inspirée de l'article 92 de la directive 2009/65/CE qui a été transposée dans l'article 411-135 du règlement général de l'AMF, elle pourrait notamment être satisfaite par la désignation d'un correspondant centralisateur établi en France.

Un droit est dû à l'AMF dans les conditions des articles L. 621-5-3 I 4° et D. 621-27 4° du code monétaire et financier. Indépendamment des pièces demandées dans le cadre de la procédure de commercialisation avec ou sans passeport, une preuve de paiement doit être transmise à l'AMF au titre de la commercialisation en France. En cas d'utilisation d'un correspondant centralisateur, ce dernier pourra payer directement le droit àl'AMF.

14. Quelles informations doit contenir le prospectus d'un ELTIF ?

Conformément à l'article 23.3 du règlement ELTIF, le prospectus d'un ELTIF contient au moins toutes les informations suivantes :
a) une déclaration indiquant dans quelle mesure les objectifs d'investissement de l'ELTIF et sa stratégie pour les atteindre font du véhicule un fonds à long terme par nature ;
b) les informations que doivent fournir les organismes de placement collectif de type fermé conformément à la directive 2003/71/CE (prospectus) et au règlement (CE) n° 809/2004[17] ;

[15] Article 421-25 du règlement général de l'AMF « Toutes les communications à caractère promotionnel du FIA destinées aux investisseurs sont clairement identifiables en tant que telles. Elles sont correctes, claires et non trompeuses ». L'article 314-30 du même règlement précise que l'AMF peut exiger des gestionnaires qu'ils lui communiquent, préalablement à leur publication, distribution ou diffusion, les communications à caractère promotionnel et peut en faire modifier la présentation ou la teneur.
[16] L'articles 421-26-III du règlement général de l'AMF précise que la personne qui commercialise des parts ou actions d'organismes de placement, dont le règlement ou tout autre document destiné à l'information des porteurs est rédigé dans une langue usuelle en matière financière autre que le français, oriente plus particulièrement cette commercialisation vers des investisseurs relevant des catégories des clients professionnels. En outre, elle s'assure que la langue utilisée est compréhensible par l'investisseur.

c) les informations à fournir aux investisseurs conformément à l'article 23 de la directive 2011/61/UE (AIFM), transposé dans l'article 3 de l'instruction AMF DOC-2014-02 (Information des investisseurs des FIA non agréés ou non déclarés), si elles ne relèvent pas déjà du point b) du présent paragraphe ;
d) une indication bien visible des catégories d'actifs dans lesquelles l'ELTIF est autorisé à investir ;
e) une indication bien visible des juridictions où l'ELTIF est autorisé à investir ;
f) toute autre information que les autorités compétentes jugent utile aux fins du paragraphe 2.

15. Quelles informations doivent contenir les documents commerciaux d'un ELTIF ?

D'après l'article 23.4 du règlement ELTIF, le prospectus et les documents commerciaux informent les investisseurs, de manière bien visible, de la nature illiquide de l'ELTIF. Notamment, le prospectus et les autres documents commerciaux :
a) informent clairement les investisseurs du fait que les investissements de l'ELTIF sont des investissements à long terme ;
b) informent clairement les investisseurs de la durée de vie de l'ELTIF ainsi que de la possibilité de la prolonger, le cas échéant, et des conditions applicables à cet effet;
c) indiquent clairement si l'ELTIF est destiné à être commercialisé auprès d'investisseurs de détail ;
d) expliquent clairement les droits des investisseurs en ce qui concerne le remboursement de leur investissement conformément à l'article 18 et aux statuts ou documents constitutifs de l'ELTIF ;
e) indiquent clairement la fréquence et le calendrier de l'éventuelle distribution des recettes aux investisseurs pendant la vie de l'ELTIF ;
f) conseillent clairement aux investisseurs de n'investir dans un ELTIF qu'un faible pourcentage de leur portefeuille d'investissement global ;
g) décrivent clairement la politique de couverture de l'ELTIF, en incluant l'indication bien visible que les instruments financiers dérivés ne peuvent servir qu'à couvrir les risques inhérents aux autres investissements de l'ELTIF et l'indication de l'incidence possible de l'utilisation d'instruments financiers dérivés sur le profil de risque de l'ELTIF ;
h) informent clairement les investisseurs des risques liés aux investissements dans des actifs physiques, notamment des infrastructures ;
i) informent clairement et régulièrement les investisseurs, au moins une fois par an, des juridictions où l'ELTIF a investi.

16. Quel type de bien immobilier est éligible à l'actif d'un fonds ELTIF ?

Les actifs éligibles du règlement ELTIF (article 10) incluent les actifs physiques, qui sont définis à l'article 2, alinéa 6, comme « un actif qui possède une valeur liée à sa substance et à ses propriétés, et qui peut avoir un rendement, y compris les infrastructures et d'autres actifs qui produisent des avantages économiques ou sociaux, comme l'éducation, le conseil, la recherche et le développement, et **ne comprenant l'immobilier à usage commercial ou résidentiel que s'il fait partie intégrante ou est un élément accessoire d'un projet d'investissement à long terme qui contribue à l'objectif de l'Union d'une croissance intelligente, durable et inclusive** ». Cette définition conservatrice a été introduite pour prévenir l'usage d'un ELTIF à des fins de spéculation immobilière[18].
Les investissements dans des biens immobiliers devraient être clairement documentés de manière à démontrer l'engagement à long terme dans les biens conformément à l'article 10 du règlement et au considérant 17.

[17] Dans la directive 2003/71/CE, voir en particulier l'annexe XV : Informations à inclure au minimum dans le document d'enregistrement relatif aux titres émis par des organismes de placement collectif du type fermé (schéma)
[18] Ainsi le considérant 18 du règlement ELTIF précise que « Les investissements dans l'immobilier à usage commercial ou résidentiel devraient être autorisés, dans la mesure où ils ont pour objet de contribuer à une croissance intelligente, durable et inclusive ou aux politiques énergétique, régionale et de cohésion de l'Union. Les investissements dans de tels biens immeubles devraient être clairement documentés de manière à démontrer l'engagement à long terme dans les biens. Le présent règlement n'a pas vocation à promouvoir l'investissement spéculatif. »

A titre d'exemple, le considérant 19 cite les actifs éligibles suivants : « les bâtiments publics, tels que les écoles, les hôpitaux ou les prisons, les infrastructures sociales telles que les logements sociaux, les infrastructures de transport telles que les routes, les systèmes de transports publics ou les aéroports, les infrastructures énergétiques telles que les réseaux électriques, les projets d'atténuation et d'adaptation aux effets du changement climatique, les centrales électriques ou les pipelines, les infrastructures de gestion des eaux telles que les systèmes d'approvisionnement en eau, les réseaux d'égouts ou les systèmes d'irrigation, les infrastructures de communication telles que les réseaux ainsi que les infrastructures de gestion des déchets telles que les systèmes de recyclage ou de collecte ».

17. La liquidité dans un OPCI ELTIF

Les organismes de placement collectif immobilier ouverts aux investisseurs de détail investissent habituellement au moins 60% de leurs actifs dans l'immobilier (L. 214-37) et doivent disposer d'une grande part de liquidités compte tenu des possibilités de rachats offertes aux investisseurs de détail. Pour un OPCI agréé ELTIF, les possibilités de rachats seront beaucoup plus contraintes et les investisseurs de détail éligibles seront limités dans les conditions du règlement. Compte tenu de la contrainte pour les ELTIF d'avoir au moins 70% d'actifs éligibles de long terme, les exigences en termes de liquidité pour un OPCI agréé ELTIF et ouvert aux investisseurs de détail devront être éventuellement renforcées.

18. Quels éléments un ELTIF doit-il inclure dans le rapport annuel ?

Le rapport annuel d'un ELTIF contient notamment les éléments suivants: a) un état des flux de trésorerie; b) des informations sur toute participation dans des instruments faisant intervenir des fonds budgétaires de l'Union; c) des informations sur la valeur des différentes entreprises de portefeuille éligibles et la valeur des autres actifs dans lesquels l'ELTIF a investi, notamment la valeur des instruments financiers dérivés utilisés; d) des informations sur les juridictions où les actifs de l'ELTIF sont situés.

Le rapport annuel doit être transmis à l'AMF.

19. Où peut-on trouver la liste des fonds agréés ELTIF ?

L'ESMA tient un registre public centralisé répertoriant chaque ELTIF agréé, le gestionnaire de l'ELTIF, ainsi que l'autorité compétente pour l'ELTIF.

20. Une société de gestion française peut-elle gérer un fonds agréé ELTIF domicilié dans un autre Etat membre ?

Une société de gestion française agréée conformément à la directive 2011/61/UE (AIFM) peut demander l'autorisation de gérer un ou plusieurs FIA établit dans un autre Etat membre, conformément à l'article 33 de la même directive (« passeport gestion »). Cette autorisation de gestion d'un FIA dans un autre Etat membre s'applique également à la gestion d'un ELTIF dans un autre Etat membre. Dans ce cas, il faudra également demander un passeport produit (article 32) pour la commercialisation du fonds ELTIF même pour une commercialisation dans l'état membre d'origine du fonds.

Annexe - Fiche de demande d'agrément - FIA ELTIF / FEILT en application directe du règlement (UE) n°2015/760

AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS
AMF

DUHAMEL AVOCATS

FICHE DE DEMANDE D'AGREMENT - FIA ELTIF / FEILT
En application directe du règlement (UE) n°2015/760

1. Ce dossier a-t-il déjà fait l'objet d'échanges avec l'AMF ? ❑ non ❑ oui

2. Le gestionnaire de l'ELTIF est-il un gestionnaire agréé conformément à la directive AIFM (2011/61/UE) ? ❑ non ❑ oui

3. Le fonds est-il déjà constitué ? ❑ non ❑ oui

Il est rappelé que l'agrément ELTIF est irrévocable

4. Si le fonds a déjà été déclaré ou agréé par l'AMF, numéro de référence du dossier ou code ISIN :

5. L'ELTIF sera-t-il commercialisé auprès d'investisseurs de détail ? ❑ non ❑ oui

Si oui, le gestionnaire de l'ELTIF est autorisé à fournir les services visés à l'article 6, paragraphe 4, points a) e b i), de la directive 2011/61/UE ? ❑ non ❑ oui

6. Dénomination :

7. S'agit-il d'un fonds à compartiments ? ❑ non ❑ oui

8. Nom du gestionnaire :
(si l'ELTIF est autogéré, le préciser)

8. Si le gestionnaire n'est pas un gestionnaire français :

État d'origine du gestionnaire :

Éventuellement, coordonnées de l'interlocuteur en charge du suivi du gestionnaire au sein de l'autorité de tutelle du gestionnaire :

Le règlement (UE) n°2015/760 prévoit en effet que l'AMF puisse demander à l'autorité compétente du gestionnaire du FIA de lui fournir des éclaircissements et des informations sur les modalités de délégation concernant l'administration et la gestion du portefeuille et des risques pour l'ELTIF, ou une attestation indiquant si les ELTIF sont couverts par l'agrément délivré à ce gestionnaire pour gérer des FIA

9. Nom du dépositaire :

10. Commissariat aux comptes titulaire :

11. Si délégation de gestion :

Gestion financière :

Gestion administrative :

Gestion comptable :

TABLEAU DE CONFORMITÉ DU FIA ELTIF AVEC LE RÈGLEMENT (UE) n°2015/760

Ce tableau est à remplir pour chacun des compartiments du FIA ELTIF.

POUR TOUS LES ELTIF :

Informations à mettre à disposition des investisseurs (prévues par le Règlement européen)	**Indiquer où figurent ces informations (document et numéro de page)**
Objectif, politique et stratégie d'investissement **Durée de vie** **Risques**	
Durée de vie précise de l'ELTIF et description des éventuelles prorogations ainsi que leurs modalités (article 18)	
Date à laquelle le fonds aura atteint son quota d'investissement en actifs éligibles (articles 13 et 17)	
Description de l'objectif, la stratégie et les risques inhérents de l'investissement (article 23.2)	
Déclaration indiquant en quoi les objectifs d'investissement de l'ELTIF et sa stratégie pour les atteindre font de lui un fonds à long terme par nature (article 23.3 a)	
Informations que doivent fournir les organismes de placement collectif du type fermé conformément à la directive 2003/71/CE et au règlement (CE) no 809/2004 (article 23.3 b)	
Informations à fournir aux investisseurs conformément à l'article 23 de la directive 2011/61/UE si elles ne sont pas déjà incluses dans le point précédent (article 23.3 c)	
Indication des catégories d'actifs dans lesquelles l'ELTIF est autorisé à investir (article 23.3 d)	
Indication des juridictions où l'ELTIF est autorisé à investir (article 23.3 e)	
Information des investisseurs, de manière bien visible, de la nature illiquide de l'ELTIF (article 23.4)	
Information claire du fait que les investissements de l'ELTIF sont des investissements à long terme (article 23.4 a)	

Information claire de la durée de vie de l'ELTIF ainsi que du fait que le gestionnaire dispose de la possibilité de la prolonger, le cas échéant, et des conditions applicables à cet effet (article 23.4 b)	
Explication claire des droits des investisseurs en ce qui concerne le remboursement de leur investissement (article 23.4 d)	
Indication claire de la fréquence et du calendrier de l'éventuelle distribution des recettes aux investisseurs pendant la vie de l'ELTIF (article 23.4 e)	
Conseil clair aux investisseurs de n'investir dans un ELTIF qu'un faible pourcentage de leur portefeuille d'investissement global (article 23.4 f)	
Description claire de la politique de couverture de l'ELTIF, en incluant une indication bien visible que les instruments financiers dérivés ne peuvent servir qu'à couvrir les risques inhérents aux autres investissements de l'ELTIF et indication de l'incidence possible de l'utilisation d'instruments financiers dérivés sur le profil de risque de l'ELTIF (article 23.4 g)	
Information claire des investisseurs sur les risques liés aux investissements dans des actifs physiques, notamment des infrastructures (article 23.4 h)	
Information claire et régulière (au moins une fois par an) des investisseurs des juridictions où l'ELTIF a investi (article 23.4 i)	
Modalités de mise à disposition du rapport annuel aux investisseurs (article 24.3)	
Information du fait que le gestionnaire de l'ELTIF compte ou non emprunter des liquidités dans le cadre de sa stratégie d'investissement (article 16.2)	
Description de la procédure de remboursement des parts ou actions de l'ELTIF et de cession d'actifs. Indication claire que les demandes de rachat de la part des investisseurs commencent à être honorées le lendemain de la date de fin de vie de l'ELTIF, sauf cas prévus par l'article 18.2 du Règlement UE n°2015/760 (article 18.1)	
Frais	
Frais de création de l'ELTIF (article 25.1 a)	
Frais liés à l'acquisition d'actifs (article 25.1 b)	
Frais de gestion et commissions liées aux résultats (article 25.1 c)	

Frais de distribution (article 25.1 d)	
Autres frais, tels que frais administratifs, réglementaires, de dépôt, de garde, de commission et d'audit (article 25.1 e)	
Ratio global des coûts au capital de l'ELTIF (article 25.2)	

EN COMPLÉMENT, POUR LES FIA ELTIF COMMERCIALISÉS AUPRÈS D'INVESTISSEURS DE DÉTAIL :

Dispositions prévues par le Règlement européen	**Dispositions prévues par le gestionnaire de l'ELTIF**
Mise en place de facilités[1] permettant de souscrire à l'ELTIF, d'effectuer des paiements aux détenteurs de parts ou aux actionnaires, de racheter ou de rembourser des parts ou actions et de mettre à disposition les informations que l'ELTIF et le gestionnaire de l'ELTIF sont tenus de fournir (article 26.1)	
Les statuts ou documents constitutifs de l'ELTIF doivent stipuler que tous les investisseurs bénéficient du même traitement et qu'aucun investisseur ou groupe d'investisseurs ne reçoit de traitement préférentiel ou d'avantage économique particulier (article 30.4)	
La forme juridique de l'ELTIF ne donne pas lieu à une responsabilité supplémentaire pour l'investisseur de détail et ne nécessite pas d'autres engagements de sa part, en plus du capital initialement souscrit (article 30.5)	
Durant la période de souscription, et au moins deux semaines après la date de souscription des parts ou des actions de l'ELTIF, les investisseurs de détail peuvent annuler leur souscription et être remboursés sans pénalité (article 30.6)	
Le gestionnaire de l'ELTIF a établi des procédures et des dispositions appropriées pour le traitement des plaintes des investisseurs de détail, qui leur permettent de déposer des plaintes dans la langue officielle ou l'une des langues officielles de leur État membre (article 30.7)	
Un exemplaire sur papier du prospectus de l'ELTIF est fourni sans frais aux investisseurs de détail qui le demandent (article 24.4)	

[1] Cette obligation étant inspirée de l'article 92 de la directive 2009/65/CE qui a été transposée dans l'article 411-135 du Règlement Général de l'AMF, elle pourrait notamment être satisfaite par la désignation d'un correspondant centralisateur établi en France

Si un investisseur de détail en fait la demande, le gestionnaire de l'ELTIF fournit des informations supplémentaires sur les limites quantitatives qui s'appliquent à la gestion des risques de l'ELTIF, sur les méthodes choisies à cette fin et sur l'évolution récente des principaux risques et des rendements des catégories d'actif (article 23.6)	
L'ensemble de l'information transmise aux investisseurs doit avoir été traduite en français (article 421-26 du Règlement Général de l'AMF)	

CONTACTS

Fiche complétée par :

Nom du correspondant :			
Société :			
Numéro de téléphone :		Télécopie :	
Adresse courriel :			
Nom du responsable du correspondant :			
Fonction :			
Adresse postale de la société en charge du dossier :			
Complément d'adresse :			
Code postal :		Ville :	Pays :
Numéro de téléphone		Télécopie :	
Adresse courriel :			

PIÈCES À JOINDRE AU DOSSIER

Pour tous les ELTIF : ❑ Les statuts ou documents (prospectus) constitutifs du fonds ❑ Description des informations à mettre à disposition des investisseurs (y compris description du dispositif de traitement des plaintes présentées par les investisseurs de détail) **Pièces à ne joindre que pour les fonds ELTIF gérés par un gestionnaire non français :** ❑ Preuve que le passeport « gestion » AIFM a bien été réalisé ❑ Un document d'information (format libre) sur l'identité du gestionnaire de l'ELTIF, son expérience actuelle et passée en matière de gestion de fonds et son parcours ❑ L'accord écrit passé avec le dépositaire ❑ Informations sur les modalités de délégation concernant l'administration et la gestion du portefeuille et des risques pour l'ELTIF concerné; ❑ Informations sur les stratégies d'investissement, le profil de risque et les autres caractéristiques des FIA pour la gestion desquels le gestionnaire est agréé **Pièces à ne joindre que pour les fonds ELTIF destinés à être commercialisés auprès d'investisseurs de détail :** ❑ Un DICI établi selon le modèle du Règlement (UE) n°1286/2014 ❑ Une description du schéma de commercialisation envisagé, ainsi que des modalités de souscription et de rachats des parts ou actions du ELTIF ❑ L'ensemble de l'information commerciale qu'il est prévu de diffuser en France, indépendamment du support retenu et ce, préalablement à toute diffusion (article 314-30 du Règlement général de l'AMF) *ou, en l'absence de projets d'information commerciale :* ❑ Un engagement signé d'un représentant légal du gestionnaire de l'ELTIF d'adresser à l'AMF, préalablement à leur diffusion, tout futur projet d'information commerciale	**Par ailleurs, les documents suivants sont tenus à la disposition de l'AMF et ne sont donc pas transmis** : ❑ Acceptation de l'éventuel délégataire administratif ❑ Acceptation de l'éventuel délégataire comptable ❑ Le programme de travail du commissaire aux comptes et budget

À compter de la date de dépôt d'une demande **complète, l'AMF adressera un accusé de réception du dépôt de la demande puis informera, dans un délai de deux mois, de l'agrément ou non en tant qu'ELTIF**. Lorsque le dossier déposé n'est pas conforme ou complet, l'AMF peut le retourner à son expéditeur avec l'indication des motifs de ce retour. Au cours de l'instruction du dossier, l'AMF peut effectuer toute demande d'information complémentaire.

Toute modification ultérieure de la documentation constitutive du dossier d'agrément devra être immédiatement notifiée à l'AMF.

Position AMF
Modalités de mise en œuvre des obligations en matière de comptes rendus à l'égard de l'AMF dans le cadre de la directive AIFM – DOC-2014-09

Textes de référence : article 110 du règlement (UE) n° 231/2013, articles L. 214-24, III, 3° et L. 214-24-20 du code monétaire et financier et articles 321-167 et 421-36 I du règlement général de l'AMF

L'AMF applique les orientations émises par l'ESMA[1] relatives aux obligations en matière de comptes rendus en vertu de l'article 3, paragraphe 3, point d et l'article 24, paragraphes 1,2 et 4 de la directive AIFM (ESMA/2014/869FR). Ces orientations ont pour objet de garantir au sein de l'Union européenne l'application commune, uniforme et cohérente des obligations en matière de comptes rendus -ou de *reporting*- à l'égard des autorités nationales compétentes découlant de la directive AIFM et du règlement (UE) n° 231/2013 mettant en œuvre ladite directive (le règlement).

Les orientations de l'ESMA sont reprises dans la présente position. Elles apportent des précisions sur les modalités de mise en œuvre par les gestionnaires de FIA de l'obligation *de reporting* à l'égard des autorités nationales compétentes (nature des informations à fournir, périodes de déclaration, procédures à suivre lorsque les gestionnaires passent d'une obligation en matière de *reporting* à une autre).

Champ d'application

La présente position s'applique à toute société de gestion de portefeuille ou à toute personne morale dès lors qu'elle gère un FIA ou à tout FIA autogéré de droit français, ci-après dénommé « gestionnaire de FIA ».

Incorporation dans les pratiques de régulation de l'AMF

L'AMF indique aux gestionnaires de FIA concernés par ces orientations que désormais, leurs obligations professionnelles découlant des dispositions législatives et réglementaires issues de la transposition de la directive AIFM et des dispositions du règlement européen s'entendent à la lumière des dispositions énoncées dans la présente position qui elle-même reprend les orientations de l'ESMA 2014/869FR.

[1] ESMA = European Securities and Markets Authority (AEMF - Autorité Européenne des Marchés Financiers)

SOMMAIRE

Définitions 3
I. Périodes de déclaration 5
II. Dispositions transitoires 5
III. Procédure pour le premier compte rendu 5
IV. Procédures applicables en cas de changement de gestionnaire d'un FIA ou de liquidation d'un FIA 6
V. Procédures applicables lorsque les gestionnaires de FIA sont soumis à de nouvelles obligations en matière de comptes rendus 6
VI. Compte rendu concernant certains types de FIA 9
VII. Informations à fournir sur le gestionnaire de FIA 10
VII.I. Identification du gestionnaire de FIA 10
VII.II. Principaux marchés et instruments sur lesquels négocie le gestionnaire pour le compte des FIA qu'il gère 10
VII.III. Valeur totale des actifs gérés pour tous les FIA gérés 12
VIII. Informations à fournir sur le FIA 12
VIII.I. Identification du FIA 12
VIII.II. Détail des stratégies d'investissement 14
VIII.III. Principales sources d'exposition et principaux points de concentration 18
IX. Informations à fournir sur les FIA 23
IX.I. Instruments négociés et différents types d'expositions 23
IX.II. Profil de risque du FIA 29
X. Informations à fournir 32

Définitions

Identifiant provisoire d'entité	Code provisoire utilisé pour identifier les contreparties définies à l'article 3 du règlement d'exécution (UE) n° 1247/2012 de la Commission.
Identifiant d'entité juridique	Identifiant mentionné dans les recommandations du Conseil de stabilité financière (CSF) sur un identifiant international d'entité juridique pour les marchés financiers («LEI»).
Capital d'acquisition	Capital fourni aux sociétés d'exploitation et destiné à garantir la croissance via des acquisitions. Ce capital est normalement prévu pour un objectif d'acquisition spécifique et déterminé.
Rachat d'entreprise	Pratique selon laquelle une société de capital-investissement acquiert généralement une participation majoritaire (voire à 100 %) dans une société d'exploitation et conserve une position de contrôle.
Fusion	Pratique selon laquelle des sociétés de capital-investissement acquièrent plusieurs entreprises pour les fusionner dans une entité plus grande.
Cession d'entreprise	Investissement dans une division non essentielle d'une entité sociale plus grande. Dans ce cas, la société cède les activités d'une division à une société de capital-investissement.
ESOP	Les plans d'actionnariat des employés (*Employee Stock Ownership Plans*) sont des mécanismes visant à transférer la propriété de l'entreprise à ses employés, en tout ou en partie. Les sociétés de capital-investissement apportent parfois des fonds propres pour financer ce transfert de propriété.
Capital-développement	Prise de participation d'une société de capital-investissement qui vise spécifiquement à favoriser des initiatives de développement particulières.
Recapitalisation	Changement stratégique dans la structure du capital d'une entreprise impliquant généralement un transfert partiel de propriété. Une recapitalisation se produit souvent lorsqu'un propriétaire souhaite encaisser un intérêt partiel dans l'entreprise (« récupérer quelques billes », selon l'expression populaire). Dans ce cas, une société de capital-investissement fournit les fonds propres pour payer le propriétaire en échange d'un pourcentage de participation.
Liquidité des actionnaires	Semblable à une recapitalisation, en ce qu'elle implique un changement stratégique dans la structure du capital, mais le plus souvent avec une intention différente. Avec cette stratégie, une société de capital-investissement fournit à l'entreprise suffisamment de fonds propres pour «rembourser» complètement un propriétaire, généralement à des fins de planification de la succession familiale.

Redressement	Des sociétés de capital-investissement peuvent fournir des fonds propres dans l'intention de transformer une entreprise en difficulté ou dans une situation particulière en une entreprise financièrement stable. Souvent, les entreprises en difficulté ou dans une situation particulière sont en défaut de paiement (c'est-à-dire en faillite) ou proche de l'être.
Valeur des instruments	Sauf indication contraire, cela correspond à l'évaluation des instruments conformément aux articles 2 et 10 du règlement.
Valeur agrégée	Désigne la valeur agrégée des instruments sans compensation.
Valeur nette d'inventaire (VNI)	Valeur nette des actifs du FIA (par opposition à la valeur nette par part ou action du FIA).
Equity Delta net	Sensibilité du portefeuille aux fluctuations du cours des actions.
CS 01	Sensibilité du portefeuille à une modification des écarts de crédit.
DV 01	Sensibilité du portefeuille à une modification de la courbe de taux.

I. Périodes de déclaration

1. Les périodes de déclaration sont alignées sur le calendrier du système de transferts express automatisés transeuropéens à règlement brut en temps réel (TARGET) et elles se terminent le dernier jour ouvrable de mars, juin, septembre et décembre de chaque année. Cela signifie que les gestionnaires de FIA soumis à des obligations en matière de comptes rendus annuels présenteront un compte rendu une fois par an, au dernier jour ouvrable de décembre. Les gestionnaires de FIA soumis à des obligations en matière de comptes rendus semestriels présenteront un compte rendu deux fois par an, au dernier jour ouvrable de juin et de décembre, et les gestionnaires de FIA présentant des comptes rendus sur une base trimestrielle le feront au dernier jour ouvrable de mars, juin, septembre et décembre.

2. Si le dernier jour ouvrable d'une période de déclaration d'une juridiction d'un gestionnaires de FIA déclarant est un jour férié et qu'aucune donnée n'est disponible pour cette date, le gestionnaire de FIA doit utiliser les informations du jour ouvrable précédent, mais la date de déclaration doit rester le dernier jour ouvrable de la période de déclaration conformément au calendrier TARGET.

II. Dispositions transitoires

3. Afin de déterminer la nature et le calendrier de leurs obligations en matière de comptes rendus pour la période débutant le 22 juillet 2013, les gestionnaires de FIA existants doivent prendre en considération: i) les dispositions transitoires de l'article 61, paragraphe 1, de la directive AIFM[2], ii) l'interprétation, par la Commission européenne, de l'article 61, paragraphe 1, comme indiqué dans ses questions/réponses[3], et iii) leur statut en matière d'agrément. Lorsque les gestionnaires de FIA existants sont soumis aux obligations en matière de comptes rendus, ils doivent communiquer les informations requises en vertu de l'article 24 de la directive AIFM[4], conformément à la procédure définie au paragraphe 5 ci-dessous. Après le premier cycle de comptes rendus à l'AMF, les gestionnaires de FIA existants doivent présenter des comptes rendus selon la fréquence de déclaration définie au paragraphe 1 ci-dessus.

III. Procédure pour le premier compte rendu

4. Dans certains cas, il se peut que les gestionnaires de FIA ne disposent pas d'informations à communiquer sur les FIA, comme dans le cas d'un retard entre l'agrément ou l'enregistrement accordé à un nouveau gestionnaire de FIA et le début effectif de l'activité, ou entre la création d'un FIA et les premiers investissements. Dans un tel scénario, les gestionnaires de FIA doivent soumettre un rapport à l'AMF en indiquant qu'aucune information n'est disponible, et ce, en utilisant un champ spécifique.

5. Les gestionnaires de FIA doivent commencer à présenter des comptes rendus entre le premier jour du trimestre suivant celui à partir duquel ils disposent d'informations à communiquer et le dernier jour de la première période de déclaration. Par exemple, un gestionnaire de FIA soumis à des obligations en matière de comptes rendus semestriels qui dispose d'informations à communiquer à partir du 15 février commencera à communiquer des informations entre le 1er avril et le 30 juin.

6. Les gestionnaires de FIA doivent communiquer des informations en vertu des articles 3 et 24 à l'AMF une seule fois par période de déclaration, en couvrant toute la période de déclaration. Par exemple, les gestionnaires de FIA soumis à des obligations en matière de comptes rendus semestriels doivent présenter un seul compte rendu à l'AMF pour chaque semestre.

[2] Transposé à l'article 33 de l'ordonnance n°2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs
[3] http://ec.europa.eu/yqol/index.cfm?fuseaction=legislation.show&lid=9
[4] Transposé à l'article L. 214-20-20 du code monétaire et financier et 421-36 du règlement général de l'AMF

IV. Procédures applicables en cas de changement de gestionnaire d'un FIA ou de liquidation d'un FIA

- *Changement de gestionnaires*

7. En cas de changement de gestionnaire d'un FIA entre deux dates de déclaration, l'ancien gestionnaire de FIA ne doit pas communiquer d'informations, en vertu de l'article 3, paragraphe 3, point d), ou de l'article 24, à l'AMF à la fin de la période de déclaration. En revanche, les informations doivent être communiquées, en vertu des articles 3, paragraphe 3, point d), ou de l'article 24, par le nouveau gestionnaire de FIA à la fin de la période de déclaration, en couvrant toute la période sur la base des informations fournies par l'ancien gestionnaire de FIA. La même procédure doit être suivie lorsqu'un gestionnaire de FIA est fusionné avec un autre et n'existe plus.

- *FIA liquidé ou fusionné*

8. Les gestionnaires de FIA doivent présenter le dernier compte rendu du FIA à l'AMF immédiatement après la liquidation ou la fusion du FIA

9. Les processus de liquidation peuvent varier en fonction du type de FIA géré et de la juridiction du FIA. Selon les situations, il se pourrait que le dernier compte rendu ne contienne pas d'informations (lorsque toutes les positions du FIA ont été dénouées) ou se limite aux informations sur les volumes échangés, ou encore que le compte rendu soit complet. En effet, dans certains cas, un FIA qui entre dans une procédure de liquidation (procédure administrative) n'est plus géré par le gestionnaire de FIA, et la liquidation est réalisée par un liquidateur. Dans ce cas, le gestionnaire de FIA doit fournir un compte rendu au sujet du FIA à l'AMF avant que le liquidateur reprenne la responsabilité de la liquidation du FIA.

V. Procédures applicables lorsque les gestionnaires de FIA sont soumis à de nouvelles obligations en matière de comptes rendus

10. Les tableaux 8, 9 et 10 de l'annexe IV présentent l'ensemble des différents changements possibles dans la fréquence des comptes rendus et apportent des précisions sur la portée des informations à fournir. Ces procédures sont fondées sur l'hypothèse que, lorsqu'un gestionnaire de FIA obtient son agrément en vertu de la directive AIFM, toutes les procédures nécessaires pour se conformer aux nouvelles obligations en matière de comptes rendus sont en place. Lorsque les gestionnaires de FIA présentent un compte rendu pour la première fois après un changement de la fréquence des déclarations, ils doivent communiquer le changement à l'AMF en utilisant un champ spécifique.

11. Lorsque les gestionnaires de FIA présentent un compte rendu pour la première fois après un changement de la fréquence des déclarations et que le compte rendu couvre plusieurs périodes de déclaration (voir les exemples ci-dessous), les gestionnaires de FIA doivent transmettre un seul compte rendu, et non un compte rendu par période de déclaration.

Exemples :

- *Tableau 8 – Cas 1 – D'un gestionnaire de FIA enregistré à un gestionnaire de FIA agréé soumis à des obligations en matière de comptes rendus trimestriels*

12. Lorsqu'un gestionnaire de FIA enregistré obtient son agrément et devient immédiatement soumis à des obligations en matière de comptes rendus trimestriels, le nouveau compte rendu doit commencer à la fin du premier trimestre complet couvrant l'ensemble de la période depuis le dernier compte rendu à l'AMF en vertu des exigences en matière d'enregistrement de l'article 3, paragraphe 3, point d). Toutefois, si le gestionnaire de FIA obtient son agrément au cours du dernier trimestre de l'année, il doit présenter des comptes rendus selon la fréquence applicable au gestionnaire de FIA avant la délivrance

de l'agrément (c'est-à- dire, sur une base annuelle). Les gestionnaires de FIA agréés doivent communiquer les informations requises en vertu de l'article 24 de la directive AIFM.

13. Par exemple, si le gestionnaire de FIA obtient son agrément au premier trimestre, il ne doit pas présenter de compte rendu à la fin du premier trimestre, mais à la fin du deuxième trimestre pour la période couvrant les premier et deuxième trimestres; par la suite, le gestionnaire de FIA doit présenter un compte rendu au troisième et au quatrième trimestres. Si l'agrément est accordé au deuxième trimestre, le gestionnaire de FIA doit présenter un compte rendu à la fin du troisième trimestre pour la période couvrant les premier, deuxième et troisième trimestres; ensuite, le gestionnaire de FIA doit présenter un compte rendu au quatrième trimestre. Si l'agrément est accordé au troisième trimestre, le gestionnaire de FIA doit présenter un compte rendu à la fin du quatrième trimestre pour la période couvrant les premier, deuxième, troisième et quatrième trimestres. Enfin, s'il obtient son agrément au quatrième trimestre, le gestionnaire de FIA doit présenter un compte rendu à la fin du quatrième trimestre pour la période couvrant les premier, deuxième, troisième et quatrième trimestres.

- *Tableau 8 – Cas 9 – D'un gestionnaire de FIA agréé soumis à des obligations en matière de comptes rendus trimestriels à un gestionnaire de FIA agréé soumis à des obligations en matière de comptes rendus semestriels*

14. Si le changement se produit au cours du premier trimestre, le gestionnaire de FIA doit présenter un compte rendu à la fin du premier semestre pour la période couvrant les premier et deuxième trimestres; ensuite, le gestionnaire de FIA doit présenter un compte rendu à la fin du deuxième semestre pour les troisième et quatrième trimestres. Si le changement se produit au cours du deuxième trimestre, le gestionnaire de FIA doit présenter un compte rendu à la fin du premier semestre uniquement pour le deuxième trimestre; ensuite, il doit présenter un compte rendu à la fin du deuxième semestre pour la période couvrant les troisième et quatrième trimestres. Si le changement se produit au cours du troisième trimestre, le gestionnaire de FIA doit présenter un compte rendu à la fin du deuxième semestre pour la période couvrant les troisième et quatrième trimestres. Enfin, si le changement se produit au cours du quatrième trimestre, le gestionnaire de FIA doit présenter un compte rendu à la fin du deuxième semestre uniquement pour le quatrième trimestre.

- *Tableau 8 – Cas 10 – D'un gestionnaire de FIA agréé soumis à une obligation en matière de comptes rendus trimestriels à un gestionnaire de FIA enregistré*

15. Lorsqu'un gestionnaire de FIA passe du statut de gestionnaire de FIA agréé soumis à des obligations en matière de comptes rendus trimestriels à celui de gestionnaire de FIA enregistré soumis à des obligations en matière de comptes rendus annuels, le gestionnaire de FIA doit présenter un compte rendu à la fin de l'année pour l'ensemble de la période qui suit le dernier cycle de déclaration à l'AMF. Le gestionnaire de FIA doit uniquement communiquer les informations exigées en vertu de l'article 3, paragraphe 3, point d).

- *Tableau 8 – Cas 17 – D'un gestionnaire de FIA agréé soumis à une obligation en matière de comptes rendus semestriels à un gestionnaire de FIA agréé soumis à une obligation en matière de comptes rendus trimestriels*

16. Contrairement à la situation ci-dessus, la portée des informations à communiquer dans ce cas est exactement la même et seule la fréquence de calcul diffère (de semestrielle à trimestrielle).

17. Si le changement se produit au cours du premier trimestre, le gestionnaire de FIA doit présenter un compte rendu à la fin du deuxième trimestre pour la période couvrant les premier et deuxième trimestres; ensuite, le gestionnaire de FIA doit présenter un compte rendu aux troisième et quatrième trimestres. Si le changement se produit au cours du deuxième trimestre, le gestionnaire de FIA doit présenter un compte rendu à la fin du premier semestre en couvrant les premier et deuxième trimestres; ensuite, il doit présenter un compte rendu aux troisième et quatrième trimestres. Si le changement se produit au cours du troisième trimestre, le gestionnaire de FIA doit présenter un compte rendu à la fin du deuxième semestre en couvrant les troisième et quatrième trimestres. Enfin, si le changement se produit

au cours du quatrième trimestre, le gestionnaire de FIA doit présenter un compte rendu à la fin du deuxième semestre pour les troisième et quatrième trimestres.

- *Tableau 8 – Cas 35 – D'un gestionnaire de FIA agréé ayant seulement des FIA ne recourant pas à l'effet de levier, qui investissent dans des émetteurs ou des sociétés non cotées afin d'en acquérir le contrôle, à un gestionnaire de FIA agréé soumis à des obligations en matière de comptes rendus trimestriels*

18. Si le changement se produit au cours du premier trimestre, le gestionnaire de FIA doit présenter un compte rendu à la fin du premier semestre pour la période couvrant les premier et deuxième trimestres; ensuite, le gestionnaire de FIA doit présenter un compte rendu à la fin des troisième et quatrième trimestres. Si le changement se produit au cours du deuxième trimestre, le gestionnaire de FIA doit présenter un compte rendu à la fin du troisième trimestre pour la période couvrant les premier, deuxième et troisième trimestres. Si le changement se produit au cours du troisième trimestre, le gestionnaire de FIA doit présenter un compte rendu à la fin du quatrième trimestre pour la période couvrant les premier, deuxième, troisième et quatrième trimestres. Enfin, si le changement se produit au cours du quatrième trimestre, le gestionnaire de FIA doit présenter un compte rendu à la fin du quatrième trimestre en couvrant les premier, deuxième, troisième et quatrième trimestres.

- *Tableau 8 – Cas 3 – De gestionnaire de FIA enregistré à gestionnaire de FIA agréé soumis à une obligation en matière de comptes rendus annuels*

19. Certains gestionnaires de FIA enregistrés peuvent choisir volontairement de relever de la directive AIFM afin de bénéficier du passeport. Cela signifie que la fréquence des comptes rendus ne changera pas (c'est-à- dire, comptes rendus annuels), mais que la portée des informations sera différente parce que ces gestionnaires de FIA seront soumis aux obligations en matière de comptes rendus de l'article 24.

20. Par conséquent, lorsque les gestionnaires de FIA passent du statut de gestionnaire de FIA enregistré à celui de gestionnaire de FIA agréé soumis à une obligation en matière de comptes rendus annuels, ils doivent communiquer en fin d'année les informations exigées par l'article 24, en couvrant l'ensemble de la période qui suit le dernier cycle de déclaration à l'AMF.

- *Tableau 9 – Cas 1116 – D'un FIA de l'Union européenne ne recourant pas à l'effet de levier, qui investit dans des émetteurs ou des sociétés non cotées afin d'en acquérir le contrôle, et géré par un gestionnaire de FIA qui investit uniquement dans des émetteurs ou des sociétés non cotées afin d'en acquérir le contrôle, à un FIA de l'Union européenne ne recourant pas à l'effet de levier avec des actifs gérés supérieurs au seuil FIA, qui n'investit pas dans des émetteurs ou des sociétés non cotées afin d'en acquérir le contrôle, et qui est géré par un gestionnaire de FIA agréé soumis à une obligation en matière de comptes rendus semestriels*

21. La portée des informations à communiquer dans ce cas est exactement la même et seule la fréquence de calcul diffère (d'annuelle à trimestrielle).

22. Si le changement se produit au cours du premier trimestre, le gestionnaire de FIA doit communiquer des informations au sujet de ce FIA à la fin du premier semestre pour la période couvrant les premier et deuxième trimestres; ensuite, le gestionnaire de FIA doit communiquer des informations au sujet de ce FIA à la fin des troisième et quatrième trimestres. Si le changement se produit au cours du deuxième trimestre, le gestionnaire de FIA doit présenter un compte rendu à la fin du troisième trimestre pour la période couvrant les premier, deuxième et troisième trimestres. Si le changement se produit au cours du troisième trimestre, le gestionnaire de FIA doit communiquer des informations au sujet de ce FIA à la fin du quatrième trimestre pour la période couvrant les premier, deuxième, troisième et quatrième trimestres. Enfin, si le changement se produit au cours du quatrième trimestre, le gestionnaire de FIA doit communiquer des informations au sujet de ce FIA à la fin du quatrième trimestre en couvrant les premier, deuxième, troisième et quatrième trimestres.

- *Tableau 9 – Cas 200 – D'un FIA de pays tiers ne recourant pas à l'effet de levier avec des actifs gérés inférieurs au seuil, commercialisé dans l'Union européenne, qui investit dans des émetteurs*

ou des sociétés non cotées afin d'en acquérir le contrôle, et qui est géré par un gestionnaire de FIA agréé «volontaire», à un FIA de pays tiers ne recourant pas à l'effet de levier avec des actifs gérés inférieurs au seuil FIA, commercialisé dans l'Union européenne, qui n'investit pas dans des émetteurs ou des sociétés non cotées afin d'en acquérir le contrôle, et qui est géré par un gestionnaire de FIA agréé soumis à une obligation en matière de comptes rendus semestriels

23. La portée des informations à communiquer dans ce cas est exactement la même et seule la fréquence de calcul diffère (d'annuelle à semestrielle).

24. Si le changement se produit au cours du premier trimestre, le gestionnaire de FIA doit communiquer des informations au sujet de ce FIA à la fin du premier semestre pour la période couvrant les premier et deuxième trimestres, et au deuxième semestre pour la période couvrant les troisième et quatrième trimestres. Si le changement se produit au cours du deuxième trimestre, le gestionnaire de FIA doit présenter un compte rendu à la fin du deuxième semestre pour la période couvrant les premier et deuxième semestres. Si le changement se produit au cours du troisième trimestre, le gestionnaire de FIA doit communiquer des informations au sujet de ce FIA à la fin du deuxième semestre pour la période couvrant les premier et deuxième semestres. Enfin, si le changement se produit au cours du quatrième trimestre, le gestionnaire de FIA doit communiquer des informations au sujet de ce FIA selon la fréquence applicable au gestionnaire de FIA avant l'octroi de l'agrément (c'est-à-dire, sur une base annuelle).

- *Tableau 9 – Cas 1180 – D'un FIA de pays tiers ne recourant pas à l'effet de levier, non commercialisé dans l'Union européenne, qui n'investit pas dans des émetteurs ou des sociétés non cotées afin d'en acquérir le contrôle, et qui est géré par un gestionnaire de FIA agréé soumis à des obligations en matière de comptes rendus trimestriels, à un FIA de pays tiers recourant à l'effet de levier, commercialisé dans l'Union européenne, et qui est géré par un gestionnaire de FIA agréé soumis à une obligation en matière de comptes rendus trimestriels*

25. Lorsque le FIA qu'ils gèrent devient un FIA recourant à l'effet de levier et commercialisé dans l'Union européenne, les gestionnaires de FIA doivent également communiquer les informations exigées au titre de l'article 24, paragraphes 2 et 4. La fréquence des déclarations reste trimestrielle.

VI. Compte rendu concernant certains types de FIA

- *FIA nourriciers*

26. Les gestionnaires de FIA doivent traiter individuellement les FIA nourriciers du même fonds maître. Ils ne doivent pas regrouper toutes les informations concernant des FIA nourriciers d'un même fonds maître dans un seul rapport. Les gestionnaires de FIA ne doivent pas regrouper les structures maître-nourricier dans un seul un compte rendu [c'est-à-dire dans un compte rendu rassemblant toutes les informations sur des FIA nourriciers et leur(s) FIA maître(s)].

27. Lorsqu'ils communiquent des informations sur des FIA nourriciers, les gestionnaires de FIA doivent préciser le FIA maître dans lequel chaque fonds nourricier investit, mais ils ne doivent pas rapporter par transparence les investissements du FIA maître pour ce qui les concerne. Le cas échéant, les gestionnaires de FIA doivent également communiquer des informations détaillées sur les investissements qui sont réalisés au niveau du FIA nourricier, comme les investissements dans des instruments financiers dérivés.

- *Fonds de fonds*

28. Lorsqu'ils communiquent des informations sur des fonds de fonds, les gestionnaires de FIA ne doivent pas rapporter par transparence les investissements des fonds sous-jacents dans lesquels le FIA investit.

- *FIA à compartiments*

29. Si un FIA prend la forme d'un FIA ayant plusieurs compartiments, des informations propres au FIA doivent être communiquées au niveau des compartiments.

VII. Informations à fournir sur le gestionnaire de FIA

VII.I. Identification du gestionnaire de FIA

30. En ce qui concerne le nom du gestionnaire de FIA, les gestionnaires de FIA doivent utiliser la dénomination légale du gestionnaire de FIA. Les gestionnaires de FIA doivent également communiquer les codes suivants :

- le code d'identification national (code utilisé par l'AMF) ; et

- l'identifiant d'entité juridique (IEJ) ou, s'il n'est pas disponible, l'identifiant provisoire d'entité (IPE) ou, s'il n'est pas disponible, le code d'identification de banque (BIC).

31. En cas de modification du code d'identification national, les gestionnaires de FIA doivent toujours indiquer (pour le premier compte rendu qui suit la modification du code national et tout compte rendu ultérieur) l'ancien code d'identification national et le code national actuel.

32. Enfin, les gestionnaires de FIA doivent indiquer la juridiction dans laquelle ils sont établis.

VII.II. Principaux marchés et instruments sur lesquels négocie le gestionnaire pour le compte des FIA qu'il gère

- *Principaux marchés*

33. Les gestionnaires de FIA doivent regrouper leurs instruments par marché où les opérations ont eu lieu. Les marchés doivent s'entendre au sens de lieux de négociation où les gestionnaires de FIA entretiennent des relations commerciales. Le classement des cinq marchés les plus importants doit reposer sur la valeur totale des instruments qui composent chaque marché. La valeur des instruments doit être calculée au dernier jour ouvrable de la période de déclaration. Lorsque cela est possible, les gestionnaires de FIA doivent définir le marché en communiquant le code d'identification du marché (MIC) approprié.

34. Les instruments qui ne sont pas négociés sur un marché spécifique doivent être regroupés sous un code spécifique de «type de marché» XXX. Ces instruments comprennent, par exemple, des organismes de placement collectif.

35. Les opérations de gré à gré (OTC) doivent être regroupées sous le code spécifique de « type de marché » OTC. Si un gestionnaire de FIA investit via une opération de gré à gré dans un instrument qui est également coté sur un marché, le « type de marché » doit être de gré à gré (OTC).

36. Outre l'identification des marchés, les gestionnaires de FIA doivent communiquer la valeur agrégée correspondante.

37. Si les gestionnaires de FIA négocient sur moins de cinq marchés, le code «NOT» doit être inscrit dans la colonne «type de marché» pour les lignes pour lesquels il n'existe aucune valeur.

Exemples :

Exemple 1a :

	Type de marché	Code du marché	Valeur agrégée
Marché principal	MIC	XEUR (EUREX)	65 450 000
Deuxième marché par ordre d'importance	MIC	XBRU (EURONEXT)	25 230 000
Troisième marché par ordre d'importance	NOT		
Quatrième marché par ordre d'importance	NOT		
Cinquième marché par ordre d'importance	NOT		

38. L'exemple ci-dessus signifie que les deux marchés sur lesquels le gestionnaire de FIA négocie pour le compte des FIA qu'il gère sont EUREX pour une valeur agrégée de 65 450 000 EUR et EURONEXT pour une valeur agrégée de 25 230 000 EUR. Cela signifie également que les gestionnaires de FIA négocient uniquement sur deux marchés parce que les troisième, quatrième et cinquième valeurs agrégées sont « NOT ».

Exemple 1b :

	Type de marché	Code du marché	Valeur agrégée
Marché principal	XXX		452 000 000
Deuxième marché par ordre d'importance	NOT		
Troisième marché par ordre d'importance	NOT		
Quatrième marché par ordre d'importance	NOT		
Cinquième marché par ordre d'importance	NOT		

39. L'exemple 1b correspond à une situation dans laquelle le gestionnaire de FIA négocie uniquement des actifs pour lesquels il n'existe pas de marché, pour une valeur agrégée de 452 000 000 EUR. Il pourrait, par exemple, s'agir d'un gestionnaire de FIA qui gère des fonds de capital-investissement ou des fonds immobiliers.

Exemple 1c :

	Type de marché	Code du marché	Valeur agrégée
Marché principal	XXX		452 000 000
Deuxième marché par ordre d'importance	MIC	XEUR (EUREX)	42 800 000
Troisième marché par ordre d'importance	MIC	XNAS (NASDAQ)	22 782 456
Quatrième marché par ordre d'importance	MIC	XBRU (EURONEXT)	11 478 685
Cinquième marché par ordre d'importance	NOT		

40. L'exemple 1c correspond à une situation dans laquelle le gestionnaire de FIA négocie principalement hors marché pour une valeur agrégée de 452 000 000 EUR, mais négocie également

dans de moindres proportions sur EUREX (42 800 000 EUR), NASDAQ (22 782 456 EUR) et EURONEXT (11 478 685 EUR).

- *Principaux instruments*

41. Les gestionnaires de FIA doivent regrouper leurs instruments en fonction des types de sous-catégories d'actifs présentés à l'annexe II de la présente position (c'est-à-dire au plus haut niveau de détail disponible – par exemple, certificats de dépôts, titres adossés à des actifs, CDS financiers mono-émetteurs (*single name*), etc.), puis communiquer des informations au sujet des cinq principaux types de sous-catégories d'actifs. Le classement doit reposer sur la valeur agrégée des instruments qui composent chaque type de sous-catégorie d'actifs. La valeur des instruments doit être calculée au dernier jour ouvrable de la période de déclaration.

42. Outre l'identification des principaux instruments, les gestionnaires de FIA doivent également communiquer la valeur agrégée correspondante.

Exemple:

	Code du type de sous-catégorie d'actifs	Description du type de sous-catégorie d'actifs	Valeur agrégée
Instrument principal	SEQ_LEQ_OTHR	Autres actions cotées	248 478 000
Deuxième instrument par ordre d'importance	DER_FIX_FIXI	Dérivés à revenu fixe	145 786 532
Troisième instrument par ordre d'importance	PHY_TIM_PTIM	Bois de construction	14 473 914
Quatrième instrument par ordre d'importance	CIU_NAM_OTHR	OPC gérés par le gestionnaire de FIA/un	7 214 939
Cinquième instrument par ordre d'importance	NTA_NTA_NOTA	N/A	

43. L'exemple ci-dessus correspond à un gestionnaire de FIA qui investit uniquement dans d'autres actions cotées, des dérivés à revenu fixe, du bois de construction et d'autres OPC gérés par le gestionnaire de FIA.

VII.III. Valeur totale des actifs gérés pour tous les FIA gérés

44. Les gestionnaires de FIA doivent communiquer la valeur des actifs gérés pour tous les FIA gérés, selon la méthode décrite dans les articles 2 et 10 du règlement. Les gestionnaires de FIA doivent toujours indiquer la valeur en euros. Afin de convertir en euros la valeur totale des actifs gérés pour tous les FIA gérés, les gestionnaires de FIA doivent utiliser le taux de conversion fourni par la Banque centrale européenne (BCE). S'il n'y a pas de taux de conversion de la BCE, les gestionnaires de FIA doivent indiquer le taux de conversion utilisé. Ce n'est que lorsque tous les FIA du gestionnaire de FIA sont libellés dans une devise principale unique qui n'est pas l'euro que cette valeur doit être complétée par la valeur de la devise principale du FIA. Ces informations doivent être communiquées au dernier jour ouvrable de la période de déclaration.

VIII. Informations à fournir sur le FIA

VIII.I. Identification du FIA

45. En ce qui concerne le nom du FIA, les gestionnaires de FIA doivent utiliser la dénomination légale du FIA. Dans le cas de fonds parapluies, les noms du parapluie et des sous-fonds doivent être communiqués.

46. En ce qui concerne le code d'identification du FIA, les gestionnaires de FIA doivent fournir:

- le code d'identification national (code utilisé par l'AMF). Le cas échéant, les gestionnaires de FIA doivent également fournir les codes ISIN et autres codes internationaux éventuellement appliqués au FIA. En ce qui concerne les FIA ayant plusieurs catégories d'actions, les gestionnaires de FIA doivent communiquer tous les codes de toutes les catégories d'actions (code ISIN et autres codes internationaux) ;

- le code IEJ ou l'IPE du FIA.

47. En cas de modification du code d'identification national, les gestionnaires de FIA doivent toujours indiquer (pour le premier compte rendu qui suit la modification du code national et tout compte rendu ultérieur) l'ancien code d'identification national et le code national actuel.

48. La date de création du FIA est définie comme la date à laquelle le FIA a débuté ses activités.

49. Pour les FIA de l'Union européenne, la domiciliation du FIA doit s'entendre au sens de l'État membre d'origine du FIA tel que défini à l'article 4, paragraphe 1, point p), de la directive AIFM. Pour les FIA de pays tiers, la domiciliation du FIA doit être le pays dans lequel le FIA est agrée ou enregistré ou dans lequel il a son siège social.

50. Pour chaque courtier principal du FIA, la dénomination légale de l'entité doit être communiquée et, si possible, le code IEJ ou l'IPE ou, à défaut, le code BIC.

51. En ce qui concerne la devise principale du FIA, une seule devise doit être communiquée. Cela signifie que les FIA ayant plusieurs catégories d'actions libellées dans des devises différentes doivent avoir une seule devise principale. Cette devise principale est la devise qui sera utilisée pour la communication des informations. Les gestionnaires de FIA doivent communiquer la devise principale en appliquant la norme ISO 4217.

52. Pour le total des actifs gérés du FIA, les gestionnaires de FIA doivent communiquer la valeur dans la devise principale du FIA. Les gestionnaires de FIA doivent également indiquer le taux de change entre la devise principale du FIA et l'euro en utilisant le taux de conversion de la BCE le cas échéant. Ces informations doivent également être complétées par la valeur nette d'inventaire (VNI) du FIA. Les deux valeurs doivent être communiquées au dernier jour ouvrable de la période de déclaration.

53. En ce qui concerne la juridiction des trois sources de financement principales, les gestionnaires de FIA doivent indiquer le pays de la contrepartie du passif. Par exemple, si la source de financement prend la forme d'un prêt, la juridiction doit être celle du prêteur.

54. Pour le type de FIA prédominant, les gestionnaires doivent choisir un seul type de FIA dans la liste suivante:

- fonds spéculatif ;
- fonds de capital-investissement ;
- fonds immobilier ;
- fonds de fonds ;
- autre ; et
- néant.

55. Le choix du type de FIA prédominant doit reposer sur la VNI du FIA. Les gestionnaires de FIA doivent choisir « Néant » comme type de FIA prédominant, lorsque la stratégie d'investissement du FIA ne permet pas d'identifier un type de FIA prédominant.

VIII.II. Détail des stratégies d'investissement

56. Après le type de FIA prédominant, les gestionnaires de FIA doivent fournir des informations sur le détail des stratégies d'investissement à l'aide de la liste des stratégies prévues dans le modèle de compte rendu (voir les catégories de stratégie de l'annexe II de la présente position – tableau 3). Les types de FIA prédominants s'excluent mutuellement, sauf si les gestionnaires de FIA sélectionnent « Néant ». Par conséquent, les gestionnaires de FIA ne doivent pas répartir les stratégies parmi les différentes catégories de stratégies (stratégie de fonds spéculatif, stratégie de capital-investissement, fonds immobilier, fonds de fonds et autre stratégie). Par exemple, si un gestionnaire de FIA déclare un « fonds spéculatif » comme type de FIA prédominant, les stratégies d'investissement ne peuvent être que celles de la liste des stratégies correspondant aux fonds spéculatifs.

57. Si un gestionnaire de FIA déclare « Néant » comme type de FIA prédominant, les stratégies d'investissement doivent être réparties parmi les différentes catégories de types de FIA.

58. Les gestionnaires de FIA doivent tout d'abord sélectionner une stratégie principale du FIA. Cette stratégie principale doit être la stratégie qui décrit le mieux les stratégies du fonds déclarant. Les fonds ayant une stratégie principale sont susceptibles d'être axés, essentiellement et de manière cohérente, sur une seule stratégie, même s'ils peuvent investir dans d'autres stratégies. Les fonds à plusieurs stratégies sont susceptibles d'être diversifiés dans plusieurs stratégies sur une base régulière, cette diversification faisant explicitement partie de la stratégie d'investissement. Lorsque les gestionnaires de FIA sélectionnent « Autre » comme la stratégie qui décrit le mieux les stratégies du fonds déclarant, ils doivent décrire brièvement la stratégie.

59. Pour les stratégies de fonds spéculatifs, de capital-investissement, de fonds immobiliers, de fonds de fonds et autres stratégies, les gestionnaires de FIA doivent déclarer le pourcentage de VNI représenté par toutes les stratégies du FIA. Les stratégies énumérées s'excluent mutuellement (c'est-à-dire que les gestionnaires de FIA ne doivent pas déclarer les mêmes valeurs pour plusieurs stratégies) et la somme des pourcentages doit être de 100 %. Lors de la déclaration du détail des stratégies par pourcentage de VNI, les gestionnaires de FIA ne doivent pas indiquer de part de la VNI pour l'option « Multistratégie », mais pour les autres stratégies énumérées.

60. Les FIA du marché monétaire doivent être classés dans la stratégie d'investissement « revenu fixe ».

- Stratégies de fonds spéculatifs

Exemple 3a :

	Stratégie qui décrit le mieux celle du FIA	Part de la VNI (%)
Actions : *Long Bias*		
Actions : *Long / Short*		50 %
Actions : *Market neutral*		
Actions : *Short Bias*		
Valeur relative : arbitrage sur produits de taux		
Valeur relative : arbitrage sur obligations		
Valeur relative : arbitrage sur la volatilité		
Situations spéciales : difficulté/restructuration		
Situations spéciales : arbitrage à risque/ arbitrage sur fusions-acquisitions		
Situations spéciales : Actions-situations spéciales		
Crédit : *Long / Short*		
Credit Asset Based Lending		
Macro		50 %
Managed Futures / CTA: Fundamental		
Managed Futures / CTA: Quantitative		

Multistratégie	X	
Autre type de stratégie		

61. L'exemple ci-dessus correspond à un FIA « fonds spéculatif » qui a une Multistratégie comprenant 50 % de « Macro » et 50 % d'« Actions : stratégie de sélection ». Le gestionnaire de FIA doit sélectionner « Multistratégie » comme « la stratégie qui décrit le mieux celle du FIA » et déclarer ensuite 50 % de VNI au titre d'« Actions : *Long / Short* » et 50 % au titre de« Macro ».

Exemple 3b:

	Stratégie qui décrit le mieux celle du FIA	Part de la VNI (%)
Actions : *Long Bias*		
Actions : *Long / Short*	X	70 %
Actions : *Market neutral*		
Actions : *Short bias*		
Valeur relative : arbitrage sur produits de taux		
Valeur relative : arbitrage sur obligations convertibles		
Valeur relative : arbitrage sur la volatilité		
Situationsspéciales : difficulté/restructuration		
Situations spéciales : arbitrage à risque/ arbitrage sur fusions-acquisitions		
Situations spéciales : Actions-situations spéciales		
Crédit : *Long / Short*		20 %
Credit Asset Based Lending		
Macro		
Managed Futures / CTA: Fundamental		
Managed Futures / CTA: Quantitative		10 %
Multistratégie		
Autre type de stratégie		

62. L'exemple ci-dessus correspond à un FIA « fonds spéculatif » dont la stratégie est la mieux décrite par la stratégie « Actions: stratégie de sélection » avec 70 % de VNI. Il montre également que 20 % et 10 % de VNI du FIA sont respectivement investis dans « Crédit: *Long / Short* » et « *Managed Futures / CTA* : *Quantitative*».

- Stratégies de capital-investissement

Exemple 3c :

	Stratégie qui décrit le mieux celle du FIA	Part de la VNI (%)
Capital-risque	X	100 %
Capital-développement		
Capital-mezzanine		
Multistratégie		
Autre type de stratégie		

63. L'exemple ci-dessus correspond à un FIA « fonds de capital-investissement » dont la seule stratégie est « capital-risque ».

Exemple 3d :

	Stratégie qui décrit le mieux celle du FIA	Part de la VNI (%)
Capital-risque		50 %
Capital-développement		
Capital-mezzanine		50 %
Multistratégie	X	
Autre type de stratégie		

64. L'exemple ci-dessus correspond à un FIA « fonds de capital-investissement » qui a une Multistratégie comprenant 50 % de « Capital-risque » et 50 % de « Capital-mezzanine ».

- Stratégies d'investissement immobilier

Exemple 3e :

	Stratégie qui décrit le mieux celle du FIA	Part de la VNI (%)
Immobilier résidentiel		
Immobilier commercial	X	100 %
Immobilier industriel		
Multistratégie		
Autre type de stratégie		

65. L'exemple ci-dessus correspond à un FIA « fonds immobilier » qui investit uniquement dans une stratégie « Immobilier commercial ».

Exemple 3f :

	Stratégie qui décrit le mieux celle du FIA	Part de la VNI (%)
Immobilier résidentiel		30 %
Immobilier commercial		30 %
Immobilier industriel		40 %
Multistratégie	X	
Autre type de stratégie		

66. L'exemple ci-dessus correspond à un FIA « fonds immobilier » qui a une Multistratégie comprenant 40 % d'« Immobilier industriel », 30 % d'«Immobilier commercial » et 30 % d'« Immobilier résidentiel ».

- Stratégies de fonds de fonds

Exemple 3g :

	Stratégie qui décrit le mieux celle du FIA	Part de la VNI (%)
Fonds de fonds spéculatifs		
Fonds de fonds de capital-investissement	X	100 %
Autre type de fonds de fonds		

67. L'exemple ci-dessus correspond à un FIA « fonds de fonds » qui investit uniquement dans des « Fonds de fonds de capital-investissement ».

- Autres stratégies

Exemple 3h :

	Stratégie qui décrit le mieux celle du FIA	Part de la VNI (%)
Fonds de matières premières		20 %
Fonds investi en actions		10 %
Fonds obligataire	X	70 %
Fonds d'infrastructure		
Autre		

68. L'exemple ci-dessus correspond à un FIA dont la stratégie est la mieux décrite par la stratégie « Fonds à revenu fixe » avec 70 % de VNI. Il montre également que 20 % et 10 % de VNI du FIA sont respectivement investis dans des « Fonds de matières premières » et des « Fonds investis en actions ».

Exemple 3i :

	Stratégie qui décrit le mieux celle du FIA	Part de la VNI (%)
Fonds de matières premières		10 %
Fonds investi en actions		10 %
Fonds obligataire	X	30 %
Fonds d'infrastructure		
Autre		

	Stratégie qui décrit le mieux celle du FIA	Part de la VNI (%)
Actions : *Long bias*		
Actions : *Long / Short*		15 %
Actions : *market neutral*		5 %
Actions : *Short bias*		
Valeur relative : arbitrage sur produits de taux		
Valeur relative : arbitrage sur obligations		
Valeur relative : arbitrage sur la volatilité		
Situations spéciales: difficulté/restructuration		
Situations spéciales : arbitrage à risque/ arbitrage sur fusions-acquisitions		
Situations spéciales : Actions-situations		
Crédit : *Long / Short*		
Credit Asset Based Lending		
Macro	X	30 %
Managed Futures / CTA : Fundamental		
Managed Futures / CTA : Quantitative		
Multistratégie		
Autre type de stratégie		

69. L'exemple ci-dessus correspond à un FIA dont le type de FIA prédominant est « Néant », avec 50 % de VNI alloués à des stratégies de fonds spéculatifs et 50 % à d'autres stratégies.

VIII.III. Principales sources d'exposition et principaux points de concentration

- Principaux instruments négociés par le FIA

70. Ces informations doivent être communiquées pour chaque FIA, ou chaque compartiment ou sous-fonds dans le cas d'un FIA parapluie. Les gestionnaires de FIA doivent identifier les cinq instruments les plus importants d'un FIA. Le classement doit reposer sur la valeur de chaque instrument. Les valeurs des instruments doivent être calculées au dernier jour ouvrable de la période de déclaration.

71. Pour chaque position, le gestionnaire de FIA doit identifier le type de sous-catégorie d'actifs en utilisant le plus haut niveau de détail disponible dans la typologie des actifs énumérés à l'annexe II de la présente position. Les gestionnaires de FIA doivent également communiquer le code de l'instrument et, le cas échéant, le code ISIN et le code AII pour les dérivés. Si les gestionnaires de FIA négocient des actifs qui n'ont pas de code instrument spécifique, telles que le bois de construction ou les vignobles, ils doivent indiquer « NÉANT » pour le « type de code instrument » et donner des détails sur les actifs dans la colonne «nom de l'instrument».

72. Les gestionnaires de FIA doivent également communiquer la valeur de chaque position ainsi que le type de position (longue ou courte).

73. Si un FIA dispose d'un portefeuille d'investissements très concentré et si le gestionnaire de FIA déclare moins de cinq instruments, le gestionnaire de FIA doit inscrire « NTA_NTA_NOTA » dans les lignes adéquates.

Exemple

	Code du type de sous-catégorie d'actifs	Nom de l'instrument	Type de code instrument	Code instrument (ISIN ou AII)	Valeur	Position longue/courte
Principal instrument	SEQ_LEQ_IFI N (Actions cotées émises par des établissements financiers)	BANK XYZ	ISIN	FRXXXXXXX XXX	10 000 000	Longue
2e instrument par ordre d'importance	SEC_LEQ_OT HR (Autres actions cotées)	XYZ SA	ISIN	FRXXXXXXX XXX	3 500 000	Courte
3e instrument par ordre d'importance	Vignoble		NÉANT			

74. L'exemple ci-dessus correspond à un FIA dont les principales positions individuelles sont une position longue dans des actions de XYZ Bank pour une valeur de 10 000 000 EUR et une position courte dans des actions de XYZ SA pour une valeur de 3 500 000 EUR

- Zone géographique

75. Lors de la déclaration des informations relatives à la zone géographique, les gestionnaires de FIA doivent tenir compte de la domiciliation des investissements réalisés. Les régions géographiques s'excluent mutuellement et la somme des pourcentages doit être de 100 %. Ces informations doivent être communiquées au dernier jour ouvrable de la période de déclaration.

76. Les investissements qui n'ont pas une zone géographique prédominante doivent être inclus dans la catégorie « Zone supranationale / plurirégionale ». Les gestionnaires de FIA peuvent attribuer des investissements effectués dans des organismes de placement collectif sous-jacents à une région

spécifique s'ils ont suffisamment d'informations sur le portefeuille de l'organisme de placement collectif; sinon, ils doivent être classés dans la catégorie « Zone supranationale / plurirégionale ». Pour les instruments financiers dérivés (de gré à gré et cotés), la domiciliation doit être celle des actifs sous-jacents de l'instrument financier dérivé. Pour les dépôts bancaires de quasi-liquidités, la domiciliation doit être fondée sur la devise dans laquelle le dépôt est libellé. Par exemple, la domiciliation d'un dépôt de liquidités libellé en euros dans une banque américaine doit être l'Europe. La même approche doit s'appliquer aux emprunts de liquidités (c'est-à-dire, la domiciliation doit donc être fondée sur la devise des liquidités empruntées et non sur la domiciliation du prêteur). Les gestionnaires de FIA doivent se reporter à l'annexe III de la présente position pour les détails sur les zones géographiques.

- Dix principales expositions au risque du FIA à la date de déclaration

77. Dans cette section du modèle de compte rendu, les gestionnaires de FIA doivent indiquer les dix expositions principales par type de sous-catégorie d'actifs et par type de position (longue ou courte). Les gestionnaires de FIA doivent regrouper leurs instruments en fonction des types de sous-catégories d'actifs présentés à l'annexe II de la présente position [c'est-à-dire au plus haut niveau de détail disponible – par exemple, certificats de dépôts, titres adossés à des actifs, CDS financiers mono-émetteurs (*single name*), etc.], puis communiquer les dix principales expositions. Le classement doit reposer sur la valeur agrégée des instruments qui composent chaque type de sous-catégorie d'actifs. La valeur des instruments doit être calculée au dernier jour ouvrable de la période de déclaration, et les gestionnaires de FIA ne doivent pas compenser les positions entre les instruments qui font partie du même type de sous-catégorie d'actifs.

78. Dans la première colonne, les gestionnaires de FIA doivent indiquer le type d'actifs macro en utilisant le premier niveau de détail disponible dans la typologie des actifs énumérés à l'annexe II de la présente position (c'est-à-dire titres, dérivés, etc.).

79. Dans la deuxième colonne, les gestionnaires de FIA doivent indiquer le type de sous-catégorie d'actifs en utilisant le plus haut niveau de détail disponible dans la typologie des actifs à l'annexe II de la présente position (c'est-à-dire, certificats de dépôt, dérivés sur actions, etc.).

80. Ensuite, les gestionnaires de FIA doivent indiquer la valeur agrégée du type de sous-catégorie d'actifs ainsi que son pourcentage en termes de valeur totale des actifs gérés du FIA.

81. Si les gestionnaires de FIA connaissent la contrepartie dans des opérations de gré à gré, ils doivent communiquer son identité et ses codes d'identification tels que l'IEJ ou l'IPE. Dans ce cas, les CCP (contreparties centrales) ne doivent pas être considérées comme une contrepartie. Les gestionnaires de FIA ne doivent pas indiquer de contrepartie s'il y a plus d'une contrepartie pour un type de sous-catégorie d'actifs.

Exemple:

	Code du type d'actif macro	Code du type de sous-catégorie d'actifs	Valeur agrégée	% de la valeur totale des actifs gérés du FIA	Position longue/courte	Contrepartie (le cas échéant)
1	SEC (Titres)	SEC_CSH_CODP (Certificatsde dépôt)	120 000 000	4 %	Longue	
2	DER (Dérivés)	DER_CDS_INDX (CDS indiciels)	100 000 000	3,3 %	Longue	
3	DER (Dérivés)	DER_FEX_INVT (Dérivés de change à des fins d'investissement)	85 000 000	2,83 %	Courte	

4	OPC	CIU_OAM_AETF (Investissements dans des OPC gérés par le gestionnaire de FIA-OPC indiciels cotés)	84 500 000	2,82 %	Longue	
5	DER (Dérivés)	DER_EQD_OTHD (Autres dérivés sur actions)	60 000 000	2 %	Longue	XYZ Bank
6	SEC (Titres)	SEC_CSH_CODP (Certificats de dépôt)	45 000 000	1,5 %	Courte	
7	DER (Dérivés)	DER_EQD_OTHD (Autres dérivés sur actions)	32 000 000	1,1 %	Courte	
8	NTA	NTA_NTA_NOTA				
9	NTA	NTA_NTA_NOTA				
10	NTA	NTA_NTA_NOTA				

82. L'exemple ci-dessus montre que les gestionnaires de FIA peuvent communiquer des informations similaires dans des lignes différentes. Par exemple, les lignes 1 et 6 présentent des expositions pour le même type d'actif macro (titres) et le même type de sous-catégorie d'actifs (certificats de dépôt), mais la différence réside dans le fait que la position de la ligne 1 est longue, tandis que celle de la ligne 6 est courte.

83. En ce qui concerne la dernière colonne, la contrepartie doit être déclarée lorsque celle-ci est la même pour tous les instruments déclarés dans une ligne. Par exemple, dans l'exemple ci-dessus, la ligne 5 montre que la cinquième exposition la plus importante du gestionnaire de FIA correspond à des dérivés sur actions qui ont tous la même contrepartie (à savoir XYZ Bank). Les contreparties qui font partie du même groupe doivent être considérées comme une seule contrepartie. Inversement, si tous les instruments n'ont pas la même contrepartie, la cellule pertinente du tableau doit rester vide comme à la ligne 7.

- <u>Cinq principaux points de concentration du portefeuille</u>

84. Dans cette section du modèle de compte rendu, les gestionnaires de FIA doivent indiquer les cinq principaux points de concentration du portefeuille par type d'actifs, par marché où les instruments sont négociés et par type de position (longue ou courte). Le classement doit reposer sur la valeur agrégée de chaque instrument qui compose chaque type d'actifs. La valeur des instruments doit être calculée au dernier jour ouvrable de la période de déclaration, et les gestionnaires de FIA ne doivent pas compenser les positions entre les instruments qui font partie du même type de d'actifs.

85. Dans la première colonne, les gestionnaires de FIA doivent indiquer le type d'actifs en utilisant le deuxième niveau de détail dans la typologie des actifs énumérés à l'annexe II de la présente position. Dans la troisième colonne, les gestionnaires de FIA doivent indiquer le MIC du marché. Ils doivent ensuite déclarer la valeur agrégée de chaque groupe de type d'actifs.

86. Enfin, les gestionnaires de FIA doivent préciser si l'exposition de chaque groupe de type d'actifs déclaré est une position courte ou longue.

87. Lorsqu'une catégorie d'investissement n'est pas négociée sur un marché, les gestionnaires de FIA doivent indiquer «XXX» pour le «type de marché». Ces instruments comprennent, par exemple, des organismes de placement collectif.

88. Les instruments de gré à gré (OTC) doivent également être regroupés sous le code spécifique « OTC » pour le « type de marché ». Si un gestionnaire de FIA investit via une opération de gré à gré dans un instrument qui est également coté sur un marché, le « type de marché » doit être de gré à gré (OTC).

Exemples :

Exemple 1a :

	Code du type d'actifs	Type de marché	Code du marché	Valeur agrégée	% de la valeur totale des actifs gérés du FIA	Position longue/ courte	Contrepartie (lecas échéant)
1	DER_EQD (Dérivés actions)	MIC	XNYS (NYSE)	120 000 000	3 %	Longue	N/A
2	SEC_LEQ (Actions cotées)	MIC	XPAR (Euronext Paris)	98 000 000	2,45 %	Longue	N/A
3	DER_EQD (Dérivés actions)	OTC		72 000 000	1,8 %	Courte	XYZ Bank
4	CIU_OAM (OPC gérés par le gestionnaire de FIA)	XXX		21 000 000	0,5 %	Longue	N/A
5	Etc.						

89. L'exemple ci-dessus montre que la concentration la plus importante du FIA se compose de positions longues dans des dérivés actions négociés sur le NYSE, pour une valeur agrégée de 120 000 000 EUR. Il montre également que la troisième concentration la plus importante du FIA se compose de positions courtes dans des dérivés sur actions négociés de gré à gré avec la XYZ Bank comme contrepartie, pour une valeur agrégée de 72 000 000 EUR.

Exemple 1b :

	Code du type d'actifs	Type de marché	Code du marché	Valeur agrégée	% de la valeur totale des actifs gérés du FIA	Position longue/ courte	Contrepartie (le cas échéant)
1	DER_EQD (Dérivés actions)	MIC	XNYS (NYSE)	330 000 000	4 %	Longue	N/A
2	DER_EQD (Dérivés actions)	MIC	XNYS (NYSE)	150 000 000	2 %	Courte	N/A
3	DER_EQD (Dérivés actions)	OTC		75 000 000	1 %	Courte	N/A
4	CIU_OAM (OPC gérés par le gestionnaire de FIA)	XXX		25 000 000	0,33 %	Longue	N/A
5	Etc.						

90. L'exemple ci-dessus montre que les deux concentrations les plus importantes du FIA se composent respectivement de positions longues dans des dérivés action négociés sur le NYSE, pour une valeur agrégée de 330 000 000 EUR, et de positions courtes dans les mêmes types d'actifs négociés sur le NYSE, pour une valeur agrégée de 150 000 000 EUR. Il montre également que la troisième concentration la plus importante du FIA se compose de positions courtes dans des dérivés actions négociés de gré à gré, pour une valeur agrégée de 75 000 000 EUR et pour lesquels les contreparties ne sont pas toutes les mêmes.

- Taille habituelle des opérations ou positions pour les FIA « fonds de capital-investissement »

91. Pour déclarer ces informations, les gestionnaires de FIA doivent choisir une seule taille d'opérations ou de positions.
Les gestionnaires de FIA doivent compléter cette rubrique uniquement s'ils ont choisi les « fonds de capital- investissement » comme type de FIA prédominant. Les gestionnaires de FIA doivent choisir la taille des opérations ou positions dans lesquelles le FIA investit traditionnellement (voir les catégories de taille de positions à l'annexe II de la présente position :

- Très réduite < 5 Mio EUR
- Réduite (5 Mio EUR à < 25 Mio EUR)
- Moyenne inférieure (25 Mio EUR à < 150 Mio EUR)
- Moyenne supérieure (150 Mio EUR à < 500 Mio EUR)
- Importante (500 Mio EUR à < 1 Mrd EUR)
- Très importante (1 Mrd EUR et plus).

- Principaux marchés sur lesquels négocie le FIA

92. Pour ces informations, les gestionnaires de FIA doivent adopter la même approche que pour la fourniture d'informations relatives au gestionnaire de FIA (voir section XI.II ci-dessus), mais l'appliquer aux FIA.

- Concentration des investisseurs

93. Pour les FIA ayant plusieurs catégories de parts ou actions, les gestionnaires de FIA doivent tenir compte du pourcentage de ces parts ou actions par rapport à la VNI du FIA, afin de pouvoir regrouper les cinq bénéficiaires effectifs détenant les plus fortes participations dans le FIA. Les investisseurs qui font partie du même groupe doivent être considérés comme un seul investisseur.

94. Lors de la déclaration de la concentration des investisseurs répartie entre les clients professionnels et les investisseurs de détail, le total doit atteindre 100 %.

IX. Informations à fournir sur les FIA

IX.I. Instruments négociés et différents types d'expositions

95. Pour cette section du modèle de compte rendu, les gestionnaires de FIA doivent communiquer les informations dans la devise principale du FIA. Les gestionnaires de FIA doivent communiquer les valeurs au plus haut niveau de détail disponible. Le tableau ci-dessous fournit des informations sur le sens exact de chaque catégorie d'actifs.

Trésorerie et équivalents de trésorerie	Inclure les expositions aux catégories d'actifs de trésorerie et équivalents de trésorerie, telles que les certificats de dépôts, les traites bancaires et instruments similaires, détenues à des fins d'investissement, qui fournissent un rendement ne dépassant pas le taux d'intérêt d'un emprunt d'État à trois mois de qualité de crédit élevée.
Actions cotées	Inclure l'ensemble de l'exposition physique du FIA aux actions cotées ou négociées sur un marché réglementé. Ne pas inclure dans cette catégorie les expositions obtenues synthétiquement ou au moyen de dérivés (il convient plutôt de les inclure dans la catégorie « dérivés sur actions »).
Actions non cotées	Inclure l'ensemble de l'exposition physique aux actions non cotées. Les actions non cotées sont celles qui ne sont ni cotées, ni négociées sur un marché réglementé. Ne pas inclure dans cette catégorie les expositions obtenues synthétiquement ou au moyen de dérivés (il convient plutôt de les inclure dans la catégorie « dérivés sur actions »).
Obligations de sociétés	Inclure l'ensemble de l'exposition physique aux obligations de sociétés, détenue par le FIA. Ne pas inclure dans cette catégorie, les expositions obtenues synthétiquement ou au moyen de dérivés (il convient plutôt de les inclure dans la catégorie « dérivés à revenu fixe »).

Obligations souveraines	Inclure l'exposition à toutes les obligations souveraines, détenue par le FIA. Aux fins de cette section, une obligation souveraine est une obligation émise par un gouvernement national (y compris les administrations centrales, les organismes gouvernementaux, les autres gouvernements et les banques centrales) libellée dans une devise locale ou étrangère. Inclure également les obligations supranationales de la catégorie des obligations souveraines non-G10. Inclure les obligations supranationales de l'UE dans la catégorie « Obligations UE » pour les différents types d'expositions et dans la catégorie « Obligations d'États membres de l'UE » pour le montant des transactions.
Obligations souveraines non-UE G10	Inclure l'exposition à toutes les obligations souveraines non-UE G10.
Obligations municipales	Inclure l'ensemble de l'exposition aux obligations municipales qui ne sont pas garanties par les gouvernements nationaux.
Obligations convertibles	Inclure l'exposition à tous les titres ou actions convertibles (qui n'ont pas encore été convertis en part ou en trésorerie), détenue par le FIA.
Prêts à effet de levier	Inclure la valeur notionnelle de tous les prêts à effet de levier détenus par le FIA. Dans la pratique, ces prêts font généralement partie de la structure de financement d'un système d'acquisition avec effet de levier et peuvent présenter un risque de crédit plus élevé. Ne pas inclure les positions détenues au moyen de CDS sur les prêts à effet de levier (celles-ci doivent être indiquées dans la catégorie « Contrats d'échange sur risque de crédit (CDS) »).
Autres prêts	Inclure la valeur notionnelle de tous les autres prêts, y compris les prêts bilatéraux et les prêts syndiqués, les financements par affacturage ou forfaitage, et l'escompte de factures. Ne pas inclure les positions détenues au moyen de CDS sur les prêts à effet de levier (celles-ci doivent être indiquées dans la catégorie « Contrats d'échange sur risque de crédit [CDS] »).
Produits structurés/titrisés - Titres adossés à des actifs (ABS)	Inclure la valeur notionnelle des placements détenus par le FIA dans des produits structurés dans des titres adossés à des actifs, y compris (mais pas exclusivement) les prêts automobiles, les prêts sur cartes de crédit, les prêts à la consommation, les prêts étudiants, les crédits mobiliers, les obligations adossées à des créances (flux de trésorerie et synthétiques) et les titrisations globales d'entreprise (*whole business securitisations*). Ne pas inclure les positions détenues dans des titres adossés à des crédits hypothécaires (MBS), titres adossés à des crédits hypothécaires résidentiels (RMBS), titres adossés à des crédits hypothécaires commerciaux (CMBS) et contrats d'échange sur risque de crédit (CDS) (celles-ci doivent être indiquées dans les catégories MBS, RMBS, CMBS et CDS).

Produits structurés/titrisés - MBS/RMBS/CMBS	Inclure la valeur notionnelle de tous les placements détenus par le FIA dans des titres adossés à des crédits hypothécaires (MBS), titres adossés à des crédits hypothécaires résidentiels (RMBS) et titres adossés à des crédits hypothécaires commerciaux (CMBS). Ne pas inclure les positions détenues au moyen de CDS (celles-ci doivent être incluses dans la catégorie « Contrats d'échange sur risque de crédit [CDS] »).
Produits structurés/titrisés - Titres courts adossés à des actifs (ABCP)	Inclure la valeur notionnelle de tous les placements détenus par le FIA dans des titres courts adossés à des actifs, y compris (mais pas exclusivement) les véhicules d'investissement structurés, les conduits monocédants ou les programmes de conduit multicédants. Ne pas inclure les positions détenues au moyen de CDS (celles-ci doivent être incluses dans la catégorie « Contrats d'échange sur risque de crédit [CDS] »).
Produits structurés/titrisés - Obligations adossées à des créances/à des prêts bancaires (CDO/CLO)	Inclure la valeur notionnelle de tous les placements détenus par le FIA dans des obligations adossées à des créances (flux de trésorerie ou synthétiques) ou des obligations adossées à des prêts bancaires. Ne pas inclure les positions détenues au moyen de CDS (celles-ci doivent être incluses dans la catégorie « Contrats d'échange sur risque de crédit [CDS] »).
Produits structurés/titrisés - Autres	Inclure la valeur notionnelle de tous les placements du FIA dans d'autres formes d'investissement structuré qui ne sont pas couvertes par une autre catégorie. Ne pas inclure les positions détenues au moyen de CDS (celles-ci doivent être incluses dans la catégorie « Contrats d'échange sur risque de crédit [CDS] »).
Dérivés actions	Inclure la valeur de l'ensemble de l'exposition du FIA aux actions, détenue synthétiquement ou au moyen de dérivés. Mesurer l'exposition comme étant la valeur notionnelle totale des contrats à terme et la valeur notionnelle des options corrigée en fonction du delta. Inclure les contrats à terme sur indices boursiers et les dérivés actions individuelles. Les contrats d'échange et options sur dividendes doivent être inclus dans cette catégorie.
Dérivés obligations	Inclure la valeur de l'ensemble de l'exposition du FIA aux titres obligataires, détenue synthétiquement ou au moyen de dérivés (valeur notionnelle totale des contrats à terme), mais ne pas inclure les positions détenues au moyen de CDS (celles-ci doivent être incluses dans la catégorie « Contrats d'échange sur risque de crédit [CDS] »).

Dérivés sur risque de crédit – CDS mono-émetteurs	Inclure la valeur notionnelle des CDS relatifs à une seule entité. La valeur longue doit être la valeur notionnelle de protection écrite ou vendue, et la valeur courte doit être la valeur notionnelle de protection achetée. Inclure dans ce calcul tout CDS sur les prêts à effet de levier (LCDS). Effectuer une répartition entre les CDS financiers mono-émetteurs, CDS souverains mono-émetteurs et les autres CDS mono-émetteurs.
Dérivés sur risque de crédit – CDS indiciels	Inclure la valeur notionnelle des CDS relatifs à un panier standardisé d'entités de crédit, par exemple les indices CDX et iTraxx. Inclure les indices relatifs à des prêts à effet de levier (comme l'iTraxx LevX Senior Index). La valeur longue doit être la valeur notionnelle de protection écrite ou vendue, et la valeur courte doit être la valeur notionnelle de protection achetée.
Dérivés sur risque de crédit – CDS exotique (y compris sur tranches de produits de crédit)	Inclure la valeur notionnelle des CDS relatifs à des paniers ou tranches personnalisés de CDO, CLO et autres véhicules structurés. La valeur longue doit être la valeur notionnelle de protection écrite ou vendue, et la valeur courte doit être la valeur notionnelle de protection achetée.
Dérivés sur matières premières – Pétrole brut	Inclure la valeur de l'ensemble de l'exposition du FIA au risque lié au pétrole brut, qu'elle soit détenue synthétiquement ou au moyen de dérivés (que les dérivés soient réglés physiquement ou en espèces). Inclure la valeur notionnelle totale des contrats à terme et la valeur notionnelle des options corrigée en fonction du delta. Les autres types de produits pétroliers ou énergétiques (à l'exception du gaz naturel), tels que l'éthanol, le mazout, le propane et l'essence doivent être inclus dans la catégorie « Autres matières premières ».
Dérivés sur matières premières – Gaz naturel	Inclure la valeur de l'ensemble de l'exposition du FIA au risque lié au gaz naturel, qu'elle soit détenue synthétiquement ou au moyen de dérivés (que les dérivés soient réglés physiquement ou en espèces). Inclure la valeur notionnelle totale des contrats à terme et la valeur notionnelle des options corrigée en fonction du delta. Les autres types de produits pétroliers ou énergétiques (à l'exception du gaz naturel), tels que l'éthanol, le mazout, le propane et l'essence doivent être inclus dans la catégorie « Autres matières premières ».
Dérivés de matières premières – Or	Inclure la valeur de l'ensemble de l'exposition du FIA au risque lié à l'or, qu'elle soit détenue synthétiquement ou au moyen de dérivés (que les dérivés soient réglés physiquement ou en espèces). Inclure la valeur notionnelle totale des contrats à terme et la valeur notionnelle des options corrigée en fonction du delta.
Dérivés de matières premières – Électricité	Inclure la valeur de l'ensemble de l'exposition du FIA au risque lié à l'électricité (dans toutes les régions), qu'elle soit détenue synthétiquement ou au moyen de dérivés (que les dérivés soient réglés physiquement ou en espèces). Inclure la valeur notionnelle totale des contrats à terme et la valeur notionnelle des options corrigée en fonction du delta.

Dérivés de matières premières – Autres matières premières	Inclure la valeur de l'ensemble de l'exposition du FIA au risque lié à d'autres matières premières (qui ne sont pas couvertes par les catégories ci-dessus), qu'elle soit détenue synthétiquement ou au moyen de dérivés (que les dérivés soient réglés physiquement ou en espèces). Inclure la valeur notionnelle totale des contrats à terme et la valeur notionnelle des options corrigée en fonction du delta.
Dérivés de change	Donner la valeur notionnelle brute totale des contrats en cours du FIA. Une seule devise de chaque opération doit être comptée. Inclure uniquement les dérivés de change à des fins d'investissement (et non ceux à des fins de couverture de change de différentes catégories d'actions).
Dérivés de taux d'intérêt	Inclure la valeur notionnelle brute totale des contrats en cours sur dérivés de taux d'intérêt du FIA. Inclure la valeur notionnelle totale des contrats à terme et la valeur notionnelle des options corrigée en fonction du delta.
Autres dérivés	Donner la valeur notionnelle brute totale des contrats en cours du FIA concernant tous les dérivés exotiques (par exemple les dérivés climatiques ou les dérivés sur quotas d'émissions) ; inclure la volatilité, la variance et les dérivés de corrélation.
Biens immobiliers/actifs corporels	Pour les biens immobiliers, il convient d'inclure la valeur des biens immobiliers détenus physiquement. Ne pas inclure les expositions aux biens immobiliers détenues au moyen de titres de capitaux propres de sociétés, tels que des titres de capitaux propres cotés (ou leurs dérivés) ou des titres de participation de fonds de placement immobilier non cotés, à moins que la société immobilière dont le titre de capitaux propres est détenu ait été créée dans l'objectif précis de détenir l'investissement immobilier pour le compte du FIA et les principaux actifs, et que le but de la société soit d'investir dans ce bien immobilier et que le FIA ait une participation de contrôle dans cette société (sinon, il convient d'inclure l'exposition dans la catégorie « actions cotées » ou « actions non cotées », le cas échéant). L'immobilier fait référence aux biens fonciers, ainsi qu'aux propriétés physiques et autres caractéristiques des biens fonciers qui peuvent être considérées comme des immeubles, y compris les maisons, les bâtiments, l'aménagement paysager, les clôtures, etc. Inclure les droits miniers sur des aspects géophysiques de l'immobilier. Indiquer la valeur de l'investissement immobilier déclaré dans les comptes financiers les plus récents du FIA ou, si elle n'est pas disponible, à la juste valeur. Les gestionnaires de FIA n'ont pas besoin d'obtenir une nouvelle estimation de la valeur du bien immobilier physique aux fins de la déclaration.
Matières premières	Pour les matières premières, il convient d'inclure la valeur des matières premières détenues sous forme physique ou à l'état brut. Ne pas inclure les expositions aux matières premières actuellement détenues au moyen de dérivés, même si elles sont censées être physiquement réglées à l'avenir. Inclure les expositions aux matières premières qui ont été initialement obtenues par l'intermédiaire de dérivés, pour autant que le règlement ait eu lieu et que les matières premières soient actuellement détenues sous forme physique ou à l'état brut.

Investissements dans des fonds	Pour les OPC monétaires et les placements dans les FIA aux fins de la gestion de trésorerie, il convient d'inclure tous les placements du fonds dans des OPC monétaires et des fonds de gestion de trésorerie. Établir une distinction entre ceux gérés par la société de gestion et ceux gérés par des sociétés de gestion indépendantes externes. Pour d'autres FIA, il convient d'inclure tous les placements réalisés par le FIA dans d'autres FIA (n'incluant pas les marchés monétaires ou la gestion de trésorerie), y compris (mais pas exclusivement) les fonds spéculatifs, les fonds de capital-investissement et les fonds de détail (c'est-à-dire les fonds communs de placement et/ou les OPCVM). Établir une distinction entre ceux gérés par le gestionnaire de FIA et ceux gérés par des gestionnaires de FIA indépendants externes.
Investissement dans d'autres catégories d'actifs	Lors de la communication d'informations sur différents types d'expositions, les gestionnaires de FIA doivent inclure les obligations souveraines non- UE G10.

- Détail des expositions prises et principales catégories d'actifs dans lesquelles le FIA a investi à la date de déclaration

96. Les gestionnaires de FIA doivent communiquer les informations uniquement au niveau des types de sous-catégories d'actifs (voir les types de sous-catégories d'actifs à l'annexe II de la présente position) et doivent fournir les valeurs longues et courtes et, le cas échéant, la valeur brute. Les valeurs doivent être calculées conformément aux articles 2 et 10 du règlement.

- Valeur des volumes échangés dans chaque catégorie d'actifs sur la période de déclaration

97. Les gestionnaires de FIA doivent communiquer les informations uniquement au niveau des types de sous-catégories d'actifs (voir les types de sous-catégories d'actifs à l'annexe II des orientations – Tableau 2). La valeur des volumes échangés au cours de la période de déclaration doit correspondre à la somme des valeurs absolues des achats et ventes qui ont eu lieu pendant la période de déclaration. Par exemple, un FIA qui a acheté des actifs pour 15 000 000 EUR et vendu des actifs pour 10 000 000 EUR au cours de la période de déclaration doit déclarer des volumes échangés d'une valeur de 25 000 000 EUR.

98. Pour les dérivés, les valeurs notionnelles doivent être calculées conformément à l'article 10 du règlement. Pour la communication de ces informations, les paquets tels que les écarts sur options d'achat, écarts sur options de vente, ordres liés (*straddles*), *strangles*, papillons, *collars* et contrats à terme synthétiques, peuvent être traités comme une seule position (plutôt que comme une position longue et une position courte).

- Devise des expositions

99. En ce qui concerne l'exposition par devise, les valeurs longues et courtes doivent être fournies au niveau du FIA et libellées dans la devise principale de ce dernier. Dans le cas d'une exposition dans des devises qui ne figurent pas dans le modèle de compte rendu, les gestionnaires de FIA doivent indiquer le code de la devise.

- Influence dominante

100. Cette rubrique doit être complétée uniquement si le type de FIA prédominant sélectionné est «fonds de capital-investissement». Les gestionnaires de FIA doivent indiquer la dénomination légale et, le cas échéant, l'IEJ ou l'IPE des entreprises sur lesquelles le FIA a une influence dominante (au sens de l'article 1er de la directive 83/349/CEE), ainsi que le pourcentage de droits de vote et le type

d'opération. Si l'IEJ et l'IPE ne sont pas disponibles, les gestionnaires de FIA doivent fournir le code BIC (le cas échéant).

101. En ce qui concerne le type d'opération, les gestionnaires de FIA doivent choisir un type parmi la liste suivante (voir les types d'opération à l'annexe II de la présente position – Tableau 5):

- capital d'acquisition ;
- rachat d'entreprise ;
- consolidations (capitalisations d'entreprise) ;
- cessions d'entreprise ;
- plans d'actionnariat des employés (*Employee Stock Ownership Plans* – ESOP) ;
- capital développement ;
- recapitalisation ;
- trésorerie des actionnaires ;
- redressements ; et
- autres.

102. Lorsque les gestionnaires de FIA choisissent «Autres» pour le type d'opération, ils doivent définir la nature de l'opération.

IX.II. Profil de risque du FIA

- Profil de risque de marché

103. Dans cette section, les gestionnaires de FIA doivent communiquer les mesures de risque suivantes:

- Le DV01 net en trois tranches définies par l'échéance du titre: < 5 ans, 5-15 ans et > 15 ans[5] ;
- Le CS01[6] net en trois tranches définies par l'échéance du titre: < 5 ans, 5-15 ans et > 15 ans ;
- l'*Equity* Delta net.

104. Les gestionnaires de FIA doivent toujours appliquer la même méthode. Lorsque les gestionnaires de FIA déclarent une valeur de « 0 » pour une des mesures de risque, ils doivent en expliquer les raisons.

- Profil de risque de contrepartie

• Mécanismes de négociation et de compensation

105. Lorsqu'ils communiquent des informations sur des opérations sur dérivés compensées conformément aux obligations imposées par le règlement sur l'infrastructure du marché européen, les gestionnaires de FIA ne doivent pas tenir compte des dérivés cotés.

[5] « selon la définition de l'ISDA »
[6] « selon la définition de l'ISDA »

106. Lorsqu'ils communiquent des informations sur des opérations de pension compensées, les gestionnaires de FIA doivent également inclure des informations sur des opérations de prise en pension.

- Valeur des collatéraux

107. Les gestionnaires de FIA doivent inclure tous les collatéraux fournis aux contreparties, y compris les actifs collatéraux vendus et donnés en gage en relation avec des mises en pension, et les collatéraux fournis dans le cadre de dispositions en vertu desquelles la partie garantie a emprunté les titres. Les mises et prises en pension avec la même contrepartie peuvent être compensées pour autant qu'elles soient garanties par le même type de collatéral. Les gestionnaires de FIA doivent utiliser la valeur de marché des collatéraux. Ces informations doivent être communiquées au dernier jour ouvrable de la période de déclaration.

- Pourcentage réhypothéqué

108. Le pourcentage exprimé doit correspondre au rapport entre la valeur totale de marché de tous les collatéraux réhypothéqués par la contrepartie et la valeur de marché de tous les collatéraux fournis par le FIA au cours de la période de déclaration. Lorsque le contrat entre le gestionnaire de FIA et la contrepartie ne permet pas à la contrepartie de réhypothéquer des collatéraux pour un FIA donné, les gestionnaires de FIA doivent indiquer « Non ».

- Cinq contreparties les plus importantes

109. Les gestionnaires de FIA doivent déclarer tout type d'exposition nette au risque de contrepartie, exempte de tout collatéral fourni pour réduire le risque de la contrepartie. Le risque de contrepartie doit être interprété comme le risque de marché et il comprend donc, entre autres, des contreparties émettant des obligations ou des actions ou des actifs sous-jacents d'instruments financiers dérivés, ainsi que des contreparties d'instruments financiers dérivés. Les gestionnaires de FIA doivent indiquer le nom, le code BIC et l'IEJ ou l'IPE de la contrepartie, ainsi que l'exposition exprimée en pourcentage de la VNI. Lorsque les contreparties font partie du même groupe, elles doivent être agrégées au niveau du groupe et non considérées comme des entités distinctes.

- Compensation directe via des contreparties centrales de compensation (CCP)

110. Cette rubrique doit être interprétée comme couvrant les gestionnaires de FIA disposant d'un compte avec des membres compensateurs. Les gestionnaires de FIA doivent indiquer le nom, l'IEJ ou l'IPE et le code BIC des trois CCP pour lesquels le FIA présente la plus grande exposition nette au risque de crédit.

- <u>Profildeliquidité</u>

- Profil de liquidité du portefeuille

111. Les gestionnaires de FIA doivent indiquer le pourcentage du portefeuille du fonds liquidable pour chaque période de liquidité spécifiée. Chaque investissement doit être affecté à une seule période et cette affectation doit s'appuyer sur la durée minimale pour laquelle une telle position peut raisonnablement être liquidée à sa valeur comptable ou à une valeur proche de celle-ci. Le total doit atteindre 100 %.

112. Si des positions individuelles constituent des parties éventuelles importantes de la même opération, les gestionnaires de FIA doivent regrouper toutes ces positions dans la période de liquidité de la partie la moins liquide. Par exemple, dans une opération d'arbitrage sur obligations convertibles, la liquidité de la position courte doit être la même que celle de l'obligation convertible.

- Profil de liquidité des investisseurs

113. Les gestionnaires de FIA doivent répartir la VNI du FIA entre les périodes indiquées, en fonction de la durée minimale pour laquelle les fonds investis peuvent être retirés ou pour laquelle les investisseurs peuvent recevoir des remboursements, le cas échéant. Les gestionnaires de FIA partent du principe qu'ils imposeront des échelonnements s'ils en ont le pouvoir, mais qu'ils ne suspendront pas les retraits/remboursements, et qu'il n'y a pas de frais de remboursement. Le total doit atteindre 100 %.

- Remboursement des investisseurs

114. Les gestionnaires de FIA doivent choisir entre les valeurs suivantes pour la fréquence des remboursements aux investisseurs (voir les fréquences des remboursements des investisseurs à l'annexe II de la présente position– tableau 6) :

- quotidienne ;
- hebdomadaire ;
- bi-mensuelle ;
- mensuelle ;
- trimestrielle ;
- semestrielle ;
- annuelle ;
- autres ;
- sans objet.

115. Les gestionnaires de FIA doivent choisir « Sans objet » si, par exemple, le FIA n'offre pas aux investisseurs de possibilité de remboursement. Selon le règlement, si un FIA est composé de plusieurs catégories d'actions ayant des fréquences de remboursement différentes, seules les informations sur la plus grande catégorie d'actions doivent être communiquées.

- Répartition de la propriété

116. Pour communiquer ces informations, les gestionnaires de FIA doivent utiliser la typologie ci-dessous relative aux investisseurs (voir catégories d'investisseurs à l'annexe II de la présente position– tableau 7). Les informations doivent être exprimées en pourcentage de la VNI du FIA.

- sociétés non financières ;
- banques ;
- sociétés d'assurance ;
- autres institutions financières ;
- fonds/plans de pension ;
- gouvernement général ;
- autres organismes de placement collectif (par exemple fonds de fonds ou maître) ;

- ménages ;
- inconnu ; et
- sans objet.

- Risques liés aux emprunts

• Valeur des emprunts

117. Les emprunts collatéralisés doivent être classés conformément à l'accord juridique régissant l'emprunt.

118. Les emprunts intégrés à des instruments financiers doivent représenter l'exposition notionnelle brute totale par rapport à ces instruments, déduction faite de toutes les marges. Selon le modèle de compte rendu, une distinction doit être établie entre les dérivés négociés en Bourse et les dérivés négociés de gré à gré.

119. Les valeurs doivent être déclarées dans la devise principale du FIA.

• Levier du FIA

120. Pour le calcul du levier selon la méthode brute et selon la méthode de l'engagement, les gestionnaires de FIA doivent déclarer des valeurs exprimées en pourcentage de la VNI.

- Risques opérationnels et autres

121. En ce qui concerne le nombre total de positions ouvertes, les gestionnaires de FIA doivent effectuer le calcul au niveau de la position (et pas au niveau de l'émetteur), étant donné que cette rubrique est axée sur les aspects opérationnels. Ce calcul doit être effectué au dernier jour ouvrable de la période de déclaration.

122. En ce qui concerne le rendement brut des investissements, les gestionnaires de FIA doivent déclarer le rendement brut pour chaque mois de la période de déclaration. La même approche doit être adoptée pour le rendement net des investissements. Pour les FIA ayant plusieurs catégories d'actions, les rendements brut et net doivent être fournis au niveau du FIA, et non pour chaque catégorie d'actions.

123. En ce qui concerne les variations de la valeur d'inventaire nette, les gestionnaires de FIA doivent déclarer les variations de la valeur d'inventaire nette pour chaque mois de la période de déclaration. Ce calcul doit être effectué en déduisant les frais et prendre en compte l'impact des souscriptions et remboursements.

124. Pour les FIA ayant un fonds de capital-investissement comme type de FIA prédominant, le nombre de souscriptions doit s'appuyer sur le montant réel payé par les investisseurs pour chaque mois de la période de déclaration, et non sur le capital engagé.

X. Informations à fournir

125. En ce qui concerne les cinq principales sources de liquidités ou de titres (positions courtes), les gestionnaires de FIA doivent indiquer le nom, l'IEJ ou l'IPE et, si aucun de ces codes n'est disponible, le code BIC de l'entité, ainsi que le montant correspondant dans la devise principale du FIA.

Position AMF
Guide sur les régimes de commercialisation des OPCVM, des FIA et autres fonds d'investissement en France – DOC-2014-04

Texte de référence : articles L. 211-41, L. 214-2-2 et L. 214-24-1 du code monétaire et financier.

L'AMF, soucieuse d'accompagner les acteurs de la gestion dans un environnement juridique sécurisé, a décidé de publier un guide sur les régimes d'autorisation de commercialisation des OPCVM, FIA[1] en France qui recense les dispositions applicables. Il est précisé que le présent Guide ne traite pas des procédures de commercialisation de parts ou actions de FIA issues des règlements (UE) n° 345/2013 et n° 346/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatifs aux fonds de capital-risque européens et aux fonds d'entrepreneuriat social européens ou encore du règlement (UE) 2015/760 du Parlement Européen et du Conseil du 29 avril 2015 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme.
Ce Guide traite également de la commercialisation en France des parts ou actions de fonds d'investissement constitués sur le fondement d'un droit étranger autres que des OPCVM ou des FIA.

Lorsqu'il est envisagé qu'il y ait commercialisation en France d'un OPCVM ou d'un FIA, les règles rappelées dans le présent Guide sont applicables, sans préjudice du respect des autres dispositions, spécialement celles concernant les règles de bonne conduite (cf. par exemple l'instruction AMF DOC-2008-04 ou la position AMF DOC-2010-05), celles sur le démarchage bancaire ou financier ou encore celles, le cas échéant, issues du règlement (UE) n° 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil du 26 novembre 2014 sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance.

Ce Guide sera mis à jour en tant que de besoin.

Par méthode, le terme « société de gestion de portefeuille » désigne la société de gestion de portefeuille agréée en France, le terme « société de gestion » désigne la société de gestion agréée dans un Etat membre de l'Union européenne autre que la France et le terme « gestionnaire » désigne le gestionnaire établi dans un pays tiers[2].

[1] Y compris les « Autres FIA » mentionnés au III de l'article L. 214-24 du code monétaire et financier.
[2] Lorsque le FIA est autogéré, le terme « société de gestion de portefeuille », « société de gestion » ou « gestionnaire » renvoie au FIA. Il est rappelé que, dans ce cas, le véhicule doit répondre aux mêmes conditions qu'une société de gestion de portefeuille ou une société de gestion.

Contenu

1. Champ d'application du présent Guide : Qu'entend-on par « commercialisation en France » de parts ou d'actions d'OPCVM ou de FIA ? 3

2. La commercialisation en France de parts ou d'actions d'OPCVM 4

2.1. Quels sont les organismes de placement collectif concernés par le régime de la commercialisation en France de parts ou d'actions d'OPCVM ? 4

2.2. En quoi consiste le régime de la commercialisation en France de parts ou d'actions d'OPCVM ? 5

3. La commercialisation en France auprès de clients professionnels de parts ou actions de FIA établis dans l'Union européenne (y compris la France) et gérés par une société de gestion de portefeuille ou une société de gestion 6

4. La commercialisation en France auprès de clients professionnels de parts ou actions de FIA établis dans un pays tiers gérés par une société de gestion de portefeuille, une société de gestion ou un gestionnaire 10

4.1 Quel est le champ d'application de ce régime ? 10

4.2 En quoi consiste le régime de la commercialisation en France de parts ou actions de FIA établis dans un Etat tiers ? 10

Existe-t-il des dispositions transitoires ? 11

5. La commercialisation en France auprès de clients professionnels de parts ou actions de FIA établis dans l'Union européenne (y compris la France) et gérés par un gestionnaire établi dans un pays tiers 11

6. La commercialisation en France de FIA auprès de clients non-professionnels 12

6.1 Quel est le régime applicable à la commercialisation auprès de clients non-professionnels de parts ou actions de FIA français ? 12

6.2 Quel est le régime applicable à la commercialisation auprès de clients non-professionnels de parts ou actions de FIA établis dans un Etat membre de l'Union européenne autre que la France ou dans un pays tiers ? 13

6.3 La commercialisation de parts ou actions de FIA auprès de clients non-professionnels nécessite-t-elle de respecter à la fois la procédure de commercialisation auprès de clients professionnels (avec passeport) et la procédure de commercialisation auprès de clients non professionnels ? 14

7. Et la commercialisation en France de parts de fonds d'investissement qui ne sont ni des OPCVM ni des FIA ? 15

Document créé le 30 juin 2014, modifié le 26 juin 2018

1. Champ d'application du présent Guide : Qu'entend-on par « commercialisation en France » de parts ou d'actions d'OPCVM ou de FIA ?

L'article 4, 1, x) de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 (« directive AIFM ») définit la commercialisation comme « une offre ou un placement, direct ou indirect, à l'initiative du gestionnaire ou pour son compte, de parts ou d'actions d'un FIA qu'il gère, à destination d'investisseurs domiciliés ou ayant leur siège statutaire dans l'Union ».

Position

Sur ce fondement, il est considéré que constitue une « offre » ou un « placement », au sens de l'article 4, 1, x) de la directive 2011/61/UE, de parts ou actions de FIA leur présentation par différentes voies (publicité, démarchage, conseil…) en vue d'inciter un investisseur à le souscrire ou l'acheter. La même définition doit être retenue en ce qui concerne les parts ou actions d'OPCVM.

Dans ces conditions, l'acte de commercialisation de parts ou actions d'OPCVM ou de FIA consiste en leur présentation sur le territoire français par différentes voies (publicité, démarchage, conseil…) en vue d'inciter un investisseur à le souscrire ou l'acheter.

Lorsque des parts ou actions d'OPCVM ou de FIA ont fait l'objet d'un acte de commercialisation tel que défini ci-dessus, ces parts ou actions sont considérées comme commercialisées en France tant que des investisseurs auprès desquels une commercialisation en France est intervenue sont actionnaires ou porteurs desdits OPCVM ou FIA.

En revanche, ne constitue pas un acte de commercialisation en France :

1. l'achat, la vente ou la souscription de parts ou actions d'OPCVM ou de FIA répondant à une demande d'un investisseur, ne faisant pas suite à une sollicitation, portant sur un OPCVM ou un FIA précisément désigné par lui, pour autant que cela lui soit autorisé ;
2. l'achat, la vente ou la souscription de parts ou actions d'OPCVM ou de FIA dans le cadre d'un mandat de gestion de portefeuille pour le compte de tiers, pour autant que de tels instruments financiers soient autorisés dans la gestion du portefeuille de l'investisseur ;
3. l'achat, la vente ou la souscription de parts ou actions d'OPCVM ou de FIA dans le cadre de la gestion financière d'un OPCVM ou d'un FIA pour autant que de tels instruments financiers soient autorisés à figurer à l'actif de cet OPCVM ou de ce FIA ;
4. la pratique qui consiste pour des sociétés de gestion ou des tiers agissant pour leur compte à se rapprocher de cinquante investisseurs au plus afin d'estimer leur appétence préalablement au lancement d'un OPCVM ou d'un FIA, lorsque :
   - elle est réalisée auprès (i) d'investisseurs professionnels ou (ii) d'investisseurs non professionnels dont la souscription initiale serait supérieure ou égale à 100.000 euros[3], et
   - elle n'est pas accompagnée de la remise d'un bulletin de souscription et/ou de la remise d'une documentation présentant une information définitive sur les caractéristiques du fonds qui permettrait à ces investisseurs de souscrire ou de s'engager à souscrire les parts ou actions de l'OPCVM ou du FIA sur lequel porte ce test d'appétence. En revanche, la souscription éventuelle, ultérieurement, par les investisseurs approchés ne pourra être considérée comme une souscription de parts ou actions d'OPCVM ou de FIA répondant à une demande d'un investisseur au sens du 1 ;
5. l'achat, la vente ou la souscription :
   - de parts ou actions d'OPCVM ou de FIA au profit des personnes mentionnées à l'article L. 533-22-2 du code monétaire et financier dans le cadre des politiques et

[3] Lorsque le fonds qu'il est envisagé de lancer est un FIA ouvert à des investisseurs professionnels (par exemple, un FPCI) dont la souscription ou l'acquisition de parts ou actions peut être le fait d'investisseurs non professionnels dont la souscription initiale est supérieure ou égale à 100 000 euros.

pratiques de rémunération de la société de gestion de portefeuille,
  - de parts ou actions d'OPCVM ou de FIA au profit de l'équipe de gestion de la société de gestion qui les gère, de ses dirigeants ou de la société de gestion elle-même,
  - de parts dites de « *carried interest* » ;
6. la cession de parts ou actions d'un OPCVM ou d'un FIA de gré à gré entre deux investisseurs (transactions sur le marché secondaire) dès lors qu'elle n'est pas organisée par la société de gestion ou par un tiers ;
7. la participation d'une société de gestion à des conférences ou l'organisation de réunions d'investisseurs informant ces derniers sur les évolutions et les tendances du marché et les activités de la société de gestion (équipe de gestion, stratégies de gestion, fonds ne pouvant plus faire l'objet d'une souscription et toute autre communication à caractère général), lorsque :
  - ces conférences ou réunions sont réservées à des investisseurs professionnels, et
  - il n'y a pas de sollicitation pour investir dans un OPCVM ou un FIA spécifique, ni communication portant sur un OPCVM ou un FIA dont les parts ou actions peuvent faire l'objet d'une souscription ;
8. la réponse par une société de gestion à un appel d'offres accompagné d'un cahier des charges lancé par un investisseur professionnel personne morale pour la constitution d'un OPCVM ou d'un FIA.

L'AMF précise que ces exceptions ne doivent en aucun cas permettre de se soustraire aux procédures de commercialisation ou de passeport lorsqu'elles sont requises. Elle rappelle également l'obligation en toutes circonstances pour la société de gestion d'agir d'une manière honnête, loyale et professionnelle, qui favorise l'intégrité du marché (article L. 533-1 du code monétaire et financier, voir aussi article 14, paragraphe 1 a) de la directive 2009/65/CE et article 12, paragraphe 1 a) de la directive 2011/61/UE).

Par ailleurs, cette définition de l'acte de commercialisation ne préjuge pas de celle retenue par les autorités compétentes d'un Etat étranger lorsqu'il est envisagé que soient souscrites ou acquises, suite à un acte intervenu dans cet Etat, des parts ou actions d'un OPCVM ou d'un FIA.

2. La commercialisation en France de parts ou d'actions d'OPCVM

2.1. Quels sont les organismes de placement collectif concernés par le régime de la commercialisation en France de parts ou d'actions d'OPCVM ?

Le régime de la commercialisation en France d'OPCVM concerne exclusivement les OPCVM agréés conformément à la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières. Ce régime ne distingue pas selon :

- que l'investisseur est un client non-professionnel, un client professionnel, une contrepartie éligible[4] ;
- le montant de la souscription de l'investisseur ;
- que l'offre s'adresse à un cercle restreint d'investisseurs[5].

[4] Articles L. 533-16 et L. 533-20, D. 533-11 et suivants et D. 533-13 du code monétaire et financier.

[5] Etant précisé qu'en tout état de cause, les OPCVM ne peuvent réserver la souscription ou l'acquisition de leurs parts ou actions à vingt investisseurs au plus. En revanche, il est rappelé qu'en application de l'article 411-22 du règlement général de l'AMF, « la souscription d'une catégorie de parts ou d'actions peut être réservée à une catégorie d'investisseurs définie dans le prospectus en fonction de critères objectifs tels qu'un montant de souscription, une durée minimum de placement ou tout autre engagement du porteur ».

2.2. En quoi consiste le régime de la commercialisation en France de parts ou d'actions d'OPCVM ?

1. En ce qui concerne les OPCVM français - Tout OPCVM français doit faire l'objet, préalablement à la commercialisation de ses parts ou actions en France, d'un agrément délivré par l'AMF. La notification de l'agrément emporte par voie de conséquence autorisation de commercialisation sur le territoirefrançais.

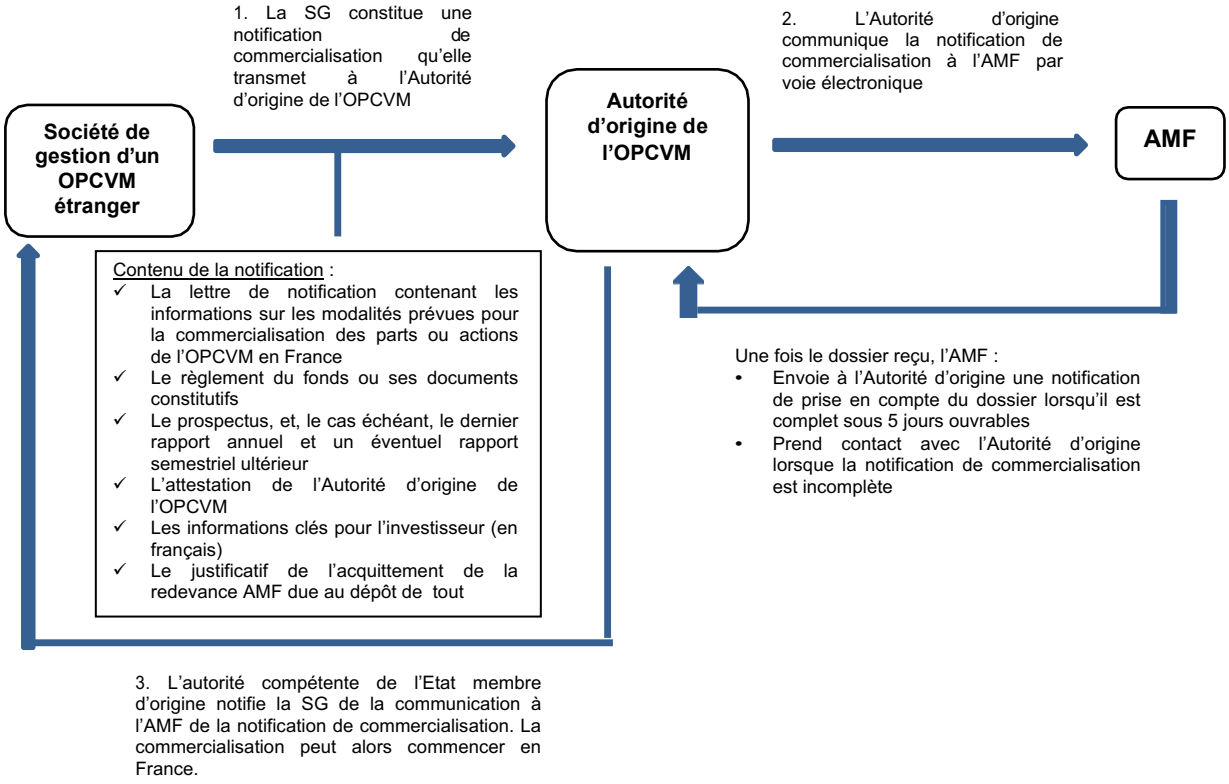
2. En ce qui concerne les OPCVM constitués sur le fondement d'un droit d'un autre Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen que la France - Tout OPCVM constitué sur le fondement d'un droit étranger doit faire l'objet, préalablement à la commercialisation de ses parts ou actions en France, d'une notification à l'AMF par l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine de cet organisme.

Il est rappelé que :

- l'OPCVM de droit étranger est géré par une société de gestion agréée conformément à la directive 2009/65/CE ;
- l'OPCVM de droit étranger ayant fait l'objet d'une notification désigne un ou plusieurs correspondants, dont un correspondant centralisateur, établis en France[6] ;

La procédure de notification de commercialisation de l'OPCVM étranger en France est décrite aux articles 36 et suivants de l'instruction AMF - DOC 2011-19.

<u>Représentation de la procédure de notification de commercialisation d'un OPCVM étranger en France</u>



[6] Article 411-135 et suivants du règlement général de l'AMF.

En savoir plus …

En ce qui concerne les OPCVM français :
- articles 411-9 et 411-14 du règlement général de l'AMF.

En ce qui concerne les OPCVM constitués sur le fondement d'un droit étranger :
- article L. 214-2-2 du code monétaire et financier ;
- article 411-135 du règlement général de l'AMF ;
- articles 36 et suivants de l'Instruction AMF DOC-2011-19
- Dispositions françaises applicables à la commercialisation de parts ou actions d'OPCVM de droit étranger sur le territoire de la République française

3. La commercialisation en France auprès de clients professionnels de parts ou actions de FIA établis dans l'Union européenne (y compris la France) et gérés par une société de gestion de portefeuille ou une société de gestion

3.1 Quel est le champ d'application de ce régime ?

Ce régime de commercialisation, mentionné au I de l'article L. 214-24-1 du code monétaire et financier, concerne les FIA établis dans l'Union européenne (FIA de droit français et FIA relevant d'un autre Etat membre), pour autant que ceux-ci soient gérés par une société de gestion de portefeuille (française) ou une société de gestion établie dans un autre Etat membre de l'Union européenne, toutes deux agréées au titre de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 (« directive AIFM »). Ce régime signifie que la société de gestion de portefeuille ou la société de gestion recourt à un mécanisme harmonisé entre les différents Etats membres de l'Union européenne pour la commercialisation des FIA.

Cette société de gestion de portefeuille ou cette société de gestion, pourra ainsi commercialiser les parts ou actions desdits FIA non seulement dans son Etat d'origine (que le FIA soit établi ou non dans cet Etat)[7] mais encore dans un autre Etat membre de l'Union européenne[8] par une procédure harmonisée au niveau européen et indépendamment des éventuels systèmes nationaux.

Cette procédure harmonisée, fixée par la directive AIFM, concerne exclusivement la commercialisation auprès de clients professionnels[9]. Elle ne concerne pas la commercialisation auprès de clients non professionnels, laquelle obéit à un régime spécifique (cf. *infra*).

Point de vigilance :

Les sociétés de gestion de portefeuille (françaises) qui ne sont pas agréées au titre de la directive AIFM ne sont pas soumises à ce régime de commercialisation issu de la directive AIFM et mentionné au I de l'article L. 214-24-1 du code monétaire et financier. Si la société de gestion de portefeuille française n'est pas agréée au titre de la directive AIFM[10], et qu'elle souhaite commercialiser en France un FIA établi en France auprès de clients professionnels (et non professionnels), la notification de l'agrément du FIA, la déclaration du FIA ou le respect des dispositions issues de la directive prospectus en ce qui concerne ce FIA permet la commercialisation sur le territoire français. En revanche, dans la mesure où elle n'a pas reçu d'agrément au titre de la directive, cette société de gestion de portefeuille ne bénéficiera pas de la possibilité de commercialiser les FIA qu'elle gère dans d'autres Etats membres de l'Union européenne que la France selon le mécanisme harmonisé prévu par ladite directive.

[7] Article 31 de la directive AIFM.
[8] Article 32 de la directive AIFM.
[9] Les clients professionnels visés à l'article D. 533-11 du code monétaire et financier ainsi que les clients professionnels sur option dont la procédure est prévue aux articles D. 533-12 et D. 533-12-1 du code monétaire et financier et 314-4 du règlement général de l'AMF.
[10] La valeur totale des actifs des FIA gérés, calculée conformément à l'article 2 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, est inférieure aux seuils de 100 ou 500 millions d'euros prévus à l'article R. 532-12-1 du code monétaire et financier et la société de gestion de portefeuille n'a pas opté pour l'application intégrale de la directive AIFM.

3.2 Quelles sont les personnes concernées par le régime de la commercialisation en France de parts ou actions de FIA établis dans un Etat membre de l'Union européenne auprès de clients professionnels exclusivement (régime prévu au I de l'article L. 214-24-1 du code monétaire et financier) ?

La possibilité, prévue au I de l'article L. 214-24-1 du code monétaire et financier, de commercialiser en France des parts ou actions de FIA de l'Union européenne auprès de clients professionnels concerne les sociétés de gestion de portefeuille établies en France ou les sociétés de gestion établies dans un autre Etat membre de l'Union dans les conditions suivantes :

a) Cas des sociétés de gestion de portefeuille : ce régime de commercialisation (avec passeport) s'applique aux sociétés de gestion de portefeuille qui sont agréées au titre de la directive AIFM et qui gèrent aussi bien des FIA établis en France que des FIA établis dans un autre Etat membre de l'Union européenne.

Cela devra en tout état de cause être le cas lorsque la valeur totale des actifs des FIA gérés, calculée conformément à l'article 2 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, dépasse les seuils suivants :

- les actifs des FIA gérés, y compris les actifs acquis grâce à l'effet de levier, dépassent un seuil de 100 millions d'euros au total, si au moins un FIA géré recourt à l'effet de levier ou si, pour au moins un FIA géré, un droit au rachat peut être exercé pendant une période de cinq ans à compter de la date de l'investissement initial, ou
- les actifs des FIA gérés dépassent un seuil de 500 millions d'euros au total.

Lorsque les actifs des FIA gérés se situent en-dessous de ces seuils, la société de gestion de portefeuille peut, sur option, demander un agrément au titre de la directive AIFM.

b) Cas des sociétés de gestion établies dans un autre Etat membre de l'Union européenne : pour bénéficier du régime de commercialisation (avec passeport), la société de gestion établie dans un autre Etat membre de l'Union doit être agréée au titre de la directive AIFM, par l'autorité compétente de l'Etat membre dont elle relève. Ce régime s'applique que la société de gestion gère des FIA établis en France ou des FIA établis dans un autre Etat membre de l'Union européenne.

3.3 Ce régime est-il exclusif (régime prévu au I de l'article L. 214-24-1 du code monétaire et financier) ?

Lorsque la société de gestion de portefeuille ou la société de gestion doit être agréée au titre de la directive AIFM[11] ou a opté pour son application intégrale, ce régime est exclusif de tout autre. Autrement dit, il n'est pas autorisé pour une société de gestion non agréée au titre de la directive AIFM de commercialiser en France un FIA de l'Union européenne.

Aussi bien n'est-il pas permis de commercialiser auprès de clients professionnels en France des FIA établis dans un Etat membre de l'Union européenne, qu'ils soient gérés par des sociétés de portefeuille françaises ou des sociétés de gestion établies dans un autre Etat membre de l'Union, en dehors de ce régime de commercialisation. De même, une société de gestion établie dans un autre Etat membre de l'Union ne pourra pas commercialiser en France un FIA établi en France sans recourir à ce régime de commercialisation. Par exemple, une société de gestion située dans un Etat membre de l'Union européenne autre que la France dont les actifs des FIA gérés se situent sous les seuils de 100 ou 500 millions d'euros et qui n'a pas opté pour l'application intégrale de la directive ne pourra pas commercialiser en France ses FIA.

[11] Cela est le cas pour les sociétés de gestion de portefeuille françaises au-dessus des seuils mentionnés à la question 3.2 et pour l'ensemble des sociétés de gestion établies dans un autre Etat membre de l'Union européenne.

3.4 En quoi consiste le régime de la commercialisation en France de parts ou actions de FIA de l'Union européenne (régime prévu au I de l'article L. 214-24-1 du code monétaire et financier) ?

a) Cas des sociétés de gestion de portefeuille : en application du I de l'article L. 214-24-1 du code monétaire et financier[12] transposant l'article 31 de la directive AIFM, la société de gestion de portefeuille, préalablement à la commercialisation en France des parts ou actions du FIA de l'Union européenne, transmet à l'AMF une notification. Les modalités de notification sont fixées par le règlement général de l'AMF (articles 421-1 et suivants du règlement général de l'AMF).

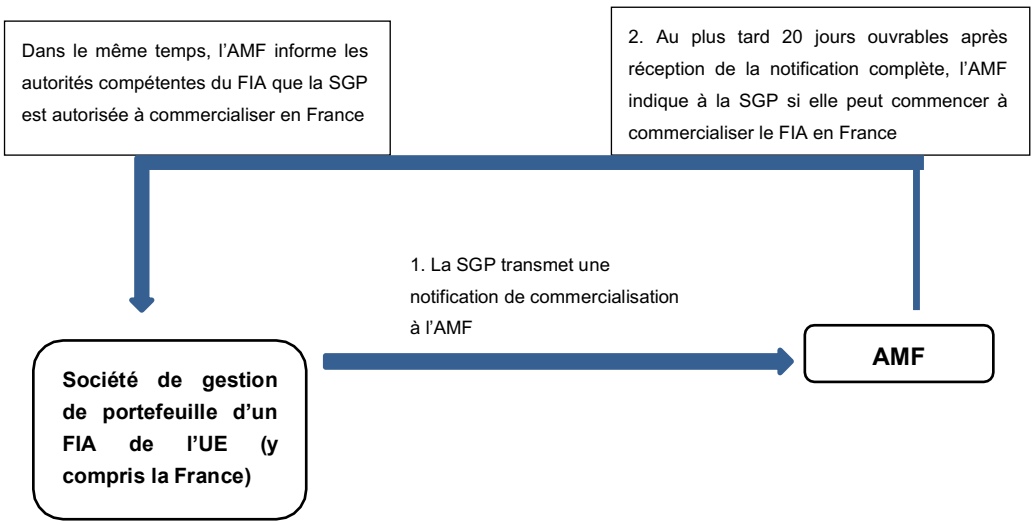
Cette notification comprend :

a) Une lettre de notification, comprenant un programme d'activité identifiant les FIA que la société de gestion de portefeuille a l'intention de commercialiser et des informations sur le lieu où ces FIA sont établis ;
b) Le règlement ou les documents constitutifs du FIA ;
c) L'identification du dépositaire du FIA ;
d) Une description du FIA, ou toute information le concernant, mise à la disposition des investisseurs ;
e) Des informations sur le lieu où le FIA maître est établi si le FIA est un FIA nourricier;
f) Toute information supplémentaire visée aux alinéas 2 et 3 de l'article L. 214-24-19 du code monétaire et financier, pour chaque FIA que la société de gestion de portefeuille prévoit de commercialiser ;
g) Le cas échéant, des informations sur les dispositions mises en place pour empêcher que les parts ou les actions du FIA soient commercialisées auprès des clients non professionnels, y compris lorsque la société de gestion de portefeuille recourt à des entités indépendantes pour fournir des services en ce qui concerne le FIA.

L'instruction AMF DOC-2014-03 fournit un modèle de notification.

L'AMF dispose d'un délai de 20 jours ouvrables pour indiquer à la société de gestion de portefeuille si elle peut commencer à commercialiser le FIA qui a fait l'objet de la notification. L'instruction AMF DOC-2014-03 précise la procédure.

Représentation de la procédure de notification de commercialisation en France d'un FIA de l'UE géré par une société de gestion de portefeuille française



[12] « Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe les modalités de notification ».

Lorsque le FIA est un FIA établi en France agréé ou déclaré, il est possible pour la société de gestion de portefeuille de procéder à la notification de commercialisation en même temps que la demande d'agrément ou la déclaration du FIA. Dans cette hypothèse, la société de gestion de portefeuille se réfère à l'instruction applicable au FIA agréé ou déclaré (instruction AMF DOC-2011-20, DOC-2011-21, DOC-2011-22, DOC-2011-23 ou DOC-2012-06).

b) Cas des sociétés de gestion agréées dans l'Union européenne (en dehors de la France) : en présence d'une société de gestion établie dans l'Union européenne, la procédure de commercialisation, prévue à l'article 32 de la directive AIFM, relève essentiellement du droit de l'Etat d'origine de la société de gestion.

La société de gestion doit transmettre une notification à l'autorité compétente de son Etat d'origine (voir instruction AMF DOC-2014-03). Cette notification sera ensuite transmise par l'autorité compétente de l'Etat d'origine de la société de gestion à l'AMF et notifiée à la société de gestion par son autorité compétente d'origine. La commercialisation en France auprès de clients professionnels peut commencer dès la date de la notification à la société de gestion par son autorité compétente d'origine.

En savoir plus …

- Article L. 214-24-1, I du code monétaire et financier ;
- Articles 421-1 et suivants du règlement général de l'AMF ;
- Instruction AMF DOC-2014-03.

3.5 Existe-t-il des dispositions transitoires ?

Oui. Le régime de la commercialisation en France de FIA de l'Union européenne gérés par une société de gestion de portefeuille ou une société de gestion auprès de clients professionnels ne s'applique pas à la commercialisation de parts ou d'actions de FIA qui font l'objet d'une offre au public au moyen d'un prospectus ayant été établi et publié conformément à la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003, avant le 27 juillet 2013, pour la durée de validité du prospectus.

En savoir plus …

Article 33 de l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs

En revanche, ni la directive AIFM, ni l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs (qui a notamment transposé en droit français la directive AIFM) ne prévoient de dispositions concernant les sociétés de gestion de portefeuille et les sociétés de gestion qui disposent d'un délai d'un an pour se conformer aux exigences de la directive. Par suite, ces sociétés doivent avoir été agrées conformément à la directive AIFM pour commercialiser en France des FIA établis dans un autre Etat membre de l'Union européenne auprès de clients professionnels et respecter la procédure de passeport.
En d'autres termes, tant que ces sociétés de gestion ne sont pas agréées au titre de la directive AIFM, la commercialisation auprès de clients professionnels en France de parts ou actions de FIA établis dans un autre Etat membre de l'Union européenne n'est pas possible.

4. La commercialisation en France auprès de clients professionnels de parts ou actions de FIA établis dans un pays tiers gérés par une société de gestion de portefeuille, une société de gestion ou un gestionnaire

4.1 Quel est le champ d'application de ce régime ?

Ce régime de commercialisation concerne les FIA établis dans un pays tiers, qu'ils soient gérés par une société de gestion de portefeuille, une société de gestion ou encore un gestionnaire. Cette commercialisation est dite « sans passeport », en ce sens qu'elle doit répondre[13] à des conditions fixées par la législation française. Le régime du « passeport » européen qui permettra une procédure harmonisée au niveau européen ne sera pas applicable aux FIA de pays tiers avant l'adoption éventuelle d'un acte délégué par la Commission.

Cette procédure concerne exclusivement la commercialisation auprès de clients professionnels.

4.2 En quoi consiste le régime de la commercialisation en France de parts ou actions de FIA établis dans un Etat tiers ?

Les conditions devant être respectées pour qu'un FIA de pays tiers puisse être commercialisé en France sont fixées par l'article D. 214-32 du code monétaire et financier, en application du I de l'article L. 214-24-1 du code monétaire et financier.

Ces conditions sont au nombre de 3.

1) La société de gestion de portefeuille, la société de gestion ou le gestionnaire doivent respecter les dispositions législatives et réglementaires applicables aux sociétés de gestion relevant de la directive AIFM.

   Cette condition est remplie lorsque la société de gestion de portefeuille ou la société de gestion :
   - a été agréée au titre de la directive AIFM ;
   - a désigné une ou plusieurs entités pour effectuer les missions du dépositaire (missions mentionnées à l'article L. 214-24-8 du code monétaire et financier) ;
   - se soumet aux autres obligations issues de la directive AIFM pour la gestion de ce FIA.

2) Des modalités de coopération appropriées, destinées au suivi du risque systémique et conformes aux normes internationales, doivent exister entre l'AMF et les autorités compétentes du FIA de l'Union européenne concernées ou les autorités compétentes du pays tiers où le FIA ou son gestionnaire est établi, afin d'assurer un échange d'informations permettant à l'AMF d'exécuter les missions qui lui incombent.

   La liste des accords de coopération signées par l'AMF est disponible à l'adresse suivante :
   http://www.amf-france.org/Acteurs-et-produits/Societes-de-gestion/Passage-AIFM.html?.
   Le texte des accords peut être consulté sur le site de l'ESMA à l'adresse suivante :
   http://www.esma.europa.eu/node/66691.

3) Lorsque le FIA ou le gestionnaire est établi dans un pays tiers, ledit pays ne doit pas être inscrit sur les listes publiées par les instances internationales intervenant en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux ou le financement du terrorisme, des Etats ou territoires dont la législation ou les pratiques font obstacle à la bonne exécution des missions du Groupe d'action financière.

L'article 421-13-1 du règlement général de l'AMF précise que la société de gestion de portefeuille, la société de gestion ou le gestionnaire doivent transmettre à l'AMF un dossier pour autorisation préalable.

[13] Articles 36 et 42 de la directive AIFM.

L'instruction AMF DOC-2014-03 précise selon quelles modalités s'opère la demande de commercialisation en France. En particulier s'agissant des sociétés de gestion de portefeuille et des sociétés de gestion (qui doivent être agréées conformément à la directive AIFM), elles doivent, dans le formulaire figurant en annexe 3 de l'instruction :

- attester du respect des dispositions législatives et réglementaires applicables aux sociétés de gestion relevant de la directive AIFM (à l'exception du régime intégral du dépositaire, *Cf.* ci-dessous) pour la gestion du FIA pour lequel une demande d'autorisation à la commercialisation est demandée ;
- attester que les missions mentionnées à l'article L. 214-24-8 du code monétaire et financier sont exécutées par la ou les entités dont la dénomination sociale et les coordonnées doivent être précisées.

S'agissant des gestionnaires, ils doivent :

- attester et justifier (dans un document joint au formulaire figurant en annexe 3 de l'instruction) du respect des dispositions législatives et réglementaires applicables aux sociétés de gestion relevant de la directive AIFM (à l'exception du régime intégral du dépositaire, *Cf.* ci-dessous);
- attester que les missions mentionnées à l'article L. 214-24-8 du code monétaire et financier sont exécutées par la ou les entités dont la dénomination sociale et les coordonnées doivent être précisées.

L'AMF, qui peut demander des informations complémentaires, indique au plus tard deux mois après la réception d'un dossier complet si la société de gestion de portefeuille, la société de gestion ou le gestionnaire peut commencer à commercialiser auprès de clients professionnels les parts ou actions du FIA.

Il est rappelé que, conformément à l'article 421-27 du règlement général de l'AMF, dans le cadre d'une commercialisation « sans passeport », le FIA établi dans un autre Etat membre de l'Union européenne que la France ou dans un pays tiers ou sa société de gestion (sauf lorsqu'il s'agit d'une société de gestion de portefeuille) ou son gestionnaire désigne un ou plusieurs correspondants, dont un correspondant centralisateur.

Existe-t-il des dispositions transitoires ?

Non. Les textes de transposition de la directive AIFM ne prévoient pas de dispositions transitoires de sorte que les sociétés de gestion de portefeuille, les sociétés de gestion et les gestionnaires doivent d'ores et déjà appliquer le nouveau régime de commercialisation.

5. La commercialisation en France auprès de clients professionnels de parts ou actions de FIA établis dans l'Union européenne (y compris la France) et gérés par un gestionnaire établi dans un pays tiers

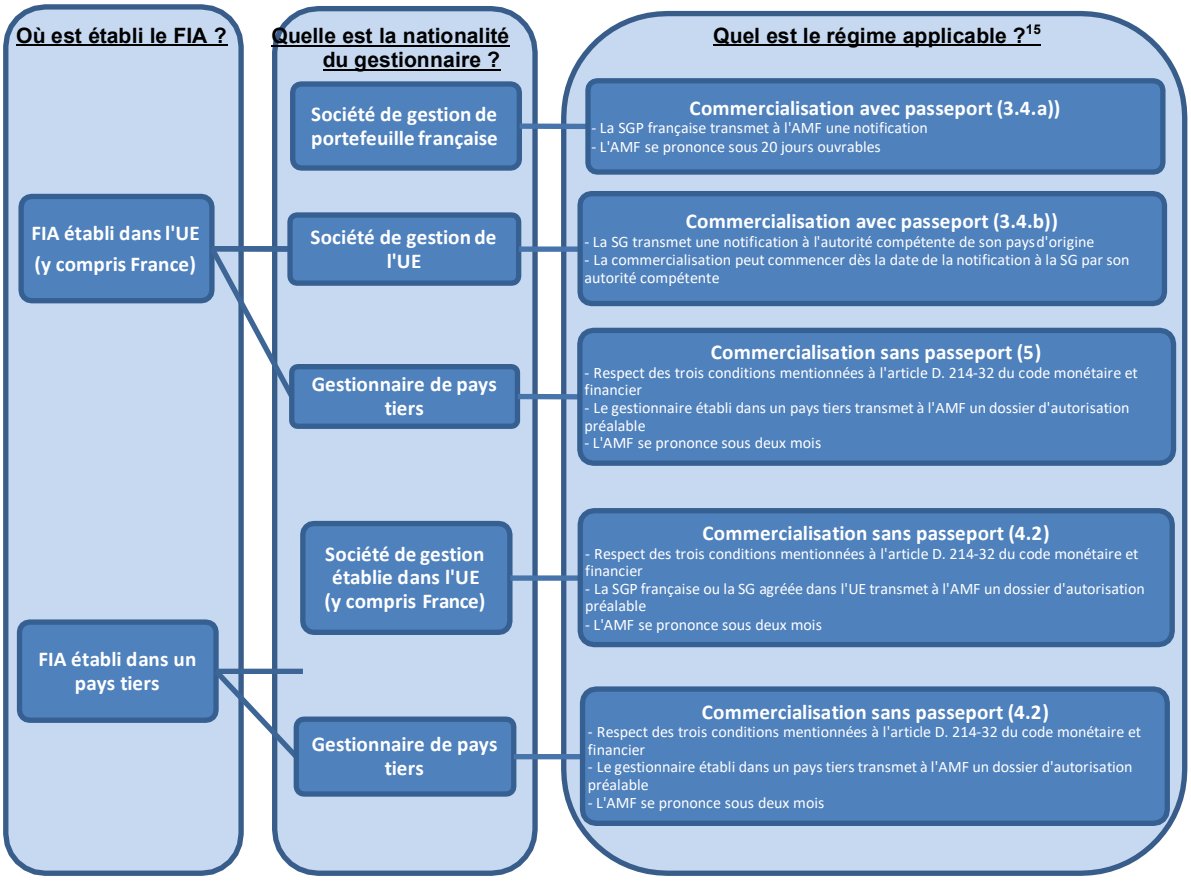
La commercialisation des parts ou actions de FIA établis dans l'Union européenne, gérés par des gestionnaires, est également dit « sans passeport », en ce sens qu'elle doit répondre, comme l'hypothèse développée au point 4.2 du présent Guide, à des conditions fixées par la législation française conformément à la directive AIFM[14]. Ces conditions sont prévues à l'article D. 214-32 du code monétaire et financier et décrites au point 4.2 du présent Guide. Le régime du « passeport » européen qui permettra une procédure harmonisée au niveau européen ne sera pas applicable aux FIA de pays tiers avant l'adoption éventuelle d'un acte délégué par la Commission.

Le régime de cette commercialisation obéit aux mêmes conditions que celles prévues au point 4.2 du présent Guide.

Cette procédure concerne exclusivement la commercialisation auprès de clients professionnels.

[14] Article 42 de la directive AIFM.

Schéma synthétique : commercialisation en France de parts ou actions de FIA auprès de clients professionnels



6. La commercialisation en France de FIA auprès de clients non-professionnels

A condition de ne pas être discriminatoire, la directive AIFM permet aux Etats membres d'imposer aux gestionnaires ou aux FIA des exigences plus strictes que celles qui sont applicables aux FIA commercialisés auprès de clients professionnels. Aussi bien est-il possible pour les Etats membres d'autoriser sur leur territoire la commercialisation de parts ou actions de FIA auprès de clients non professionnels. Conformément à l'article 43 de cette directive, le III de l'article L. 214-24-1 du code monétaire et financier autorise cette commercialisation en France en la subordonnant à des conditions fixées dans le règlement général de l'AMF[16].

Il convient à cet égard de distinguer selon que le FIA est établi en France ou à l'étranger.

6.1 Quel est le régime applicable à la commercialisation auprès de clients non-professionnels de parts ou actions de FIA français ?

a) Cas des FIA établis en France et gérés par une société de gestion de portefeuille qui n'est pas agréée au titre de la directive AIFM[17] : la commercialisation auprès de clients non-professionnels n'obéit à d'autres règles que celles relatives par exemple à la directive 2003/71/CE du Parlement européenne et du Conseil du 4 novembre 2003, dite directive Prospectus[18], ou encore à l'agrément[19] ou à la déclaration[20] du produit selon le cas. Par exemple, un FCPR géré par une société de gestion de

[15] Les références entre parenthèses renvoient aux numéros de paragraphes correspondants du présent guide.
[16] Article 421-13 du règlement général de l'AMF.

portefeuille qui n'est pas agréée au titre de la directive AIFM doit seulement se soumettre à la procédure d'agrément du fonds. De même, une SCPI gérée par une société de gestion de portefeuille qui n'est pas agréée au titre de la directive AIFM n'a d'autre formalité à respecter que le régime de l'offre au public.

b) Cas des FIA établis en France et gérés par une société de gestion de portefeuille agréée au titre de la directive AIFM : l'article 421-13 du règlement général de l'AMF soumet la commercialisation auprès de clients non-professionnels à une autorisation préalable délivrée par l'AMF. Les modalités de cette autorisation sont précisées dans l'instruction AMF DOC-2014-03.

De même que pour la procédure de notification de commercialisation auprès de clients professionnels (paragraphe 3.4. a), lorsque le FIA est un FIA établi en France agréé ou déclaré, il est possible pour la société de gestion de portefeuille de procéder à la demande d'autorisation à la commercialisation auprès de clients non professionnels en même temps que la demande d'agrément ou la déclaration du FIA. Dans cette hypothèse, la société de gestion de portefeuille se réfère à l'instruction applicable au FIA agréé ou déclaré (notamment instructions AMF DOC-2011-20, DOC-2011-21, DOC-2011-22, DOC-2011-23 et DOC-2012-06).

Cette procédure ne dispense pas la société de gestion de portefeuille de respecter les autres dispositions pouvant trouver application (selon le cas, offre au public de titres financiers nécessitant un prospectus visé par l'AMF, agrément ou encore déclaration du produit).

c) Cas des FIA établis en France gérés par une société de gestion ou un gestionnaire : l'article 421-13 du règlement général de l'AMF soumet la commercialisation auprès de clients non-professionnels à une autorisation préalable délivrée par l'AMF. En application de ce même article, cette autorisation est subordonnée au respect des deux conditions suivantes :

> 1° Un instrument d'échange d'information et d'assistance mutuelle dans le domaine de la gestion d'actifs pour le compte de tiers a été mis en place entre l'AMF et l'autorité de surveillance de la société de gestion ou du gestionnaire, et
>
> 2° La société de gestion ou le gestionnaire satisfait aux conditions prévues dans une convention de reconnaissance mutuelle fixant les exigences particulières applicables à l'agrément des sociétés de gestion ou gestionnaires de FIA pouvant être commercialisés auprès de clients non professionnels, conclue entre l'AMF et l'autorité de surveillance de la société de gestion ou du gestionnaire.

Les modalités de cette autorisation sont précisées dans l'instruction AMF DOC-2014-03.

Par ailleurs, et ainsi qu'il l'a été rappelé plus haut, cette procédure ne dispense pas les sociétés de gestion ou encore les gestionnaires de respecter les autres dispositions pouvant trouver application (selon le cas, offre au public de titres financiers nécessitant un prospectus visé par l'AMF, agrément ou encore déclaration du produit).

6.2 Quel est le régime applicable à la commercialisation auprès de clients non-professionnels de parts ou actions de FIA établis dans un Etat membre de l'Union européenne autre que la France ou dans un pays tiers ?

a) Cas des FIA établis dans un Etat membre de l'Union européenne autre que la France ou dans un pays tiers gérés par une société de gestion de portefeuille agréée au titre de la directive AIFM : l'article 421-13 du règlement général de l'AMF soumet la commercialisation auprès de clients non-

[17] Hypothèse dans laquelle la valeur totale des actifs des FIA gérés, calculée conformément à l'article 2 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, est inférieure aux seuils fixés à l'article R. 532-12-1 du code monétaire et financier, rappelés supra, et la société de gestion de portefeuille n'a pas opté pour l'application intégrale de la directive AIFM.
[18] C'est le cas par exemple d'une société de capital-risque qui serait qualifiée d'« Autre FIA ».
[19] C'est le cas par exemple d'un fonds d'investissement à vocation générale.
[20] C'est le cas par exemple d'un fonds professionnel spécialisé.

professionnels à une autorisation préalable délivrée par l'AMF. En application de ce même article, cette autorisation est subordonnée au respect des deux conditions suivantes :

1° Un instrument d'échange d'information et d'assistance mutuelle dans le domaine de la gestion d'actifs pour le compte de tiers a été mis en place entre l'AMF et l'autorité de surveillance du FIA, et

2° Le FIA satisfait aux conditions prévues dans une convention de reconnaissance mutuelle portant sur les FIA pouvant être commercialisés auprès de clients non professionnels, conclue entre l'AMF et l'autorité de surveillance du FIA.

Les modalités de cette autorisation sont précisées dans l'instruction AMF DOC-2014-03.

Cette procédure ne dispense pas la société de gestion de portefeuille de respecter les autres dispositions pouvant trouver application, par exemple en cas d'offre au public de titres financiers.

Il est rappelé que la commercialisation en France de parts ou actions de FIA établis dans un Etat membre de l'Union européenne autre que la France géré par une société de gestion de portefeuille qui n'est pas agréée au titre de la directive AIFM n'est pas possible.

b) Cas des FIA établis dans un Etat membre de l'Union européenne autre que la France ou dans un pays tiers gérés par une société de gestion ou un gestionnaire : l'article 421-13 du règlement général de l'AMF soumet la commercialisation auprès de clients non-professionnels à une autorisation préalable délivrée par l'AMF. En application de ce même article, cette autorisation est subordonnée au respect des trois conditions suivantes :

1° Un instrument d'échange d'information et d'assistance mutuelle dans le domaine de la gestion d'actifs pour le compte de tiers a été mis en place entre l'AMF et, d'une part, l'autorité de surveillance de la société de gestion ou du gestionnaire et, d'autre part l'autorité de surveillance du FIA,

2° Le FIA satisfait aux conditions prévues dans une convention de reconnaissance mutuelle portant sur les FIA pouvant être commercialisés auprès de clients non professionnels, conclue entre l'AMF et l'autorité de surveillance du FIA, et

3° La société de gestion ou le gestionnaire satisfait aux conditions prévues dans une convention de reconnaissance mutuelle fixant les exigences particulières applicables à l'agrément des sociétés de gestion ou des gestionnaires de FIA pouvant être commercialisés auprès de clients non professionnels, conclue entre l'AMF et l'autorité de surveillance de la société de gestion ou du gestionnaire.

Les modalités de cette autorisation sont précisées dans l'instruction AMF DOC-2014-03.

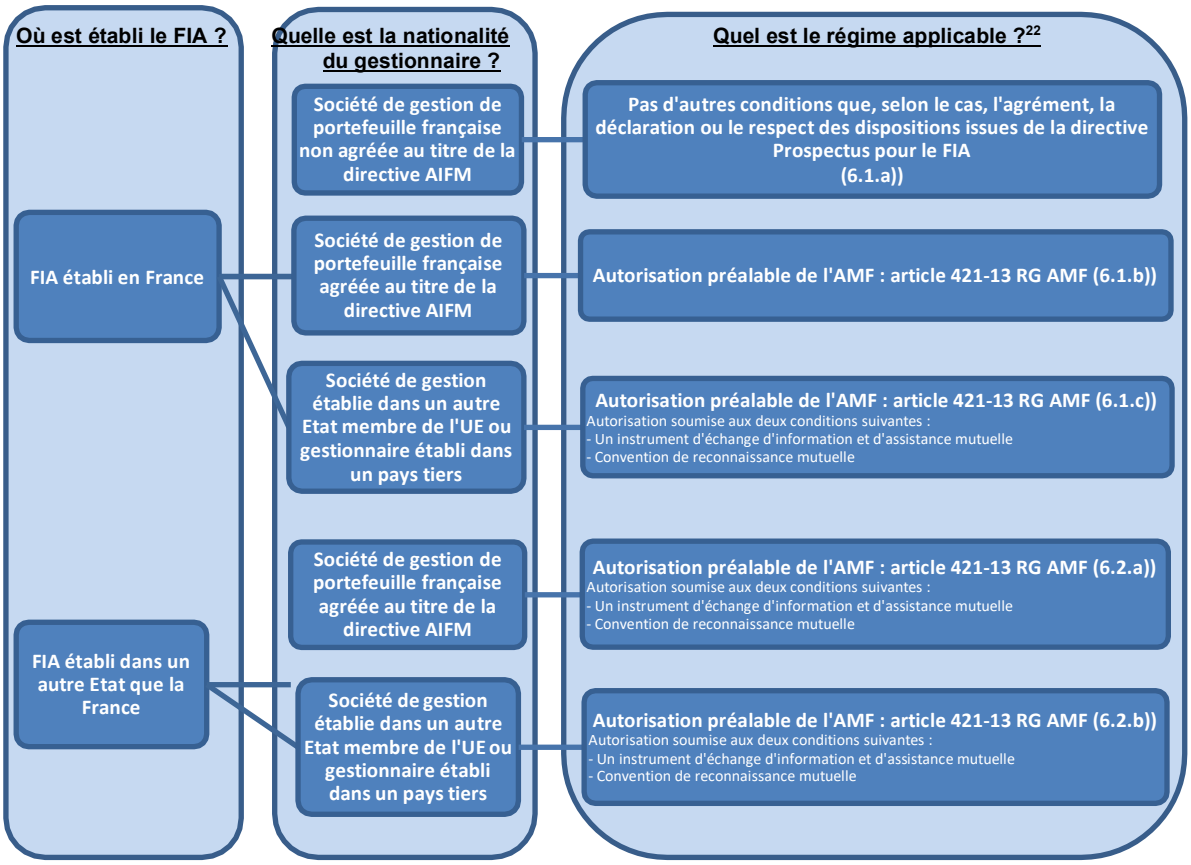
Par ailleurs, et comme il l'a été rappelé plus haut, cette procédure ne dispense pas la société de gestion et le gestionnaire de respecter les autres dispositions pouvant trouver application, par exemple en cas d'offre au public de titres financiers.

6.3 La commercialisation de parts ou actions de FIA[21] auprès de clients non-professionnels nécessite-t-elle de respecter à la fois la procédure de commercialisation auprès de clients professionnels (avec passeport) et la procédure de commercialisation auprès de clients non professionnels ?

Oui. Toute demande de commercialisation auprès de clients non professionnels de parts ou actions de FIA établis dans un Etat membre de l'Union européenne gérés par une société de gestion nécessite d'avoir respecté au préalable la procédure de commercialisation auprès de clients professionnels ou de s'y soumettre concomitamment.

Schéma synthétique : commercialisation en France de parts ou actions de FIA auprès de clients non professionnels

[21] FIA établis dans un Etat membre de l'Union européenne gérés par une société de gestion.



7. Et la commercialisation en France de parts de fonds d'investissement qui ne sont ni des OPCVM ni des FIA ?

Selon l'article L. 211-41 du code monétaire et financier, « *Sont assimilés aux titres financiers mentionnés à l'article L. 211-1 tous les instruments équivalents ou droits représentatifs d'un placement financier dans une entité émis sur le fondement de droits étrangers.* »

Les « *droits représentatifs d'un placement financier dans une entité émis sur le fondement de droits étrangers* » comprennent notamment les parts ou actions émises par des fonds d'investissement constitués sur le fondement d'un droit étranger autres que des OPCVM ou des FIA.

Les règles de fonctionnement de ces fonds d'investissement étant extrêmement variées, il convient de vérifier, au cas par cas, si l'entité est ouverte, c'est-à-dire si les droits représentatifs du placement financier sont rachetés par l'entité à la demande des détenteurs de ces droits, ou si elle est fermée.

Deux situations sont envisageables :

1) soit l'entité est ouverte, auquel cas a commercialisation de ses parts ou actions obéit au régime prévus par les articles L. 214-1-1 et D. 214-0 du code monétaire et financier. Aussi, cette commercialisation est-elle conditionnée à l'obtention préalable d'une autorisation délivrée par l'AMF si :

- le fonds concerné est soumis à des règles de sécurité et de transparence équivalentes aux règles françaises : et

[22] Les références entre parenthèses renvoient aux numéros de paragraphes correspondants du présent guide.

- un instrument d'échange d'information et d'assistance mutuelle dans le domaine de la gestion d'actifs pour le compte de tiers a été mis en place entre l'AMF et l'autorité de surveillance de ce fonds.

Ce régime ne distingue pas selon :

- que l'investisseur est un non-professionnel, un professionnel, une contrepartie éligible ;
- le montant de la souscription de l'investisseur ;
- que l'offre s'adresse ou non à un cercle restreint d'investisseurs.

2) soit l'entité est fermée, sa commercialisation en France n'obéit à d'autre régime que celui issu de la transposition en droit français de la directive Prospectus.
Elle peut faire l'objet d'une offre au public de titres financiers ou d'un placement privé en application des articles L. 411-1 et L. 411-2 du code monétaire et financier aux conditions suivantes :

- lorsque l'entité fermée relevant d'un Etat membre de l'Union européenne, souhaite faire offre au public en France, elle doit obtenir au préalable l'approbation de son prospectus par l'autorité de cet Etat et la transmission par celle-ci d'un certificat d'approbation à l'AMF ;

- lorsque l'entité fermée relevant d'un Etat tiers et souhaitant faire offre au public en France établit un prospectus soumis au visa de l'AMF, la nature juridique de l'entité et les caractéristiques des titres qu'elle émet doivent être éligibles au régime de l'offre au public de titres financiers en France. L'entité doit donc présenter des caractéristiques équivalentes à une société anonyme ou une société en commandite par actions émettant des instruments financiers mentionnés au 1 ou au 2 du I de l'article L. 211-1 du code monétaire et financier.

Position AMF
Questions-réponses relatives à la transposition en droit français de la directive AIFM – DOC-2013-22

Textes de référence : article 33 de l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre de la gestion d'actifs, articles L. 214-24, L. 214-24-20, L. 532-9 et D. 214-32-7-1 du code monétaire et financier et article 321-154 du règlement général de l'AMF

La directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (« directive AIFM ») a été transposée dans le code monétaire et financier par l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013, le décret n° 2013-687 du 25 juillet 2013 et l'arrêté du 8 août 2013 portant homologation de modifications du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Dans le prolongement des guides publiés au premier semestre 2013, l'AMF souhaite poursuivre son accompagnement des acteurs impactés par la transposition en droit français de la directive AIFM.

Le présent document a pour objet d'externaliser les réponses aux questions susceptibles d'intéresser l'ensemble des acteurs de la gestion des FIA. Il s'appuie en partie sur les réponses apportées aux questions transmises par les professionnels.

Ce document sera régulièrement actualisé et est susceptible d'évolution en fonction des modifications à venir du règlement général de l'AMF (Livre IV relatif aux produits), mais également en fonction de la publication de nouveaux documents au niveau européen (*guidelines* de l'ESMA, etc.).

Il est précisé que, par souci de lisibilité :

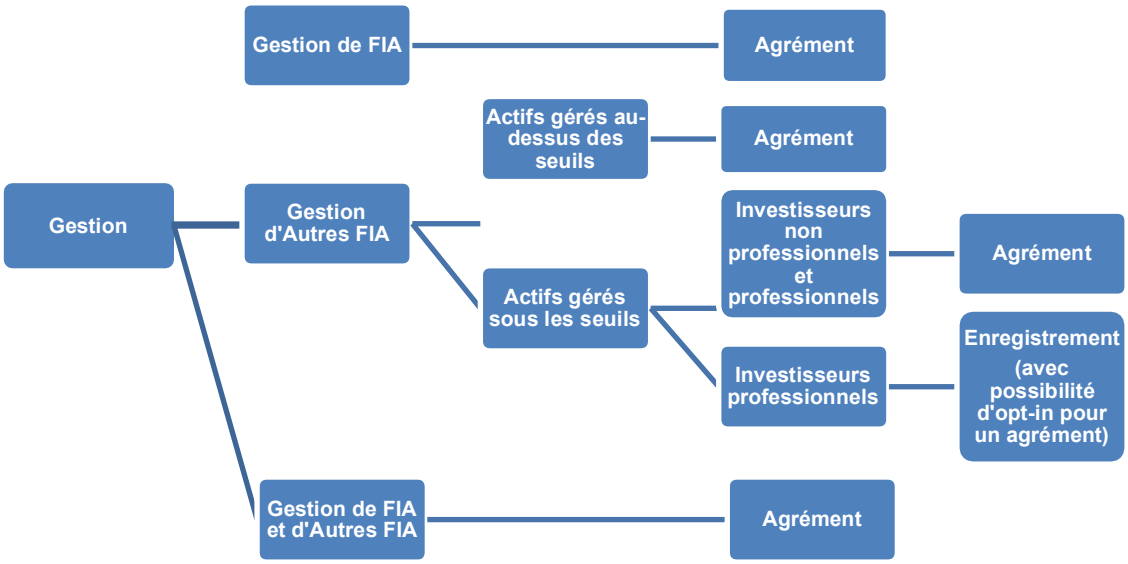
- sauf indication contraire, le terme « FIA » est employé au sens du I de l'article L. 214-24 du code monétaire et financier et désigne ainsi indifféremment les FIA listés par le code monétaire et financier (fonds d'investissement à vocation générale, fonds de capital investissement, fonds de fonds alternatifs, SCPI, SEF, OPCI, fonds d'épargne salariale, SICAF, fonds professionnels à vocation générale, fonds professionnels spécialisés, fonds professionnels de capital investissement, organismes professionnels de placement collectif immobilier, organismes de titrisation) et les Autres FIA (véhicules répondant à la définition du FIA prévue au I de l'article L. 214-24 mais qui ne sont pas listés au II du même article) ;
- il est fait référence le plus souvent à la notion de société de gestion de portefeuille ; il est rappelé ici que le FIA peut être auto-géré, dans ce cas, le véhicule doit répondre aux mêmes conditions qu'une société de gestion de portefeuille et recevoir un agrément.

1. Agrément et enregistrement des acteurs

1.1. Les personnes morales gérant des FIA doivent-elles être agréées par l'AMF en tant que société de gestion de portefeuille ou peuvent-elles être simplement enregistrées auprès de l'AMF ?

En principe, toutes les personnes morales gérant des FIA[1] ou des Autres FIA[2] doivent être **agréées** en tant que société de gestion de portefeuille[3].

Par dérogation à ce principe, les personnes morales gérant exclusivement des Autres FIA dont la valeur totale des actifs[4] est inférieure aux seuils de 100 ou 500 millions d'euros[5] et dont l'ensemble des porteurs de parts ou actionnaires sont des investisseurs professionnels doivent **s'enregistrer** auprès de l'AMF[6]. Elles peuvent toutefois demander un agrément en tant que société de gestion de portefeuille si elles souhaitent par exemple bénéficier des opportunités offertes par la directive AIFM.



1.2. Cas pratique : quel est l'impact de la transposition en droit français de la directive AIFM sur la gestion d'une SCR ?

Le Guide des mesures de modernisation apportées aux placements collectifs français publié sur le site internet de l'AMF indique les éléments suivants :
« Une Société de Capital Risque qui lève des fonds auprès de plusieurs investisseurs tiers (professionnels ou non-professionnels) a pour objet de placer ses capitaux dans le respect d'une stratégie prédéfinie. Bien que la nature de cette SCR l'excluait jusqu'à présent du champ des OPC régulés, tels

[1] FIA listés au II de l'article L. 214-24 du code monétaire et financier (fonds d'investissement à vocation générale, fonds de capital investissement, fonds de fonds alternatifs, SCPI, SEF, OPCI, fonds d'épargne salariale, SICAF, fonds professionnels à vocation générale, fonds professionnels spécialisés, fonds professionnels de capital investissement, organismes professionnels de placement collectif immobilier, organismes de titrisation).
[2] Au sens du III de l'article L. 214-24 du code précité, c'est-à-dire les véhicules répondant à la définition du FIA prévue au I de l'article L. 214-24 mais qui ne sont pas listés au II du même article.
[3] En application des II et III de l'article L. 214-24 et de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier.
[4] Calculée conformément à l'article 2 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.
[5] Dans les conditions de l'article R. 532-12-1 du code monétaire et financier :
- 100 millions d'euros, y compris les actifs acquis par le recours à l'effet de levier ; ou
- 500 millions d'euros lorsqu'ils ne recourent pas à l'effet de levier et pour lesquels aucun droit au rachat ne peut être exercé pendant une période de cinq ans à compter de la date de l'investissement initial dans chaque FIA.

[6] 3° du III de l'article L. 214-24 du code monétaire et financier.

que listés par l'article L. 214-1 du Code monétaire et financier, par son objet, elle constitue désormais un FIA ».

Autrement dit, si la SCR répond à l'ensemble des critères précisés dans la définition du FIA[7], le véhicule constitue un FIA et plus précisément, au sens du droit français, un Autre FIA tel que défini à l'article L. 214-24 III du code précité.

La qualification d'Autre FIA emporte plusieurs conséquences.

Si la valeur totale des actifs du ou des FIA (y compris Autres FIA) gérés par la même personne morale, calculée conformément à l'article 2 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, est supérieure aux seuils de 100 ou 500 millions susmentionnés, l'intégralité de la directive AIFM s'applique, ce qui a pour conséquence, notamment, que ce ou ces FIA doivent être gérés par une société de gestion de portefeuille agréée au titre de la directive AIFM et se voir désigner un dépositaire.

Si la valeur totale des actifs du ou des FIA (y compris Autres FIA) gérés, calculée conformément à l'article 2 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, est inférieure aux seuils de 100 ou 500 millions d'euros :

- La personne morale gérant ce ou ces FIA doit demander un agrément en tant que société de gestion de portefeuille (ou véhicule auto-géré si le gestionnaire est interne), avec la possibilité d'opter pour l'application intégrale de la directive AIFM et le FIA doit en tout état de cause se voir désigner un dépositaire ;
- Par dérogation à ce principe, si la personne morale ne gère qu'un ou plusieurs Autres FIA et si l'ensemble des porteurs de parts ou actionnaires du ou des Autres FIA sont exclusivement des investisseurs professionnels, il n'est pas nécessaire de demander un agrément pour la personne morale gérant lesdits FIA et, dans ce cas, ce ou ces Autres FIA n'auront pas à se voir désigner un dépositaire. La personne morale susmentionnée devra néanmoins s'enregistrer auprès de l'AMF[8] et respecter un certain nombre d'obligations de *reporting*. Elle pourra toutefois demander un agrément en tant que société de gestion de portefeuille (ou véhicule auto-géré) si elle souhaite, par exemple, bénéficier des opportunités offertes par la directive AIFM.

1.3. Un conseiller en investissements financiers conseillant une SCR qui serait qualifiée de FIA doit-il demander un agrément en tant que société de gestion de portefeuille ?

Non. Dans la mesure où le conseiller en investissements financiers ne peut en aucun cas décider des orientations de gestion du FIA et ne saurait donc participer aux décisions d'investissement, il n'a pas à demander un agrément en tant que société de gestion de portefeuille.

Si le FIA effectue lui-même sa gestion, il doit alors demander un agrément en tant que FIA auto-géré et doit répondre ainsi aux mêmes conditions qu'une société de gestion de portefeuille. En revanche, si une personne morale distincte du FIA est chargée de la gestion du FIA et qu'il s'agit bien d'une délégation globale de gestion, alors c'est cette personne morale qui doit demander un agrément en tant que société de gestion de portefeuille.

Il est rappelé que le FIA (ou la société de gestion de portefeuille en cas de délégation globale de gestion) peut décider de suivre (ou de ne pas suivre) les conseils fournis par le conseiller en investissements financiers dès lors qu'il reste autonome et responsable de sa gestion.

[7] Prévue à l'article L. 214-24 du code monétaire et financier et précisée par la Position AMF DOC-2013-16 – Notions essentielles contenues dans la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.
[8] 3° du III de l'article L. 214-24 du code monétaire et financier.

1.4. Les fonds d'épargne salariale doivent-ils continuer à être gérés par des sociétés de gestion de portefeuille ?

Les fonds d'épargne salariale constituent bien des FIA[9] et leur gestionnaire n'est pas exonéré de l'obligation d'être agréé en tant que société de gestion de portefeuille, tout comme sous l'empire du régime antérieur. Par ailleurs, selon le montant des encours gérés par le gestionnaire[10], un agrément au titre de la directive AIFM pourra être requis.

1.5. Les entités visées au V de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier doivent-elles s'enregistrer auprès de l'AMF ?

Le V de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier liste des entités qui « ne sont pas soumises à agrément et aux dispositions législatives et réglementaires qui régissent les sociétés de gestion de portefeuille »[11].

Ces entités sont totalement exclues des dispositions législatives et réglementaires issues de la transposition de la directive AIFM en droit français. En conséquence, elles n'ont pas à être agréées en tant que société de gestion de portefeuille ni à être enregistrées auprès de l'AMF.

1.6. L'exemption pour la personne morale gérant des FIA de type fermé avant juillet 2013 et ne réalisant pas d'investissement supplémentaires après cette date d'être agréée en qualité de société de gestion de portefeuille la dispense-t-elle également de respecter les autres dispositions relatives aux FIA (dépositaire, *reporting*, etc.) ?

Le III de l'article 33 de l'ordonnance n° 2013-676 prévoit que les gestionnaires qui gèrent des FIA de type fermé (au sens de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011) avant la date de publication de ladite ordonnance et ne réalisent pas d'investissements supplémentaires après cette date peuvent continuer à gérer de tels fonds sans demander leur agrément en qualité de société de gestion de portefeuille.

Il s'agit là d'une exemption totale de respecter les dispositions de la directive AIFM applicables aux FIA.

1.7. Une société de gestion de portefeuille qui gère des FIA exclusivement par délégation doit-elle demander un agrément au titre de la directive AIFM ?

L'appréciation du niveau des encours de FIA sous gestion (pour savoir si l'agrément au titre de la directive AIFM est obligatoire ou non) s'apprécie au niveau du gestionnaire en titre du FIA, peu important que ledit gestionnaire ait délégué ou non la gestion du FIA à un tiers.

En conséquence, si une société de gestion de portefeuille gère des FIA uniquement par délégation d'une autre société de gestion de portefeuille française, d'une société de gestion agréée dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou d'un gestionnaire de pays tiers, y compris lorsque la valeur totale des actifs gérés par délégation se situe au-dessus des seuils de 100 ou 500 millions d'euros, elle n'a pas à demander un agrément au titre de la directive AIFM[12].

[9] Article L. 214-24 du code monétaire et financier.
[10] Les seuils sont fixés à l'article R. 532-12-1 du code monétaire et financier.
[11] Par exemple, les systèmes de participation des travailleurs ou les plans d'épargne des travailleurs, les sociétés holdings au sens du même article, les banques centrales nationales, etc.
[12] Il est rappelé qu'une société de gestion de portefeuille agréée au titre de la directive AIFM qui envisage de déléguer la gestion d'un FIA doit respecter les conditions prévues notamment à l'article 318-62 du règlement général de l'AMF. Cet article prévoit en particulier quelles sont les personnes à qui la gestion financière ou la gestion des risques d'un FIA peut être déléguée.

1.8. La liste des entités ayant obtenu un agrément au titre de la directive AIFM est-elle publiée ?

Pour toute société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF, il est indiqué sur le site internet de l'AMF (http://www.amf-france.org/Recherche-avancee.html?formId=GECO) si elle dispose d'un agrément au titre de la directive AIFM.

1.9. Une personne morale gérant des Autres FIA comportant des investisseurs professionnels sur option peut-elle bénéficier du dispositif de l'enregistrement ?

Dans les conditions rappelées aux questions-réponses 1.1 et 1.2, une personne morale gérant exclusivement des Autres FIA peut ne pas demander d'agrément en qualité de société de gestion de portefeuille et simplement s'enregistrer auprès de l'AMF. Une des conditions est que l'ensemble des porteurs des Autres FIA soient des investisseurs professionnels.
Ces investisseurs professionnels peuvent être :

- des clients professionnels répondant aux critères de l'article D. 533-11 du code monétaire et financier ; et
- des clients professionnels sur option[13].

Il convient de rappeler que les conditions et les modalités selon lesquelles d'autres personnes que les clients professionnels répondant aux critères de l'article D. 533-11 du code monétaire et financier peuvent, à leur demande, être traitées comme des clients professionnels sur option sont prévues par le code monétaire et financier[14]. Ces dispositions prévoient une procédure d'évaluation adéquate réalisée par un prestataire de services d'investissement. En conséquence, une personne morale, non prestataire de services d'investissement, gérant des Autres FIA ne peut elle-même procéder à la catégorisation du client pour s'assurer qu'il peut être traité comme un client professionnel sur option. En revanche, il est possible de recourir à un prestataire de services d'investissement, par exemple dans le cadre d'un service de conseil en investissement, pour s'en assurer.

2. Les obligations des sociétés de gestion de portefeuille

2.1. En cas de délégation de la gestion d'un FIA, le délégataire est-il soumis aux obligations de *reporting* à l'AMF?

Les obligations de *reporting*[15] ne concernent que les sociétés de gestion de portefeuille[16] en titre des FIA.

Par exemple, lorsqu'un prestataire de services d'investissement est amené à gérer un FIA par délégation[17], seule la société de gestion de portefeuille en titre du FIA (délégant ici) effectuera le *reporting* à l'AMF.

2.2. Les sociétés de gestion de portefeuille gérant des FIA dont la valeur totale des actifs est inférieure aux seuils de 100 ou 500 millions d'euros sont-elles soumises aux obligations de déclaration de franchissement de seuil et de prise de contrôle ?

Les déclarations de franchissement de seuil et de prise de contrôle visées, respectivement, aux articles D. 214-32-6 et D. 214-32-7-4 du code monétaire et financier[18] ne s'appliquent qu'aux sociétés de gestion de portefeuille agréées au titre de la directive AIFM.

[13] Articles L. 533-16 et D. 533-12 du code monétaire et financier.
[14] Articles D. 533-12 et D. 533-12-1 du code monétaire et financier..
[15] Prévues à l'article 321-154 du règlement général de l'AMF ou l'article L. 214-24-20 du code monétaire et financier.
[16] Ou le gestionnaire enregistré auprès de l'AMF dans l'hypothèse mentionnée au 3° du III de l'article L. 214-20 du code monétaire et financier (personne morale gérant des Autres FIA au sens du III de ce même article pour une valeur totale des actifs inférieure aux seuils de l'article R. 532-12-1 du code monétaire et financier et dont l'ensemble des porteurs de parts ou actionnaires sont des investisseurs professionnels).
[17] Au sens de l'article 318-62 du règlement général de l'AMF.

Autrement dit, une société de gestion de portefeuille qui gère des FIA dont la valeur totale des actifs est inférieure aux seuils de 100 ou 500 millions d'euros et qui n'a pas opté pour l'application intégrale de la directive AIFM, n'est pas soumise à ces déclarations.

Il convient de distinguer les déclarations de franchissement de seuil et de prise de contrôle du *reporting* prévu par le I de l'article 321-154 du règlement général de l'AMF qui s'applique aux sociétés de gestion de portefeuille qui gèrent des FIA et n'ont pas d'agrément au titre de la directive AIFM.

2.3. Contrairement à la notification des franchissements de seuils qui joue à la hausse mais également à la baisse, la notification de la prise de contrôle et des informations additionnelles ne s'applique qu'en cas de franchissement à la hausse. Est-ce exact ?

Oui. Les dispositions des articles D. 214-32-7-1 et suivants du code monétaire et financier prévoient notamment, en cas de prise de contrôle d'une entité[19], un mécanisme de notification et liste les informations qui doivent être mises à la disposition de la société concernée, des actionnaires de la société et de l'AMF. En revanche, il n'est pas prévu d'information lorsque le FIA, individuellement ou conjointement, perd le contrôle de l'entité.

2.4. Pour une société de gestion de portefeuille qui est soumise à la fois à la directive AIFM et à la directive OPCVM (directive 2009/65/CE), les obligations issues de la directive AIFM s'étendent-elles à la gestion d'OPCVM ?

Les dispositions de la directive AIFM n'ont pas vocation à s'appliquer à la gestion d'OPCVM agréés conformément à la directive 2009/65/CE. .

3. Les obligations des dépositaires

3.1. Dans l'hypothèse où un FIA détient des actifs de manière indirecte, *via* une ou plusieurs structures intermédiaires contrôlées par ce FIA, quelles sont les obligations du dépositaire à l'égard de ces actifs ?

En application des articles 89.3 et 90.5 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, le dépositaire du FIA doit effectuer la garde de l'actif sous-jacent détenu par des structures intermédiaires créées en vue de l'acquisition dudit actif et contrôlées directement ou indirectement par le FIA ou par la société de gestion agissant pour le compte du FIA. A cette fin, il appartient à la société de gestion agissant pour le compte du FIA (ou au FIA lui-même) :

1. d'apprécier au sens des dispositions de l'article L. 233-3 du code de commerce si le FIA, ou la société de gestion agissant pour son compte, contrôle directement ou indirectement les structures intermédiaires détenant l'actif sous-jacent (c'est-à-dire la cible de l'investissement) ;
2. de fournir au dépositaire toutes les informations nécessaires pour confirmer si la ou les structures intermédiaires sont contrôlées directement ou indirectement par le FIA ou la société de gestion agissant pour son compte.

Lorsque le FIA ou la société de gestion de portefeuille agissant pour le compte du FIA contrôle directement ou indirectement des structures intermédiaires détenant un actif sous-jacent, cible de l'investissement, il appartient alors au dépositaire d'assurer la garde de l'actif sous-jacent dans les conditions suivantes :

[18] Il n'est pas ici question des franchissements de seuil prévus par le code de commerce.

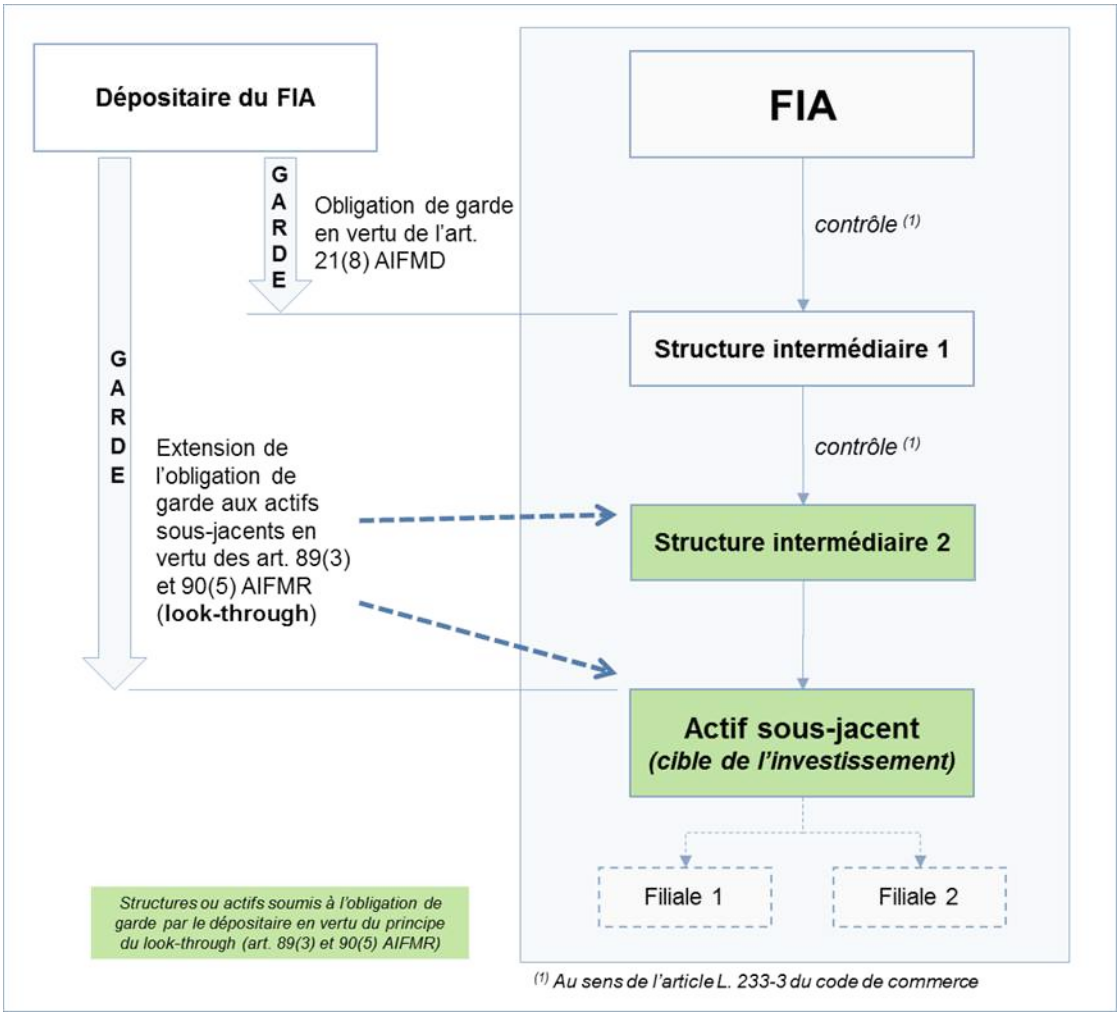
[19] Les entités concernées sont visées à l'article L. 214-24-23 du code monétaire et financier :

- une société dont le siège statutaire est établi dans un Etat membre de l'Union européenne et dont les actions ne sont pas admises à la négociation sur un marché réglementé, d'un Etat membre de l'Union européenne ;
- un émetteur au sens du d du paragraphe 1er de l'article 2 de la directive 2004/109 du 15 décembre 2004, dont le siège statutaire est établi dans un Etat membre de l'Union européenne et dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé d'un Etat membre de l'Union européenne.

1. si l'actif sous-jacent, cible de l'investissement, peut donner lieu à conservation (titres au porteur par exemple), la ou les structures intermédiaires doivent ouvrir un compte titres dans les livres du dépositaire où seront déposés les titres pour être conservés ;
2. si l'actif sous-jacent, cible de l'investissement, ne peut donner lieu à conservation (immeuble, titres au nominatif, etc.), le dépositaire du FIA doit assurer la tenue de registre dudit actif.

Dans les deux cas précités, les titres émis par la ou les structures intermédiaires font l'objet, selon leur nature, soit d'une tenue de compte-conservation soit d'une tenue de registre par le dépositaire du FIA.

Lorsque le dépositaire assure la tenue de compte-conservation des titres émis par l'actif sous-jacent, cible de l'investissement, la ou les structures intermédiaires doivent ouvrir un compte-titres dans les livres du dépositaire du FIA pour que celui-ci assure la garde de l'ensemble de leurs actifs. En revanche, lorsque le dépositaire assure la tenue de registre des actifs ou des titres émis par l'actif sous-jacent, cible de l'investissement, le dépositaire du FIA peut assurer seulement la tenue de registre de l'ensemble des actifs détenus par la ou les structures intermédiaires, qu'ils soient inscrits ou non dans les livres du dépositaire du FIA[20].



[20] Toutefois, lorsque les instruments financiers appartenant à la structure intermédiaire sont déposés (conservation) dans un compte-titres ouvert dans les livres du dépositaire du FIA, ce dernier applique alors les règles de la conservation.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

Position AMF n° 2013-16
Notions essentielles contenues dans la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs

Texte de référence : article L. 214-24, I du code monétaire et financier.

L'AMF applique l'ensemble des orientations émises par l'ESMA[1] relatives aux notions essentielles contenues dans la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ESMA/2013/611).

Ces orientations ont pour objet de garantir une application commune, uniforme et cohérente des différentes notions qui définissent un « fonds d'investissement alternatif » (ci-après « FIA ») au sens de l'article 4, paragraphe 1, point a), de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs[2].

Une entité ayant des caractéristiques non mentionnées dans les orientations ou ne présentant pas tout ou partie des caractéristiques mentionnées par les orientations peut être considérée comme un FIA par l'autorité compétente dont elle relève.

Champ d'application

La présente position s'applique aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ci-après les « GFIA ») (les sociétés de gestion de portefeuille, les sociétés de gestion et véhicules autogérés, au-dessus des seuils ou sur option).

Incorporation dans les pratiques de surveillance de l'AMF

L'AMF indique que les différentes notions qui définissent un FIA au sens de l'article 4, paragraphe 1, point a), de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, transposé à l'article L. 214-24, I du code monétaire et financier, s'entendent à la lumière des dispositions énoncées dans la présente position qui elle-même reprend les orientations de l'ESMA 2013/611.

SOMMAIRE

1. Définitions 2
2. Orientations relatives au traitement des compartiments d'investissement des entités 3
3. Orientations relatives aux « organismes de placement collectif » 3
4. Orientations relatives à la « levée de capitaux » 3
5. Orientations relatives au « nombre d'investisseurs » 3
6. Orientations relatives à une « politique d'investissement définie » 4

[1] *European Securities and Markets Authority* (ci-après dénommée « AEMF » - Autorité européenne des marchés financiers).
[2] En application de l'article 4, paragraphe 1, point a), de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs - transposé à l'article L. 214-24, I du code monétaire et financier- on entend par FIA des organismes de placement collectif, y compris leur compartiment d'investissement qui :
- lèvent des capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs en vue de les investir, conformément à une politique d'investissement définie, dans l'intérêt de ces investisseurs et
- qui ne sont pas soumis à agrément au titre de l'article 5 de la directive 2009/65/CE (directive UCITS).

1. Définitions

Sauf indication contraire, les termes employés dans la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n°1095/2010 et dans le règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 complétant la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les dérogations, les conditions générales d'exercice, les dépositaires, l'effet de levier, la transparence et la surveillance revêtent la même signification dans la présente position. En outre, les définitions suivantes s'appliquent aux fins de la présente position :

Objet commercial ou industriel général

La poursuite d'une stratégie d'entreprise se caractérisant, par exemple, par la conduite à titre principal :

i) d'une activité commerciale impliquant l'achat, la vente et/ou l'échange de biens ou de matières premières et/ou la fourniture de services non financiers ; ou

ii) d'une activité industrielle impliquant la production de biens ou la construction d'immeubles ; ou

iii) d'une combinaison de ces activités.

Rendement collectif

Le rendement généré par le risque global résultant de l'acquisition, à la détention ou à la vente d'actifs d'investissement, y compris les activités visant à optimiser ou à accroître la valeur desdits actifs, indépendamment du fait que différents types de rendements soient générés pour les investisseurs, par exemple dans le cadre d'une politique spécifique de distribution de dividendes.

Pouvoir discrétionnaire sur les opérations courantes

Une forme de pouvoir discrétionnaire direct et continu – que celui-ci soit exercé ou non – applicable aux questions opérationnelles relatives à la gestion courante des actifs d'une entité et dont la portée est substantiellement supérieure à celle du pouvoir discrétionnaire exercé de manière ordinaire lors du vote en assemblée générale sur des questions telles que les fusions ou liquidations, l'élection de représentants des actionnaires, la nomination d'administrateurs et de contrôleurs aux comptes ou la validation des comptes annuels.

Groupe préexistant

Un groupe de personnes apparentées, indépendamment du type de structure juridique que celles-ci ont pu mettre en place pour investir dans une entité et pour autant que les bénéficiaires finaux exclusifs de ladite structure juridique soient des personnes apparentées lorsque l'existence du groupe est antérieure à la création de l'entité. Cette disposition n'empêche pas les personnes apparentées de rejoindre le groupe après la création de l'entreprise. Aux fins de la présente définition, les «personnes apparentées» désignent le conjoint d'un individu, la personne vivant avec un individu dans le cadre d'une relation intime suivie, au sein d'un foyer commun et de manière stable et continue, les parents en ligne directe, les frères et sœurs, les oncles et tantes, les cousins de premier degré et les personnes à la charge de l'individu.

2. Orientations relatives au traitement des compartiments d'investissement des entités

1. Le fait qu'un compartiment d'investissement d'une entité vérifie tous les éléments contenus dans la définition d'un « FIA » au sens de l'article 4, paragraphe 1, point a), de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (c'est-à-dire des « organismes de placement collectif » qui « lèvent des capitaux » auprès d'un «certain nombre d'investisseurs » conformément à une « politique d'investissement définie ») est suffisant pour établir que l'entité dans son ensemble constitue un « FIA » au sens de l'article 4, paragraphe 1, point a), de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

3. Orientations relatives aux « organismes de placement collectif »

2. Les caractéristiques ci-après, lorsqu'elles sont toutes vérifiées par une entité, permettent d'établir que ladite entité constitue un organisme de placement collectif au sens de l'article 4, paragraphe 1, point a), la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. Ces caractéristiques sont les suivantes :

(a) l'entité ne poursuit pas un objet *commercial ou industriel général* ;

(b) l'entité mutualise des capitaux levés auprès de ses investisseurs aux fins d'un investissement réalisé en vue de générer un *rendement collectif* pour lesdits investisseurs ; et

(c) les porteurs de parts ou les actionnaires de l'entité – en tant que groupe collectif – n'exercent pas un pouvoir discrétionnaire *sur les opérations courantes*. Le fait qu'un ou plusieurs – mais pas l'ensemble – des porteurs de parts ou actionnaires susmentionnés se voient accorder un pouvoir discrétionnaire *sur les opérations courantes* ne permet pas d'établir que l'entité ne constitue pas un organisme de placement collectif.

4. Orientations relatives à la « levée de capitaux »

3. L'activité commerciale consistant, pour une entité, une personne agissant pour compte propre (généralement le GFIA), à prendre des mesures directes ou indirectes pour obtenir le transfert ou l'engagement de capitaux par un ou plusieurs investisseurs, au bénéfice de l'entité et en vue de les investir conformément à une politique d'investissement définie, est assimilable à l'activité de levée des capitaux visée à l'article 4, paragraphe 1, point a), de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

4. Aux fins du paragraphe précédent, il est indifférent que :

(a) l'activité ne se produise qu'à une seule reprise, à plusieurs occasions où de manière courante ;

(b) le transfert ou l'engagement de capitaux prenne la forme de souscriptions en numéraire ou en d'apports en nature.

5. Sans préjudice du paragraphe 6, le fait que des capitaux soient investis dans une entité par un membre d'un *groupe préexistant*, le placement du patrimoine privé de ce dernier constituant l'objet exclusif de la création de l'entité, n'est pas susceptible de répondre à la définition d'une levée de capitaux.

6. Le fait qu'un membre d'un *groupe préexistant* investisse aux côtés d'autres investisseurs qui ne sont pas membres du *groupe préexistant* ne signifie pas que le critère de « levée de capitaux » n'est pas satisfait. Dans un tel cas de figure, tous les investisseurs doivent jouir pleinement de leurs droits conformément à la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

5. Orientations relatives au « nombre d'investisseurs »

7. Une entité à laquelle son droit national, son règlement ou ses documents constitutifs ou toute disposition ayant un effet juridique contraignant n'interdisent pas de lever des capitaux auprès de plus d'un investisseur doit être assimilée à une entité levant des capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs au sens de

l'article 4, paragraphe 1, point a), de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, et ce, même en présence d'un seul investisseur.

8. Une entité à laquelle son droit national, son règlement ou ses documents constitutifs ou tout autre cadre ou disposition ayant un effet juridique contraignant interdisent de lever des capitaux auprès de plus d'un investisseur doit être assimilée à une entité levant des capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs au sens de l'article 4, paragraphe 1, point a), de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs si l'investisseur unique :

(a) place des capitaux qu'il a levés auprès de plus d'une personne physique ou morale en vue de les investir au profit desdites personnes ; et

(b) est lui-même une structure comportant en tout plus d'un investisseur au sens de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

9. Les cadres ou les structures au sens du paragraphe 8 incluent les structures maître-nourricier dans lesquelles un seul fonds nourricier investit dans une entité maître, les structures de fonds de fonds dans lesquelles le fonds de fonds est le seul investisseur dans l'entité sous-jacente et les dispositifs au sein desquels l'investisseur unique agit en qualité d'agent pour représenter plusieurs investisseurs et regrouper leurs intérêts à des fins administratives.

6. Orientations relatives à une « politique d'investissement définie »

10. Une entité disposant d'une politique relative aux modalités de gestion des capitaux regroupés en son sein en vue de générer un *rendement collectif* pour les investisseurs auprès desquels les capitaux ont été levés doit être assimilée à une entité disposant d'une politique d'investissement définie au sens de l'article 4, paragraphe 1, point a), de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. Les facteurs qui, isolément ou de manière conjointe, suggèrent l'existence d'une telle politique sont les suivants :

(a) la politique d'investissement est déterminée et fixée, au plus tard au moment où les engagements des investisseurs envers l'entité deviennent contraignants à leur égard ;

(b) la politique d'investissement est définie dans un document intégré ou mentionné dans le règlement ou les documents constitutifs de l'entité ;

(c) l'entité ou la personne morale responsable de sa gestion a l'obligation envers les investisseurs (quelles que soient les dispositions dont cette obligation découle) de se conformer à la politique d'investissement et à l'ensemble des changements qui y sont apportés et les investisseurs peuvent faire valoir le caractère contraignant de l'obligation en justice ;

(d) la politique d'investissement fait référence à des orientations en matière d'investissement incluant tout ou partie des critères suivants :

(i) investir dans certaines classes d'actifs ou se conformer à certaines restrictions en matière d'allocation des actifs ;

(ii) poursuivre certaines stratégies ;

(iii) investir dans certaines zones géographiques spécifiques ;

(iv) se conformer à certaines restrictions en matière d'effet de levier ;

(v) respecter certaines périodes minimales de détention ; ou

(vi) se conformer à d'autres restrictions visant à diversifier les risques.

11. Aux fins du paragraphe 10, point (d), toute orientation relative à la gestion d'une entité et définissant des critères d'investissement autres que ceux établis dans la stratégie d'entreprise suivie par une entité dotée d'un *objet commercial ou industriel général* doit être assimilée à une « orientation en matière d'investissement ».

12. Le fait de laisser les décisions d'investissement à l'entière discrétion de la personne morale responsable de la gestion d'une entité ne doit pas servir à contourner les dispositions de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

*
* *

Les précisions apportées par la présente position ne sont utiles qu'aux fins de la directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et n'ont pas vocation à modifier la signification de toute notion similaire contenue dans d'autres instruments législatifs européens, y compris la directive 2009/65/CE et la directive 2010/73/UE.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

Position AMF
Politiques de rémunération applicables aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs – DOC 2013-11

Textes de référence : articles L. 533-22-2 du code monétaire et financier et article 319-10 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers

L'AMF a déclaré à l'ESMA le 14 août 2013, puis le 5 décembre 2016, se conformer aux orientations relatives aux politiques de rémunération applicables aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ESMA/2013/232 et ESMA/2016/579).

Ces orientations détaillent la politique de rémunération décrite à l'article 13 et à l'annexe II[1] de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ci-après les « GFIA »)[2] et visent à assurer une application commune, uniforme et cohérente des dispositions précitées et de l'article 22, paragraphe 2, points e) et f)[3] de cette même directive.

Ces dispositions visent à empêcher que des structures de rémunération mal conçues puissent nuire à la qualité de la gestion des risques et à la maîtrise des prises de risques au sein des GFIA. Les GFIA ont ainsi l'obligation de mettre en place et de maintenir, pour les catégories du personnel dont les activités professionnelles ont une incidence substantielle sur le profil de risque des FIA qu'ils gèrent, des politiques et des pratiques de rémunération compatibles avec une gestion saine et efficace des risques. Les GFIA appliquent ces exigences d'une manière et dans une mesure qui soient adaptées à leur taille et à leur organisation interne ainsi qu'à la nature, à la portée et à la complexité de leurs activités.

Incorporation dans les pratiques de régulation de l'AMF

Cette position est applicable dès le 14 août 2013. Sa version mise à jour, intégrant les orientations de l'ESMA ESMA/2016/579 est applicable dès le 1er janvier 2017.

Les orientations de l'ESMA sont disponibles aux adresses suivantes :

- En français : Orientations relatives aux politiques de rémunération applicables aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs

  ESMA/2013/232 :
  https://www.esma.europa.eu/system/files_force/library/2015/11/esma_2013_00600000_fr_cor_-_revised_for_publication.pdf?download=1

  ESMA 2016/579 :
  https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2016-579_fr_0.pdf

[1] L'article 13 (1) de la directive est transposé à l'article L. 533-22-2 du Code monétaire et financier et l'annexe II de la directive est transposée à l'article 319-10 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.
[2] Aussi dénommée « directive AIFM ».
[3] L'article 22 de la directive est transposé à l'article L. 214-24-19 du Code monétaire et financier qui impose aux sociétés de gestion de publier un rapport annuel. Quant au contenu du rapport (article 22 (2) de la directive), il est prévu qu'il soit repris dans une instruction de l'AMF.

- En anglais : Guidelines on sound remuneration policies under the AIFMD

  ESMA/2013/232 :
  https://www.esma.europa.eu/system/files_force/library/2015/11/2013-232_aifmd_guidelines_on_remuneration_-_en.pdf?download=1

  ESMA 2016/579 :
  https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2016-579_aifmd_remuneration_guidelines_0.pdf

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

DIRECTIVE AIFM

Guide Rémunération

Août 2013

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

Guide AIFM
Rémunération

Le présent guide a pour objet d'accompagner les sociétés de gestion de portefeuille dans la lecture de la position AMF relative aux politiques de rémunération applicables aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatif (« position sur les rémunérations AIFM » - DOC-2013-11) qui intègre les orientations de l'ESMA sur le sujet.
Les éléments expliqués dans ce document portent notamment sur le champ d'application de cette position, le calendrier de mise en conformité des acteurs et le fonctionnement des nouvelles dispositions.

Le présent document n'a pas vocation à être exhaustif. Il pourra le cas échéant faire l'objet d'une actualisation et être complété.

Sommaire

I. Champ d'application et calendrier 3
1. Quelles sont les sociétés de gestion entrant dans le champ d'application ? 3
2. Sur quel exercice comptable la politique de rémunération sera-t-elle applicable pour la première fois ? 3
3. Les sociétés de gestion doivent-elles avoir leur politique de rémunération effectivement en place pour demander et obtenir leur agrément AIFM ? 4
4. En tant qu'entité d'un groupe, quelles sont les dispositions applicables ? 4

II. Identification des catégories de personnel concernées 5
5. Quelles sont les catégories de personnel concernées ? 5
6. Y-a-t-il un seuil en montant de rémunération en-dessous duquel les obligations concernant la rémunération variable ne s'appliquent pas ? 6

III. Proportionnalité 6

IV. Identification de la rémunération couverte par la position AMF n° 2013-11 7
7. Les dividendes sont-ils soumis aux dispositions ? 7
8. Le régime français du *carried interest* entre-t-il dans la définition de la rémunération couverte par cette position ? 7
9. Les régimes particuliers de rémunération 8

V. Le paiement de la rémunération variable sous la forme d'instruments 9
10. Que prévoit la position AMF n° 2013-11 concernant le paiement de la rémunération variable sous la forme d'instruments ? 9
11. Le paiement de la rémunération variable indexé sur une référence de performance globale ou un panier de fonds permettrait-il de remplir l'obligation de paiement en parts de fonds ou en instruments assimilés ? 9
12. Le paiement en actions de la société de gestion permettrait-il de remplir l'obligation de paiement en parts de fonds ou en instruments assimilés ? 10
13. Le paiement de la rémunération variable à l'aide d'instruments dérivés à terme sur un ou plusieurs FIA est-il possible ? 10
14. Les FIA de type fermé et/ou dédié et/ou réservé à une catégorie d'investisseurs peuvent-ils satisfaire l'exigence de paiement en instruments ? 11
15. Sous quelle forme un gestionnaire ayant sous gestion à la fois des FIA et des OPCVM est-il tenu de rémunérer les catégories de personnel concernées pour la partie variable ? 11

VI. La part de la rémunération différée 11
16. L'aménagement du code du travail français et/ou des conventions collectives est-il prévu (notamment en ce qui concerne les mécanismes de « malus » et de « restitution») ?..... 11
17. Concernant le versement du différé, doit-on/peut-on lui assortir une condition de présence ? 12
18. Lorsque la société de gestion est filiale d'un groupe financier, la condition de malus peut-elle porter sur une combinaison des performances de la SGP et des indicateurs de performance au niveau du groupe ?..... 12

VII. Délégataire..... 12
19. En cas de délégation de gestion, comment appliquer la position AMF n° 2013-11 ? 12

VIII. Principe d'indépendance..... 12
20. Comment respecter le principe d'indépendance dans le cadre de l'évaluation annuelle de la politique de rémunération et dans la composition du comité de rémunération?..... 12

Annexe I : Schémas d'ensemble de certains dispositifs de report..... 13

Le texte de référence..... 15

I. Champ d'application et calendrier

1. Quelles sont les sociétés de gestion entrant dans le champ d'application ?

a) Périmètre

Les sociétés de gestion entrant dans le champ d'application de la position AMF n° 2013-11 sont celles soumises intégralement à la Directive AIFM, qu'elles y soient soumises de plein droit (elles se situent au-dessus des seuils) ou qu'elles aient opté pour la soumission à la Directive. Ces sociétés de gestion ne sont soumises à la Directive qu'à compter de l'obtention de leur agrément AIFM.

Conformément aux nouvelles grilles d'agrément, les sociétés de gestion pour lesquelles la case A 2 a) de la grille d'agrément est cochée doivent se conformer à la position AMF n° 2013-11 à compter de leur agrément AIFM.
Les sociétés de gestion bénéficiant d'exemption ou non soumises à l'intégralité de la Directive (car en dessous des seuils) ne sont pas soumises à la position AMF n° 2013-11.

b) En pratique

Certaines sociétés de gestion qui entrent dans le champ d'application pourront néanmoins, en faisant application du principe de proportionnalité dont les conditions d'éligibilité et les modalités d'application sont décrites au point 4 de la position AMF n° 2013-11, ne pas appliquer certaines mesures prévues par ladite position. Elles devront pouvoir démontrer que la non-application des mesures concernées est justifiée par l'application du principe de proportionnalité à leur situation particulière (critères de taille, de complexité et de nature des activités qu'elles mènent).

Il convient de rappeler à cet égard que les sociétés de gestion qui pourront invoquer ce principe de proportionnalité ne pourront pas choisir individuellement les collaborateurs auxquels elles souhaiteraient ne pas appliquer certains des critères figurant au point 4.1 de cette position. Elles pourront uniquement invoquer le principe de proportionnalité pour l'ensemble des collaborateurs visés ou pour certaines catégories de collaborateurs (typologie de métier/classe métier).

2. Sur quel exercice comptable la politique de rémunération sera-t-elle applicable pour la première fois ?

En application de l'article 61(1) de la Directive AIFM, les sociétés de gestion existantes au 22 juillet 2013 disposeront d'un délai d'un an jusqu'au 22 juillet 2014 pour se conformer aux obligations prévues par la Directive AIFM et pour présenter une demande d'agrément auprès de leur autorité compétente.

Ainsi, trois cas peuvent se présenter :

- **sociétés de gestion obtenant leur agrément AIFM entre le 22 juillet 2013 et le 31 décembre 2013** : les mesures prévues par la position AMF n° 2013-11 s'appliqueront sur l'exercice comptable de 2014 (pour les rémunérations variables versées en 2015).

- **sociétés de gestion n'obtenant leur agrément AIFM qu'entre le 1er janvier 2014 et le 22 juillet 2014** : les mesures prévues par la position AMF n° 2013-11 s'appliqueront sur l'exercice comptable de 2015 pour les rémunérations variables versées en 2016.

- Par la suite, les nouvelles **sociétés de gestion obtenant leur agrément AIFM en année N**, après le 22 juillet 2014, se verront appliquer la même logique : le premier exercice comptable à prendre en compte pour appliquer les mesures prévues par la position AMF n° 2013-11 sera l'exercice N+1 pour les rémunérations variables versées en N+2.

3. Les sociétés de gestion doivent-elles avoir leur politique de rémunération effectivement en place pour demander et obtenir leur agrément AIFM ?

Lors de leur demande d'agrément AIFM, un décalage pourrait exister pour certaines sociétés de gestion entre la date d'entrée en vigueur du dispositif (en année N) et la date effective d'application (en N+1 sur l'exercice comptable de l'année N).

Les sociétés de gestion qui n'ont pas mis en place de manière effective chacune des dispositions requises par la Directive AIFM en matière de rémunération pourront, dans le cadre de leur demande d'agrément AIFM, présenter aux services de l'AMF une description :

- de la politique de rémunération qu'il est prévu de mettre en place (personnes concernées, modalités de versement de la rémunération variable etc.) ;
- des modalités et du calendrier de mise en œuvre de cette politique de rémunération (décision des organes de gouvernance, consultation des instances représentatives du personnel, etc.).

L'annexe II de la position AMF n° 2013-11 peut servir utilement de guide pour décrire les processus mis en place par la société de gestion.

4. En tant qu'entité d'un groupe, quelles sont les dispositions applicables ?

Conformément au point 5 de la position AMF n° 2013-11, les mesures décrites s'appliquent également aux gestionnaires faisant partie d'un groupe. Aucun des dispositifs (AIFM ou CRD) n'est supérieur à l'autre. Dans le cas où certaines règles seraient applicables deux fois, la société de gestion pourra justifier auprès de l'AMF qu'elle est déjà en conformité du fait de son appartenance au groupe.

En outre, à titre d'exemple, la position précise également au point 7.2.1 que la constitution d'un comité de rémunération peut ne pas être nécessaire pour *« les GFIA qui font partie de groupes bancaires, assurantiels ou d'investissement ou de conglomérats financiers au sein desquels une entité est tenue de créer un comité de rémunération dont les missions et les devoirs s'étendent à l'ensemble du groupe, étant entendu que les règles régissant la composition, le rôle et les compétences dudit comité de rémunération sont équivalentes à celles énoncées dans la présente position et que le comité de rémunération existant assume la responsabilité de la vérification de la conformité du GFIA par rapport aux règles énoncées dans la présente position. ».*

Remarque :
L'articulation de la Directive AIFM et la position avec CRD fait à l'heure actuelle l'objet de discussions à l'initiative de professionnels avec les autorités compétentes. Des précisions pourront ainsi intervenir ultérieurement.

II. Identification des catégories de personnel concernées

5. Quelles sont les catégories de personnel concernées ?

Catégories de personnel existant au sein des SGP françaises	Catégories concernés OUI / NON	Eventuelles exclusions
Dirigeants Dirigeants responsables Responsables de la gestion de portefeuille	OUI	Sauf si le collaborateur n'a pas un impact significatif sur le profil de risque de la société de gestion ou des FIA gérés
Responsables des fonctions support : Responsable Marketing Responsable des Ressources Humaines Responsable Administratif Responsable Juridique Responsable Développement Responsable Financier	OUI	Sauf si le collaborateur n'a pas un impact significatif sur le profil de risque de la société de gestion ou des FIA gérés
Gérants financiers	OUI	Sauf si le collaborateur n'a pas un impact significatif sur le profil de risque de la société de gestion ou des FIA gérés
Contrôleur des risques Contrôleur interne RCCI	OUI	Sauf si le collaborateur n'a pas un impact significatif sur le profil de risque de la société de gestion ou des FIA gérés
Chargés d'affaires Directeurs des participations Asset Manager Immobilier Assistants Gestion	NON	Sauf si 1) le collaborateur a un impact significatif sur le profil de risque de la société ou des FIA gérés ET 2) son salaire est significatif[1]
Middle Office Back Office	NON	Sauf si 1) le collaborateur a un impact significatif sur le profil de risque de la société ou des FIA gérés ET 2) son salaire est significatif[1]

[1] Un collaborateur dont le salaire est significatif au sens de la position AMF n° 2013-11 est un collaborateur dont la rémunération « *se situe dans la même tranche de rémunération que la direction générale et les preneurs de risque* ». Ainsi, les termes « salaire significatif » font ici référence aux montants de rémunération variables qui sont versés en premier lieu aux dirigeants et aux gérants financiers

<u>Collaborateurs des fonctions support (qui ne sont pas responsables):</u> Marketing Ressources Humaines Administratif Juridique Développement	NON	Sauf si 1) le collaborateur a un impact significatif sur le profil de risque de la société ou des FIA gérés ET 2) son salaire est significatif[1]

6. Y-a-t-il un seuil en montant de rémunération en-dessous duquel les obligations concernant la rémunération variable ne s'appliquent pas ?

La position AMF n° 2013-11 ne définit aucun seuil en-dessous duquel les dispositions concernant la partie variable de la rémunération ne s'appliqueraient pas.

Cependant, il est précisé que le personnel identifié est celui qui *« se situe dans la même tranche de rémunération que la direction générale et les preneurs de risque, dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur le profil de risque du GFIA ou les profils de risque du FIA qu'il gère … ».* Les collaborateurs dont la rémunération ne se situerait pas dans cette tranche et qui n'ont pas d'incidence significative sur le profil de risque de la société de gestion ou du FIA pourront donc être exclus du champ d'application de cette position.

III. Proportionnalité

La position AMF n° 2013-11 s'applique à toutes les catégories de personnels décrites au point 3 de ladite position. Cependant, un principe de proportionnalité permet, sous certaines conditions et sous réserve de justification par la société de gestion, de ne pas appliquer certaines règles prévues dans l'Annexe II de la Directive AIFM et reprises à l'annexe II de cette position.
En effet, conformément au point 4.2 de la position, trois facteurs peuvent être pris en compte pour évaluer si l'application des règles relatives à la rémunération est bien proportionnée à la situation de la société de gestion :

- sa taille ou la taille des FIA qu'elle gère ;
- son organisation interne ;
- la nature, la portée et la complexité de ses activités.

Tout autre critère pertinent peut être utilisé pour l'analyse des critères de proportionnalité.

En application de ce principe de proportionnalité (et sous réserve de pouvoir le justifier) certaines sociétés de gestion pourront alors ne pas appliquer, soit pour l'ensemble de leurs collaborateurs, soit pour une certaine catégorie de collaborateurs (i.e. une classe de métier), les mesures décrites au point 4.1 de la position :

- au processus de paiement de la rémunération variable et plus particulièrement :
  - le paiement d'une partie de la rémunération variable sous forme d'instruments ;
  - la *« conservation »* de la rémunération variable telle que définie par l'ESMA ;
  - le *« report »* d'une partie de la rémunération variable, également défini par l'ESMA ;
  - l'incorporation de risques à postériori pour la rémunération variable.
- à l'obligation de créer un comité de rémunération.

Il convient de souligner que ce principe, lorsqu'il est applicable, ne permet pas d'écarter toutes les exigences prévues par le texte en matière de rémunération et notamment l'obligation d'avoir une politique de rémunération. Par ailleurs, les sociétés de gestion doivent être en mesure de justifier auprès de l'AMF des raisons pour lesquelles elles invoquent ce principe de proportionnalité.

IV. Identification de la rémunération couverte par la position AMF n° 2013-11

7. Les dividendes sont-ils soumis aux dispositions ?

Conformément au paragraphe 17 du point 2 de la position, les dividendes ou les distributions similaires perçus par les actionnaires en tant que propriétaires de parts ou d'actions de la société de gestion ne sont pas visés par la position, sauf si l'effet significatif résultant du paiement de ces dividendes aboutit à un contournement de la réglementation relative à la réglementation applicable.

8. Le régime français du *carried interest* entre-t-il dans la définition de la rémunération couverte par la position AMF n° 2013-11 ?

Le point 2 de la position précise que la rémunération visée consiste en « toutes les formes de paiements ou d'avantages payés par la société de gestion, toute somme payée par le FIA lui-même, y compris certains types de « *carried interest* », ainsi que tout transfert de parts ou d'actions du FIA ».

La position précise également que certains types de carried interest sont inclus dans le périmètre des composantes de la rémunération variable visée dans le texte et soumis à de nombreuses règles (notamment le paiement en parts de FIA et l'étalement dans le temps).

La position distingue néanmoins au paragraphe 13 du point 2 deux types de carried interest :

- celui qui provient du co-investissement et correspond à un *« retour sur investissement au prorata de l'investissement consenti »* (c'est-à-dire, celui provenant d'un engagement capitalistique du salarié). Ce type de carried interest n'est pas assimilé aux types de rémunérations visés et ne sera pas soumis aux dispositions de cette position.

- celui qui provient d'un *« excédent du rendement »* (c'est-à-dire correspondant à une compensation pour la gestion du fonds et s'ajoutant à la part de rendement proratisé). Ce type de carried interest doit être inclus dans le périmètre des types de rémunérations visées et soumis aux dispositions de cette position.

On note que le type de *carried interest* consenti par les sociétés de gestion de capital investissement françaises qui entrent dans la deuxième catégorie, c'est-à-dire qui correspondent à « un excédent de rendement », possèdent généralement les caractéristiques suivantes :

- l'obligation d'une prise de risque financier personnel entre 0,25% et 1% minimum de la taille du fonds ;
- la subordination du paiement de l'excédent de rendement de ces parts au rendement positif minimum des parts ordinaires des investisseurs (du fait de l'existence d'un seuil communément désigné Hurdle) ;
- le caractère conditionnel de l'accès aux plus-values (conditionné à un rendement de très long terme et potentiellement assez élevé).

Il pourra être démontré par les sociétés de gestion que ces types de *carried interest* prévoient dès le départ un paiement différé permettant un alignement des intérêts entre investisseurs et collaborateurs visés. En ce sens, il pourrait être inadapté d'appliquer à ces types de carried interest les principes de la position AMF n° 2013-11 qui, en réalité, sont déjà inhérents à ses modes de création et de fonctionnement.

Ainsi, il appartiendra aux sociétés de gestion concernées de justifier auprès de l'AMF, le cas échéant, que le modèle de *carried interest* qu'elles appliquent :

- soit correspond au premier type de *carried interest* ;
- soit correspond au second type et sera mis en œuvre en appliquant les exigences de la position ;
- soit correspond au second type et intègre dans son mode de création et de fonctionnement les principes mêmes exigés par la position. Le principe de proportionnalité pourra alors être appliqué par la société de gestion, et notamment les critères de taille, d'organisation interne, de nature, de portée et de complexité des activités, ou tout autre critère jugé pertinent. Dans ce dernier cas seulement, les mesures décrites au point 4.1 de la position pourront ne pas être appliquées au modèle de *carried interest* des sociétés de gestion concernées.

9. Les régimes particuliers de rémunération

Le point 2 de la position AMF n° 2013-11 précise que *« Les paiements ou avantages annexes qui font partie d'une politique générale et non discrétionnaire du GFIA et n'ont aucun effet incitatif sur la gestion des risques peuvent être exclus de cette définition de la rémunération aux fins des exigences relatives à l'alignement de la rémunération sur les risques spécifiques définies dans la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. »*

a) La participation et l'intéressement entrent-t-ils dans la définition de la rémunération couverte par la position AMF n° 2013-11 ?

La participation et l'intéressement sont des dispositifs permettant d'associer collectivement les salariés aux résultats ou aux performances de leur entreprise.

Ces dispositifs font partie d'une politique générale et non discrétionnaire à l'échelle de la société de gestion et n'est pas incitative à une prise de risques. De ce fait, conformément au point 2 de la position, ils sont ainsi exclus de la définition de la rémunération couverte par la directive.

b) Le PEE, le PEI et le Perco entrent-ils dans la définition de la rémunération couverte par la position AMF n° 2013-11 ?

Les contributions des entreprises au Plan Epargne Entreprise (PEE) et au Plan Epargne Interentreprises (PEI) représentent un avantage non discrétionnaire et n'ont aucun effet sur la gestion des risques.

Conformément au point 2 de la position, ces contributions ne sont donc pas soumises aux dispositions de rémunération.

c) Les fonds collectifs de retraite dits « article 39 » entrent-ils dans la définition de la rémunération couverte par la position AMF n° 2013-11 ?

Le plan de retraite complémentaire « article 39 » prend la forme d'un contrat collectif d'assurance-vie à adhésion obligatoire pour les salariés appartenant à une catégorie homogène et objective. Le dispositif de l'article 39 n'est donc pas individualisé, n'a aucun effet sur la gestion des risques et il n'est pas laissé à la libre appréciation de la société de gestion. Il n'est donc pas discrétionnaire et n'entre pas dans le champ des prestations de pension discrétionnaires telles que décrites au point 2 de la position.

d) Le contrat retraite dit « Article 83 » entre-il dans la définition de la rémunération couverte par la position AMF n° 2013-11 ?

Comme le dispositif « article 39 », le dispositif « article 83 » n'est pas individualisé et il n'est pas laissé à la libre appréciation de la société de gestion. Il n'est donc pas discrétionnaire et n'entre pas dans le champ des prestations de pension discrétionnaires telles que décrites au point 2 de la position.

e) Les régimes de retraite chapeau individualisés

Contrairement aux exceptions précitées, les régimes de retraite chapeau individualisées entrent dans le champ d'application des rémunérations variables soumises aux dispositions de la position sur les rémunérations AIFM en ce qu'ils sont laissés à la discrétion de la société de gestion, sont attribués de façon individuelle et peuvent avoir un effet sur la gestion des risques.

V. Le paiement de la rémunération variable sous la forme d'instruments

10. Que prévoit la position AMF n° 2013-11 concernant le paiement de la rémunération variable sous la forme d'instruments ?

La position définit les instruments de la manière suivante : *« parts ou actions des FIA gérés par le GFIA ou participations équivalentes (y compris pour les FIA émettant uniquement des parts, des instruments adossés aux parts) sous réserve de la structure juridique des FIA concernés et de leurs règles ou documents constitutifs, ou instruments adossés à des actions ou instruments non-numéraires équivalents. »*

Toute forme de rémunération « *non numéraire »* peut *a priori* être utilisée pour le paiement de la rémunération variable tant qu'elle permet de remplir les conditions prévues par la position, à savoir l'alignement des risques pris par les collaborateurs avec ceux des FIA gérés, ceux des investisseurs et ceux du gestionnaire lui-même.

La société de gestion devra par ailleurs s'assurer de l'absence de conflit d'intérêts lors de la mise en place de ces dispositifs.

En effet, conformément au X.I.I., *« La politique de rémunération d'un GFIA doit encourager l'alignement des risques pris par son personnel avec ceux des FIA qu'il gère, ceux des investisseurs dans ces FIA et ceux du GFIA lui-même; en particulier, la politique de rémunération doit dûment prendre en compte la nécessité d'aligner les risques en fonction de la gestion des risques et de l'exposition aux risques. »*

Par ailleurs, conformément au point 1/b/ de l'Annexe II de la position, *« la politique de rémunération est conforme à la stratégie économique, aux objectifs, aux valeurs et aux intérêts des GFIA et des FIA qu''ils gèrent ou à ceux des investisseurs du FIA, et comprend des mesures visant à éviter les conflits d'intérêts ».*

11. Le paiement de la rémunération variable indexé sur une référence de performance globale ou un panier de fonds permettrait-il de remplir l'obligation de paiement en parts de fonds ou en instruments assimilés ?

Des mécanismes d'indexation en instruments assimilés existent et pourraient fonctionner pour certains types de gestionnaires (par exemple, création de fonds « *ad hoc* » ou de « fonds fantômes »). Dans certains cas, en fonction notamment de la taille de la société de gestion, du nombre de FIA sous gestion et des stratégies sous-jacentes utilisées, de tels mécanismes peuvent se révéler pertinents afin d'assurer l'alignement d'intérêts entre collaborateurs et investisseurs.

Conformément au paragraphe 132 du point 9.4.2.1 de la position AMF n° 2013-11, il conviendra d'être vigilant et ne pas mettre en place ce type de mécanisme pour les catégories de collaborateurs pour lesquelles l'alignement d'intérêts ne peut pas se traduire par la mise en place de mécanismes d'indexation en instruments assimilés.

Exemple de cas où l'indexation sur un panier de FIA peut être pertinente
Ce type de mécanismes peut se révéler pertinent pour rémunérer certaines catégories de collaborateurs tels que les dirigeants notamment dans les plus grosses importantes sociétés de gestion comptabilisant de nombreux FIA sous gestion sur diverses stratégies d'investissement.

Exemple de cas où l'indexation sur un panier de FIA ne peut pas être pertinente
Notamment, utiliser un mécanisme d'indexation globale sur l'ensemble des FIA d'une société qui investit sur plusieurs classes d'actifs avec des processus d'investissement différents peut paraitre inadapté pour rémunérer des gérants ayant à leur charge la gestion de FIA sur une seule classe d'actifs particulière avec un processus d'investissement spécifique. L'alignement d'intérêts ne serait en effet pas assuré ici.
L'alignement d'intérêts parait également difficilement réalisable s'il s'agit d'une indexation sur un panier de FIA majoritairement de classification monétaire par exemple.

Dans les cas où de tels mécanismes seraient effectivement applicables, les fonds sélectionnés pour intégrer le panier devraient être choisis de façon à ce que l'indexation soit en conformité avec les critères définis par l'ESMA, à savoir l'alignement des risques pris par les collaborateurs avec ceux des FIA gérés, ceux des investisseurs et ceux du gestionnaire lui-même ;

La société de gestion devra par ailleurs s'assurer de l'absence de conflit d'intérêts lors de la mise en place de ces dispositifs.

Conformément à la partie X.III.II., une attention particulière doit être portée aux catégories de métiers comprises dans les *fonctions de contrôle* et qui seraient rémunérées à l'aide de tels mécanismes, indexés sur les performances des FIA. Notamment, des dispositifs doivent être mis en place afin d'éviter les risques de conflits d'intérêt.

12. Le paiement en actions de la société de gestion permettrait-il de remplir l'obligation de paiement en parts de fonds ou en instruments assimilés ?

La même logique s'applique pour le paiement en actions de la société de gestion : un tel mécanisme peut se révéler pertinent afin d'assurer l'alignement d'intérêts entre collaborateurs et investisseurs.

Conformément au point 7.1.1 de la position AMF n° 2013-11 et au point 1/b/ de l'Annexe II, il conviendra de vérifier avant sa mise en place que ce mécanisme est en conformité avec les critères définis par l'ESMA, à savoir l'alignement des risques pris par les collaborateurs avec ceux des FIA gérés, ceux des investisseurs et ceux du gestionnaire lui-même ;

La société de gestion devra par ailleurs s'assurer de l'absence de conflit d'intérêts lors de la mise en place de ces dispositifs.

Exemple de cas où le paiement en actions des sociétés peut être pertinent
Le paiement en parts de SGP pourrait être approprié dans le cas notamment des structures matricielles au sein desquelles les gérants peuvent avoir la charge de plusieurs fonds et où le risque de conflit d'intérêts serait ainsi beaucoup moins élevé.

Exemple de cas où le paiement en actions des sociétés ne peut pas être pertinent
Pour une société de gestion qui ne gère qu'un seul fonds, le paiement des collaborateurs en actions de la société pourrait entrainer une prise de risque inconsidérée et induire d'éventuels conflits d'intérêts, par exemple lorsque la politique de dividende est très élevée et liée à la performance annuelle du fonds.

13. Le paiement de la rémunération variable à l'aide d'instruments dérivés à terme sur un ou plusieurs FIA est-il possible ?

Si le recours à des instruments dérivés ne vise en aucune manière à contourner les règles prévues par la directive et définies dans la position AMF n° 2013-11, une société de gestion devrait être autorisée à rémunérer ses collaborateurs à l'aide d'instruments financiers à terme permettant de construire une exposition synthétique.

De manière générale, toutes solutions proposées par les sociétés de gestion et les justifications correspondantes seront étudiées par l'AMF.

14. Les FIA de type fermé et/ou dédié et/ou réservé à une catégorie d'investisseurs peuvent-ils satisfaire l'exigence de paiement en instruments ?

a) Les FCPE ou les FIA de type fermé ou dédiés sont-ils des instruments pouvant être utilisés au titre du paiement de la rémunération variable dans les dispositions prévues par la position AMF n° 2013-11 ?

Par définition, les FCPE sont réservés aux salariés d'une entreprise ou d'un groupe d'entreprises et destinés à recevoir leur épargne salariale. Les collaborateurs d'une société de gestion ne pourront donc pas se voir allouer des parts de FCPE au titre de leur ou d'une partie de leur rémunération variable. La même difficulté peut exister pour les FIA de type fermé ou dédié. Pour les FIA comme par exemple les fonds de capital investissement qui sont bloqués sur des périodes pouvant aller de 8 à 10 ans, les collaborateurs d'une société de gestion pourront difficilement se voir allouer des parts de ces fonds fermés au titre de leur ou d'une partie de leur rémunération variable.

b) Les fonds à formule ou les fonds garantis sont-ils des instruments pouvant être utilisés au titre du paiement de la rémunération variable dans les dispositions prévues par la position AMF n° 2013-11 ?

La performance des fonds à formule repose sur la réalisation d'une formule à la maturité du fonds. S'agissant des fonds garantis, le gérant ajuste de façon régulière et dynamique l'exposition aux actifs risqués (sous-jacent de type actions, indices sur actions, etc.) et non risqués (obligations, fonds monétaires, etc.), de façon à garantir la protection, totale ou partielle, du capital investi à maturité.

Dès lors, la gestion des gérants et donc la valeur liquidative du fonds en cours de vie ne reflète pas nécessairement le montant du capital récupéré par l'investisseur à la maturité du fonds.
Ainsi, dans la mesure où ni le fonds à formule, ni le fonds garanti ne permettent d'alignement d'intérêts entre investisseurs et collaborateurs visés, ces deux types de fonds ne peuvent être éligibles aux *instruments* utilisés pour le paiement d'une partie de la rémunération variable.

15. Sous quelle forme un gestionnaire ayant sous gestion à la fois des FIA et des OPCVM est-il tenu de rémunérer les catégories de personnel concernées pour la partie variable ?

Le gestionnaire pourra distinguer deux « poches » de rémunération en fonction des catégories de personnel et/ou des FIA ou OPCVM auxquelles peuvent être liés les collaborateurs concernés. En d'autres termes, le gestionnaire doit appliquer à un collaborateur visé les dispositions de la position AMF n° 2013-11 de manière proportionnée à son activité de gestion de FIA. Par exemple, s'il répartit 50% de son temps à une activité relative à la gestion d'un FIA, il devra de voir appliquer les règles prévues par la directive à 50% de sa rémunération variable.

La société de gestion dispose cependant de la possibilité de ne retenir que le dispositif qu'elle considère comme étant le plus contraignant et choisir de n'appliquer que celui-ci à l'ensemble des collaborateurs visés. Elle devra par ailleurs systématiquement justifier ses choix auprès de l'AMF.

VI. La part de la rémunération différée

16. L'aménagement du code du travail français et/ou des conventions collectives est-il prévu (notamment en ce qui concerne les mécanismes de « malus » et de « restitution ») ?

Le système défini au point 9 de la position AMF n° 2013-11 *(« Orientations sur les exigences spécifiques relatives à l'alignement sur le risque »*) prévoit plusieurs cas de malus et de restitution. Le malus correspond à une rémunération variable annoncée, mais non encore acquise et non versée. Une partie de la restitution correspond

à une rémunération variable annoncée, acquise sous condition, mais non versée. Il appartient à la société de gestion de bien expertiser son mécanisme de rémunération au regard de l'application du droit du travail.

Des schémas explicatifs illustrent les différents dispositifs en Annexe I du présent guide.

17. Concernant le versement du différé, doit-on/peut-on lui assortir une condition de présence ?

Aucune condition de présence n'est précisée au point 9 de la position. Il appartient à la société de gestion d'appliquer ou non une condition de présence.

La réponse à cette question peut par ailleurs varier en fonction du type de différé (différé annoncé ou différé acquis).

18. Lorsque la société de gestion est filiale d'un groupe financier, la condition de malus peut-elle porter sur une combinaison des performances de la SGP et des indicateurs de performance au niveau du groupe ?

Une combinaison des performances de la société de gestion et des indicateurs de performances au niveau du groupe remplit les critères décrits au point 9.4.3.1 de la position AMF n° 2013-11.

La condition du malus peut donc porter sur une combinaison des performances de la société de gestion et des indicateurs de performances au niveau du groupe.

VII. Délégataire

19. En cas de délégation de gestion, comment appliquer la position AMF n° 2013-11 ?

Le paragraphe 18 du point 2 de la position précise les dispositions applicables dans le cadre de la délégation des activités de gestion de portefeuille ou de gestion des risques.

La société de gestion pourra s'entendre avec son délégataire pour que celui-ci respecte des règles générales jugées adaptées en matière de rémunération. La société de gestion européenne pourra notamment s'engager formellement à ne pas instrumentaliser la délégation pour contourner les mesures prévues.

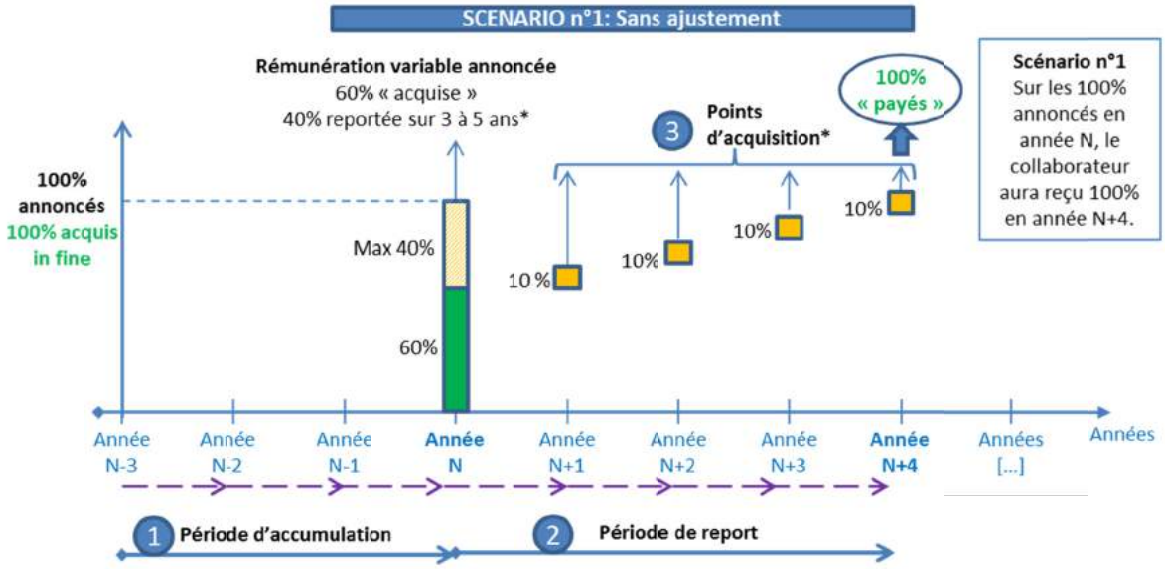
VIII. Principe d'indépendance

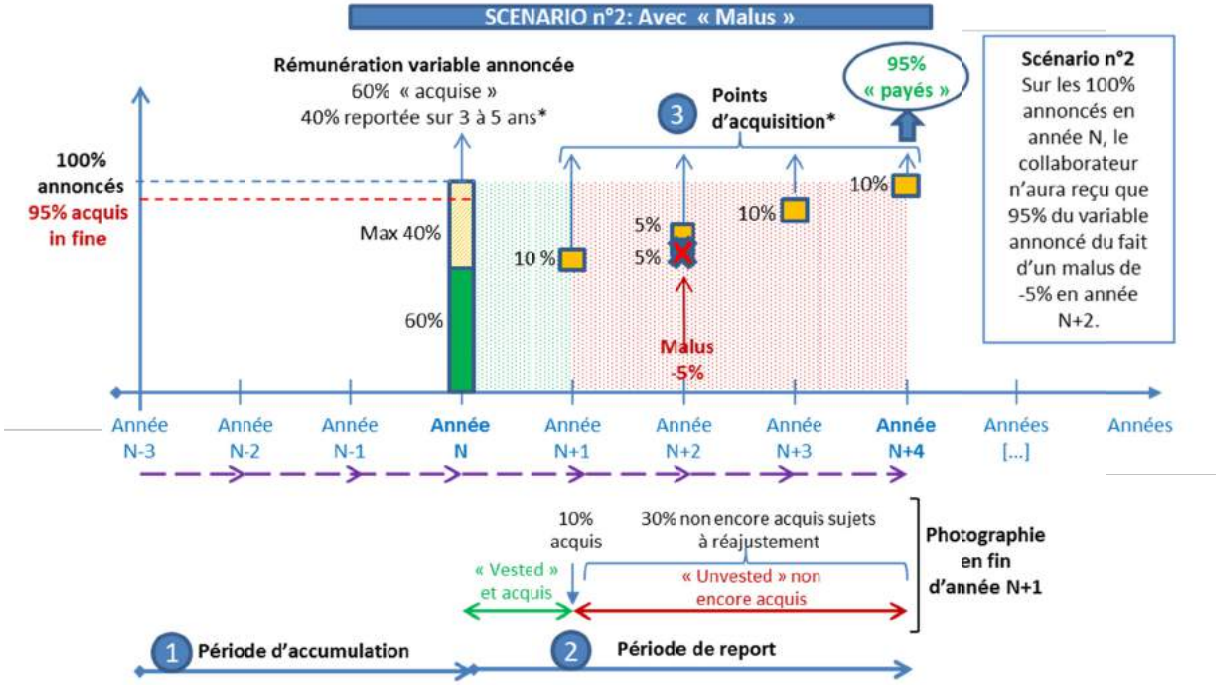
20. Comment respecter le principe d'indépendance dans le cadre de l'évaluation annuelle de la politique de rémunération et dans la composition du comité de rémunération?

L'AMF étudiera lors de l'agrément les schémas proposés par les sociétés de gestion visant à garantir le respect des principes posés au point 1 d/ de l'Annexe II de la position AMF n° 2013-11 relatif à la mise en œuvre de la politique de rémunération ainsi qu'au point 7.2.2 relatif à la composition du comité de rémunération et notamment à la mise en place de la *fonction de surveillance* dont la majorité au moins doit être indépendante.

Annexe I : Schémas d'ensemble de certains dispositifs de report

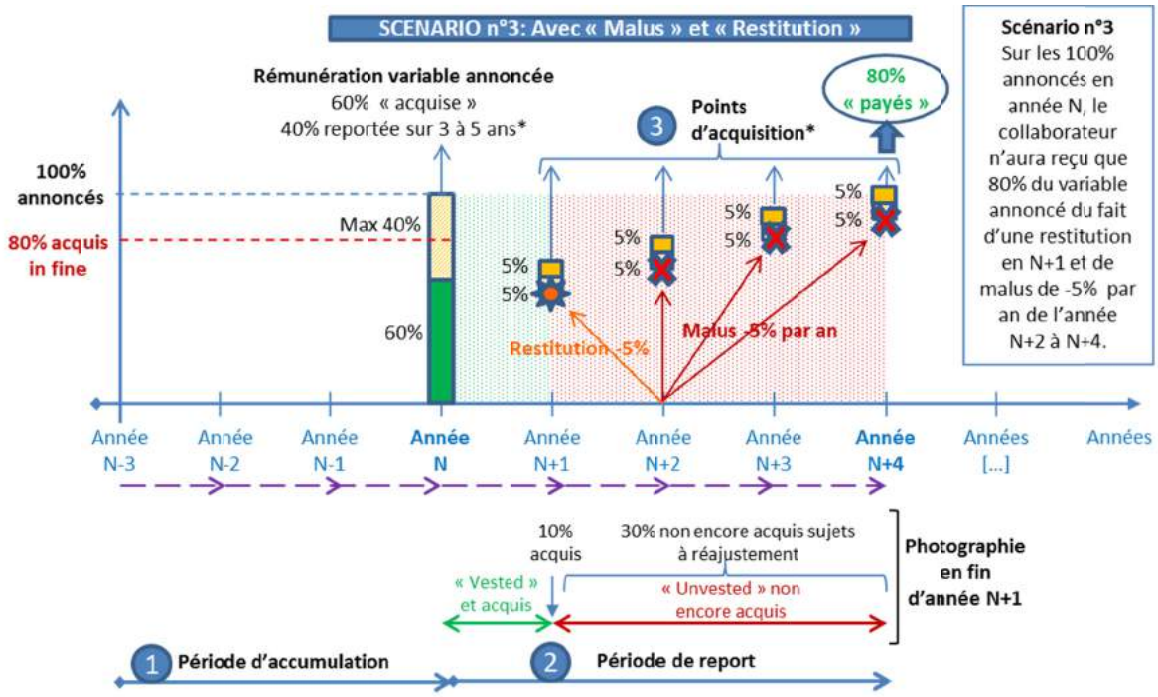
Les schémas ci-dessous constituent des exemples de mécanismes et non p s des scénarii prescriptifs.





AUTORITÉ MARCHÉS FINANCIERS

AIXIF



Scénario n°3
Sur les 100% annoncés en année N, le collaborateur n'aura reçu que 80% du variable annoncé du fait d'une restitution en N+1 et de malus de -5% par an de l'année N+2 à N+4.

1 Période d'accumulation: Période durant laquelle les collaborateurs sont évalués

2 Période de report: Période durant laquelle l'acquisition et le paiement sont conditionnés:
- aux performances individuelles et collectives
- à la santé financière de la société

3 Points d'acquisition: Dates auxquelles une partie de la rémunération différée est acquise

***Acquisition et paiement conditionnés:**
- aux performances individuelles et collectives
- à la santé financière de la société

Rémunération immédiate annoncée et acquise

Rémunération différée annoncée mais non acquise

Rémunération différée annoncée et acquise

xx% « payés » La rémunération qui était différée et acquise est payée

Evaluations pluriannuelles

« Vested period »: Rémunération variable « acquise » au moment de l'annonce de l'ajustement

« Unvested period »: Rémunération variable « non acquise » au moment de l'annonce de l'ajustement

Malus : ajustement à la baisse au sens des guidelines ESMA) de la **rémunération « unvested »** en fonction des performances et/ou de la santé financière de la société

Restitution au sens des guidelines ESMA applicable sur la **rémunération « vested »** en fonction des performances et/ou de la santé financière de la société

Le texte de référence

- Position AMF DOC-2013-11 relative aux politiques de rémunération applicables aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatif

Pour toutes questions complémentaires sur les rémunérations, l'AMF met à votre disposition une adresse électronique :

- aifm@amf-france.org

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

DIRECTIVE AIFM

Guide des mesures de modernisation apportées aux placements collectifs français

Juillet 2013

AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS
AMF

Guide des mesures de modernisation apportées aux placements collectifs français

Guide des mesures de modernisation apportées aux placements collectifs français 1
I. Les impacts sur l'univers des fonds régulés 2
1. Un nouveau périmètre pour les fonds 2
i. La distinction entre les OPCVM et les FIA 2
ii. Définition des FIA 2
iii. L'appellation « OPC » fait toujours référence aux mêmes produits 3
iv. L'apparition des « Autres FIA», nouveaux véhicules régulés 3
v. Grille de lecture permettant de qualifier un véhicule de FIA 4
2. La possibilité de commercialiser les FIA dans toute l'Union (le passeport) 5
i. Principes et textes applicables 5
ii. Procédure de notification de commercialisation du FIA géré par une société de gestion française 5
iii. Quelques exemples 6
3. Les nouvelles exigences relatives au dépositaire 7
i. Quels FIA doivent désigner un dépositaire ? 7
ii. Quand désigner un dépositaire ? 7
4. Les exigences en terme de valorisation 7
5. Les impacts en terme d'information aux investisseurs 8
II. Détails des impacts par typologie de fonds 8
1. Impacts sur les fonds ouverts aux investisseurs non professionnels 9
i. Modernisation des règles de fonctionnement et d'investissement 9
ii. Cas particulier des fonds d'investissement à vocation générale 12
iii. Cas particulier des fonds de fonds alternatifs 12
iv. Cas particulier des OPCI 13
v. Cas particulier des FCIMT 14
vi. Cas particulier des SCPI 15
vii. Cas particulier des fonds d'épargne salariale 15
2. Les fonds ouverts aux investisseurs professionnels 16
i. Harmonisation des seuils de souscription 16
ii. Cas particulier des fonds d'investissement professionnels à vocation générale 16
iii. Cas particulier des fonds contractuels 17
iv. Cas particulier des FCPR à procédure allégée 18
v. Cas particulier des OPCI professionnels 19
vi. Cas particulier des OPCVM à procédure allégée 19
vii. Cas particulier des FCC 20
viii. Cas particulier des Organismes de Titrisation (OT) 20
3. Les « Autres FIA » 21
i. Les modalités d'enregistrement auprès de l'AMF 21
ii. Les exigences en termes de dépositaire 22
4. Focus sur les labels « Euvca » et « Eusef » 22
5. Les autres placements collectifs 23
6. Calendrier récapitulatif 23
Annexes
Annexe I – rappel des textes applicables… 25
Annexe II – Projet du plan du livre II du code monétaire et financier… 26
Annexe III – Synthèse de l'univers des véhicules d'investissement relevant de la Directive AIFM en France… 28
Annexe IV – Aide-mémoire… 31
Annexe V – Tableau synthétique de la nouvelle gamme de fonds… 35

Sans attendre la transposition effective en droit français de la directive 2011/61/UE du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (Directive AIFM), l'AMF a souhaité apporter aux sociétés de gestion un ensemble de réponses aux questions sur les modifications législatives et réglementaires envisagées pour améliorer la compétitivité des placements collectifs.
En effet, la loi n° 2012-1559 du 31 décembre 2012 relative à la création de la Banque publique d'investissement habilite le gouvernement à transposer la directive AIFM par ordonnance, mais également à prendre des mesures permettant d'améliorer la compétitivité des fonds d'investissement. Le Rapport de Place sur la transposition de la directive AIFM avait encouragé la mise en place de certaines mesures permettant de renforcer l'attractivité de la place de Paris[1].
Le présent document a vocation à présenter les améliorations apportées à la gamme des fonds d'investissement, (refonte de la gamme de produit) et les améliorations des règles ou techniques d'investissement envisagées (titres éligibles, valorisation, etc.).
Enfin, il est précisé que des éléments contenus dans le présent document sont susceptibles d'évolution en fonction des textes législatifs et réglementaires de transposition finaux.

I. Les impacts sur l'univers des fonds régulés

Dans un souci de renforcement de la compétitivité de la gestion collective et de lisibilité de la gamme, et à la suite des préconisations du Rapport de Place, la gamme des produits collectifs va être rationnalisée.

Les principales modifications portent d'une part, sur une simplification de la gamme de produits proposés aujourd'hui par les gestionnaires français et, d'autre part, sur la poursuite de la différentiation entre les fonds relevant de la directive 2009/65/CE (Directive OPCVM IV) et les fonds relevant de la Directive 2011/61/UE (Directive AIFM).

1. Un nouveau périmètre pour les fonds

i. La distinction entre les OPCVM et les FIA

Un point important de la rationalisation de la gamme est la restriction de l'appellation « OPCVM » aux seuls organismes de placement collectif (FCP et Sicav) relevant de la Directive OPCVM IV.

Les autres organismes de placement collectifs en valeurs mobilières relevant de la Directive AIFM seront quant à eux renommés « FIA ».

Par exemple :
Un FCP à vocation générale relevant de la Directive OPCVM IV sera dénommé « OPCVM » tandis que ce même FCP, s'il relève de la Directive AIFM, sera dénommé « fonds d'investissement à vocation générale ».

ii. Définition des FIA

La Directive AIFM introduit la notion de fonds d'investissement alternatifs (FIA) pour qualifier les véhicules qui seront régulés selon les dispositions de la Directive. Les FIA désignent la plupart (mais pas tous) des véhicules de placement collectif régulés, listés par l'article L.214-1 du Code monétaire et financier, et non régis par la Directive OPCVM IV. Mais la Directive AIFM va plus loin en désignant en tant que FIA des véhicules de placement jusqu'ici non régulés.

Définition des fonds d'investissement dits « FIA » :
Sont des fonds d'investissement relevant de la Directive AIFM dits « FIA », les fonds d'investissement qui remplissent les conditions cumulatives suivantes :

[1] Un rapport de place a été publié sur la transposition de la directive AIFM et le développement de la gestion innovante en France le 31 juillet 2012

- Ils lèvent des capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs en vue de les investir, conformément à une politique d'investissement définie, dans l'intérêt de ces investisseurs; Ils ne sont pas des OPCVM conformes à la Directive OPCVM IV ;
- Ils peuvent regrouper potentiellement au moins 2 investisseurs.

Les orientations récemment publiées par l'ESMA le 24 mai 2013 sur les « concepts clés » (*Guidelines on key concepts of the AIFMD- ESMA/2013/600*[2]) apportent des précisions pour définir un fonds d'investissement au sens de la directive AIFM.

Les guidelines apportent des précisions pour l'appréciation de la lecture des quatre critères clés de la définition de la Directive AIFM :

- «*organismes de placement collectif » (c'est-à-dire fonds d'investissement) ;*
- *«lever des capitaux » ;*
- *« une politique d'investissement définie » ;*
- *et « un nombre d'investisseurs ».*

Par exemple
Un Fonds Commun de Placement à Risque est un organisme de placement collectif non coordonné listé à l'article L.214-1 du code monétaire et financier. Il constitue, par sa nature même, un FIA.

iii. L'appellation « OPC » fait toujours référence aux mêmes produits :

La notion d' « organisme de placement collectif » (OPC) est actuellement employée dans le code monétaire et financier pour désigner l'ensemble des organismes mentionnés à l'article L. 214-1 dudit code (c'est à dire les OPCVM, comprenant les OPCVM à vocation générale, les FCPE/SICAVAS et les FCPR/FCPI/FIP, les OPCI, les SCPI, les SEF, les OT et les SICAF). La notion d'OPC est maintenue inchangée afin de permettre aux autres dispositions du code monétaire et financier et aux autres codes qui font référence à la notion d'OPC de conserver cette référence en l'état.

A l'issue de la transposition de la directive AIFM, la notion d'OPC recouvrira donc les OPCVM relevant de la Directive OPCVM IV et les FIA relevant de la Directive AIFM qui sont aujourd'hui listés dans le code monétaire sous l'appellation « OPC ». Autrement dit, le périmètre des OPC ne changera pas.

iv. L'apparition des « Autres FIA», nouveaux véhicules régulés

La définition des FIA par la Directive AIFM implique que certains véhicules qui étaient jusqu'à présent non régulés vont être, à compter du 22 juillet 2013 (date limite de transposition de la Directive AIFM), placés sous le contrôle de l'AMF. Il s'agit plus particulièrement des véhicules de placement collectif qui ne sont pas aujourd'hui visés par l'article L. 214-1 du code monétaire et financier, mais qui, néanmoins, remplissent les critères de définition des FIA cités ci-dessus.

Il s'agit par exemple de certaines SCR, SCI et autres sociétés immobilières, ou encore de certains groupements forestiers.

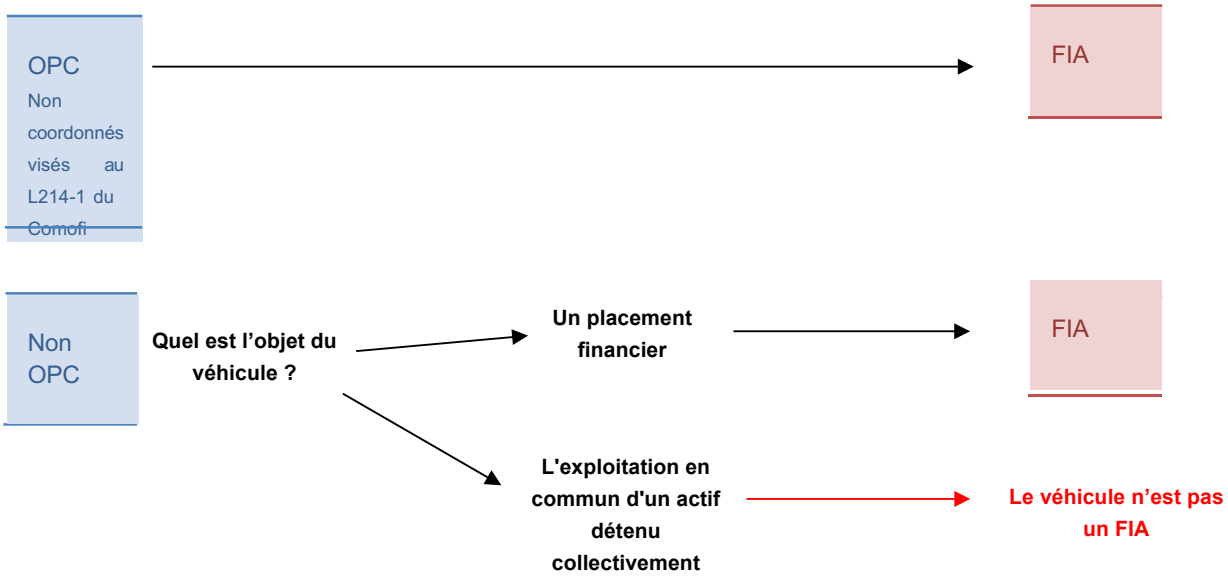
Pour déterminer si un véhicule d'investissement est un FIA, il conviendra de l'examiner au regard des critères rappelés au point ii ci-dessus. Le plus délicat est certainement de savoir si l'objet de ce véhicule est effectivement de lever des capitaux en vue de les investir conformément à une politique d'investissement définie. Autrement dit, il conviendra de déterminer si le véhicule est un véhicule d'investissement / de placement, ou si, au contraire, le véhicule n'est qu'une enveloppe destinée à faciliter l'exploitation en commun d'un ou de plusieurs actifs détenus collectivement. Cette analyse est effectuée

[2] http://www.esma.europa.eu/content/Guidelines-key-concepts-AIFMD-0

d'un point de vue économique. Dans le premier cas, le véhicule sera un FIA, dans le second cas, il ne sera pas un FIA.

Par ailleurs, globalement un principe demeure : les OPC existants, sauf les OPCVM relevant de la Directive OPCVM IV, sont des FIA.

v. Grille de lecture permettant de qualifier un véhicule de FIA



Lorsque le véhicule non OPC n'est pas considéré comme un FIA, il n'entre pas dans le champ des véhicules régulés par l'AMF.

Quelques exemples :

- Une Société de Capital Risque qui lève des fonds auprès de plusieurs investisseurs tiers (professionnels ou non-professionnels) a pour objet de de placer ses capitaux dans le respect d'une stratégie pré définie. Bien que la nature de cette SCR l'excluait jusqu'à présent du champ des OPC régulés, tels que listés par l'article L.214-1 du Code monétaire et financier, par son objet, elle constitue désormais un FIA.

- Une Joint Venture (JV) immobilière où deux investisseurs institutionnels gardent le contrôle au quotidien des actifs immobiliers détenus dans le cadre de la JV n'est pas un FIA car elle ne vérifie pas la définition de « fonds d'investissement » dans lesquels les actionnaires ne doivent pas garder le contrôle quotidien sur les actifs.

- Un « club deal » immobilier où plusieurs investisseurs investissent ensembles dans une SCI, dont ils confient la gestion à un tiers et ne gardent pas la prise de décision d'investissement ou de désinvestissement sur les actifs immobiliers, est un FIA.

- Un groupement forestier dont l'objet est d'investir dans des forêts et qui lève des fonds auprès de multiples porteurs (professionnels ou non-professionnels) est un FIA.

- En revanche, un groupement forestier issu d'un patrimoine familial et dont les parts sont réparties entre plusieurs membres d'une famille ne constitue pas un placement financier. Il ne s'agit donc pas d'un FIA.

2. La possibilité de commercialiser les FIA dans toute l'Union (le passeport)

i. Principes et textes applicables

Les articles 31 et 33 de la Directive AIFM, offrent aux sociétés de gestion agréées conformément à la Directive AIFM, la possibilité de bénéficier des passeports européens de gestion et de commercialisation.

- Le passeport « gestion » permet à un gestionnaire agréé et établi dans l'Union d'établir et gérer un FIA dans un autre Etat membre de l'Union Européenne.
- Le passeport « commercialisation », quant à lui, permet à un gestionnaire agréé et établi dans l'Union de commercialiser, auprès des investisseurs professionnels uniquement, les parts ou actions d'un FIA qu'il gère dans un autre Etat membre de l'Union Européenne.

La procédure d'obtention d'un passeport « gestion » ou « commercialisation » de FIA est dissociée de la procédure d'agrément ou d'enregistrement du gestionnaire au titre de la Directive AIFM.

La procédure de passeport « gestion » est précisée dans le Guide AIFM Société de gestion[3].

La procédure de passeport « commercialisation » des FIA, à la différence de la procédure mise en place par la Directive OPCVM IV, prévoit que c'est le régulateur du gestionnaire qui délivre l'autorisation de commercialisation du FIA dans le ou les Etats membres désignés même si le FIA en question n'est pas agréé ou enregistré dans l'Etat d'origine du gestionnaire, ou encore s'il n'y est pas commercialisé.

Il convient ainsi de distinguer la procédure d'agrément du FIA par les autorités de son Etat d'origine de la procédure d'autorisation de commercialisation qui relève de l'autorité de l'Etat du gestionnaire. Par ailleurs, les deux procédures sont désormais juridiquement indépendantes, même si elles continueront à pouvoir être inscrites dans une seule et même procédure d'autorisation : par exemple, un FIA français agréé par l'AMF pourra ne pas demander sa commercialisation en France.

A noter que le contrôle de la commercialisation des FIA (publicité, documentation commerciale) demeure du ressort de chaque Etat dans lequel est commercialisé le FIA.

ii. Procédure de notification de commercialisation du FIA géré par une société de gestion française

La commercialisation, auprès de clients professionnels, en dehors de France, d'un FIA géré par un gestionnaire établi en France est soumise à une information préalable de l'AMF sous la forme d'envoi d'une notification de commercialisation.
Tout dossier de notification de commercialisation d'un FIA devra comprendre l'ensemble des pièces prévues par l'annexe IV de la Directive AIFM.

Le dossier de notification de commercialisation est transmis directement à l'AMF par voie électronique par la société de gestion. L'AMF adresse à la société de gestion un accusé de réception du dossier une fois sa complétude vérifiée.

Au plus tard 20 jours ouvrables après réception par l'AMF d'un dossier complet de notification de commercialisation, l'AMF transmet ce dossier aux autorités compétentes des Etats membres où il est prévu que le FIA soit commercialisé, en y joignant une attestation indiquant que le gestionnaire est agréé pour gérer le FIA concerné.

L'AMF notifie ensuite sans délai au gestionnaire qu'elle a procédé à la transmission du dossier aux autorités compétentes des Etats membres où il est prévu que le FIA soit commercialisé. C'est à compter de la date de cette notification que le gestionnaire peut commencer la commercialisation du FIA sur les territoires des Etats membres concernés.

[3] Guide AIFM Société de gestion publié par l'AMF le 16 avril 2013

Si en cours de vie du FIA, les informations transmises dans le dossier de notification devaient être modifiées de façon substantielle, le gestionnaire devra en avertir l'AMF au moins un mois avant de mettre en œuvre ladite modification.
Si cette modification remet en cause la conformité du FIA avec la Directive, l'AMF informera sans délai la société de gestion qu'elle ne doit pas procéder à cette modification.
En revanche, si cette modification est acceptée par l'AMF et si le FIA est commercialisé dans un autre Etat de l'Union européenne, l'AMF en informe sans délai les autorités de tutelle du pays dans lequel le FIA est commercialisé.

iii. Quelques exemples

- *Processus de commercialisation, par un gestionnaire français, des parts ou actions de FIA français en France :*

Auparavant l'agrément d'un fonds non coordonné valait autorisation pour sa commercialisation en France. Désormais, l'obtention du passeport commercialisation, en France comme dans un autre Etat membre, devra faire l'objet d'une procédure parallèle à celle de l'agrément du FIA.
Pour les FIA qui suivent une procédure de déclaration et non d'agrément, dès que le FIA (qu'il soit créé ou non) souhaite pouvoir bénéficier de la procédure de passeport, il devra déposer une demande de passeport après s'être déclaré à l'AMF.
Toutefois, s'agissant des FIA français, gérés par des gestionnaires français et qui désirent être commercialisés en France, le processus d'agrément actuel standard sera appliqué (sous réserve des quelques informations supplémentaires exigées par la Directive AIFM) et la notification de commercialisation en France sera délivrée avec la notification d'agrément du FIA.

- *Processus de commercialisation, par un gestionnaire français, des parts ou actions de FIA de l'Union dans un ou plusieurs autres Etats membres de l'Union (Etats membres d'accueil du FIA)*

Le gestionnaire transmet à l'AMF un dossier de notification pour chaque FIA qu'il a l'intention de commercialiser hors de France.
L'AMF vérifie la complétude du dossier de notification ainsi que la conformité de la gestion du FIA à la Directive AIFM. Au plus tard 20 jours ouvrables à compter de la date de réception du dossier de notification complet, et si la gestion est réputée conforme, l'AMF le transmet à chaque Etat membre d'accueil du FIA concerné. L'AMF joint au dossier une attestation indiquant que la société de gestion est agréée pour gérer le(s) FIA notifié(s) selon une stratégie d'investissement spécifique.
L'AMF informe alors immédiatement le gestionnaire de cette transmission.
Le gestionnaire peut commencer la commercialisation du(es) FIA notifié(s) dans chaque Etat membre d'accueil concerné.
Si le FIA n'est pas de droit français, l'AMF informe les Autorités compétentes du FIA que le gestionnaire peut commencer la commercialisation dudit FIA dans chaque Etat membre concerné.

- *Processus de commercialisation, par un gestionnaire étranger (membre de l'Union), en France d'un FIA de l'Union :*

Le gestionnaire transmet à son Autorité compétente un dossier de notification pour chaque FIA qu'il a l'intention de commercialiser en France.
L'Autorité compétente du gestionnaire vérifie la complétude du dossier de notification ainsi que la conformité de la gestion du FIA à la Directive AIFM. Au plus tard 20 jours ouvrables à compter de la date de réception du dossier de notification complet, et si la gestion est réputée conforme, l'Autorité compétente du gestionnaire le transmet à l'AMF en joignant au dossier une attestation indiquant que la société de gestion est agréée pour gérer le(s) FIA notifié(s) selon une stratégie d'investissement spécifique.
L'Autorité compétente du gestionnaire informe alors immédiatement le gestionnaire de cette transmission.
Le gestionnaire peut commencer la commercialisation du(es) FIA notifié(s) en France.
Si l'Autorité compétente du gestionnaire et celle du FIA sont différentes, l'Autorité compétente du gestionnaire informe alors les Autorités compétentes du FIA que le gestionnaire peut commencer la commercialisation dudit FIA en France.

3. Les nouvelles exigences relatives au dépositaire

Les missions du dépositaire sont définies en détail par le Règlement d'application de la Directive d'AIFM.

i. Quels FIA doivent désigner un dépositaire ?

Un grand nombre d'OPC français existants ont déjà aujourd'hui l'obligation de désigner un dépositaire : les fonds à vocation générale non coordonnés, les fonds alternatifs, les FCPE/SICAVAS, les FCPR/FCPI/FIP, les OPCI et les OT.

Cependant, certains OPC échappent actuellement à cette règle, tels les SCPI, les SEF et les SICAF.

La Directive AIFM prévoit l'obligation de désigner un dépositaire pour l'ensemble des FIA, dès lors que leur gestionnaire dépasse en encours les seuils d'application de la Directive.

Les textes français de transposition mettent en place le régime suivant :

- Tous les FIA aujourd'hui soumis à l'obligation de désigner un dépositaire conservent cette obligation, quel que soit l'encours géré par leur gestionnaire ;

- Tous les FIA qui n'ont pas l'obligation de désigner un dépositaire aujourd'hui doivent en désigner un dès lors que l'encours de FIA géré par leur gestionnaire dépasse les seuils d'application de la Directive ;

- Tous les FIA qui n'ont pas l'obligation de désigner un dépositaire aujourd'hui mais qui sont ouverts à des investisseurs non-professionnels, doivent désigner un dépositaire, quel que soit l'encours géré par leur gestionnaire.

ii. Quand désigner un dépositaire ?

S'agissant des FIA existants à la date d'entrée en vigueur des textes de transposition de la Directive : leurs dépositaires devront avoir été désignés au plus tard le jour de l'agrément de leur gestionnaire au titre de la Directive AIFM, cette date ne pouvant pas excéder le 22 juillet 2014.

S'agissant des FIA créés après la date d'entrée en vigueur des textes de transposition de la Directive mais par un gestionnaire existant à cette même date : leurs dépositaires devront avoir été désignés au plus tard le jour de l'agrément de leur gestionnaire au titre de la Directive AIFM, cette date ne pouvant pas excéder le 22 juillet 2014.

S'agissant des FIA créés après la date d'entrée en vigueur des textes de transposition de la Directive par un nouveau gestionnaire agréé après cette date : leurs dépositaires devront avoir été désignés dès leur création.

4. Les exigences en terme de valorisation

L'article 19 de la directive AIFM prévoit que les gestionnaires veillent à ce que des procédures appropriées et cohérentes soient établies afin que l'évaluation appropriée et indépendante des actifs puisse être effectuée.

Il est précisé que la fonction d'évaluation est effectuée par :

- Un expert externe en évaluation, qui est une personne physique ou morale indépendante du FIA, du gestionnaire et de toute autre personne ayant des liens étroits avec le FIA ou le gestionnaire ; ou
- La société de gestion elle-même, à condition que la tâche d'évaluation soit indépendante, sur le plan fonctionnel, de la fonction de gestion de portefeuille et de la détermination de la politique de

rémunération et que d'autres mesures garantissent une atténuation des conflits d'intérêts et évitent les influences abusives sur les employés.

Dans tous les cas, la société de gestion demeure responsable de l'évaluation correcte des actifs et sa responsabilité n'est pas affectée par le fait qu'elle a désigné un expert externe en évaluation.

Dans la situation où la fonction d'évaluation est effectuée par la société de gestion, la Directive AIFM considère que l'équipe de gestion ne peut pas être responsable de la fonction d'évaluation. Ceci ne l'empêche toutefois pas de prendre part au processus d'évaluation des actifs détenus en portefeuille.

Ainsi, il peut être envisagé que l'évaluation des actifs soit réalisée par les gérants, mais que la validation des résultats issus de ces évaluations relève de la compétence d'une fonction indépendante de la gestion de portefeuille, comme par exemple de la fonction de gestion des risques ou encore d'un comité composé de membres internes à la SGP indépendants de la fonction de gestion de portefeuille.

5. Les impacts en terme d'information aux investisseurs

L'article 23 de la Directive AIFM précise les informations qui doivent être mises à disposition des investisseurs dans un FIA,. Ces informations doivent être communiquées aux investisseurs préalablement à l'investissement dans le FIA et peuvent être communiquées séparément ou en tant qu'informations supplémentaires aux documents constitutifs.

Si un gestionnaire intègre, dans la documentation légale de FIA existant à la date d'entrée en vigueur des textes de transposition de la Directive, des informations listées par l'article 23 de la Directive AIFM mais qui n'y étaient jusqu'ici pas mentionnées, il devra au préalable s'assurer que ces ajouts ne modifient pas les caractéristiques du FIA telles qu'elles ont été présentées aux investisseurs. A défaut, le gestionnaire devra respecter la réglementation applicable en matière de modification des caractéristiques du FIA et d'information de ses investisseurs.
Par ailleurs, la documentation légale des FIA devra être mise à jour, notamment les éventuelles références aux anciennes dénominations des FIA. Par exemple, les « OPCVM à vocation générale non coordonnés » ou les « OPCVM contractuels » devront désormais être désignés respectivement en tant que « fonds d'investissement à vocation générale » et « fonds professionnels spécialisés ». Le détail des modifications est développé dans la suite du document.

Cette analyse devra également être menée pour les FIA de droit étranger gérés par la société de gestion de portefeuille.

II. Détails des impacts par typologie de fonds

L'univers des véhicules de placement collectif est désormais défini comme suit :

- **Les OPCVM** : c'est-à-dire les FCP et SICAV relevant de la Directive OPCVM IV ;

- **Les fonds ouverts à des investisseurs non professionnels** : cette catégorie regroupe tous les fonds d'investissement grand public à l'exclusion des OPCVM. Plus précisément, il s'agit des fonds d'investissement à vocation générale, des FCPR/FCPI/FIP agréés, des OPCI, des SCPI, des SEF, des SICAF et des fonds de fonds alternatifs et de certains autres FIA.

- **Les fonds ouverts à des investisseurs professionnels** : cette catégorie est constituée des fonds professionnels à vocation générale (anciennement les OPCVM ARIA), des OPCI professionnels (anciennement OPCI à règle de fonctionnement allégée avec effet de levier), des fonds professionnels spécialisés (anciennement OPCVM contractuels et FCPR contractuels) et des fonds professionnels de capital investissement (précédemment FCPR à procédure allégée) et de certains autres FIA.

- **Les fonds d'épargne salariale** : cette catégorie regroupe les FCPE et les SICAVAS

- **Les organismes de titrisation** : cette catégorie regroupe les FCT et sociétés de titrisation

  - **Les autres placements collectifs** : cette catégorie regroupe les quelques véhicules qui ne relèveraient ni de la Directive OPCVM IV ni de la Directive AIFM.

En parallèle des modifications relatives à la réorganisation de la gamme, certaines modifications ont été apportées aux règles de fonctionnement et d'investissement des OPC afin de moderniser l'offre de produits français.

1. Impacts sur les fonds ouverts aux investisseurs non professionnels

Cette catégorie regroupe les FIA accessibles au grand public et plus précisément, les fonds d'investissement à vocation générale, les FCPR/FCPI/FIP agréés, les OPCI, les SCPI, les SEF, les SICAF et les fonds de fonds alternatifs. Certains aménagements, détaillés ci-dessous, ont été apportés à la gamme.

i. Modernisation des règles de fonctionnement et d'investissement

a) Mise en place de mécanismes d'amélioration de la liquidité des FIA

Lors de souscriptions et de rachats dans un FIA, le gérant doit procéder à l'achat ou à la vente d'instruments présents à l'actif, ce qui peut générer des coûts (frais de transactions et écarts de prix d'achat/vente des titres) pour les investisseurs existants (ceux investissant à long terme).
Ces derniers, en supportant les coûts induits par les souscriptions et les rachats des investisseurs entrants et sortants subissent un risque de dilution de la performance.

Jusqu'à présent, il n'existait en France qu'une solution : la mise en place de commissions de souscriptions et/ou de rachats acquises à l'OPCVM (non négociables, avec un taux fixe, applicables à tous) afin de compenser les coûts liés à l'achat ou la vente de titres. Toutefois cette mesure manquait de précision puisque le taux de commission, fixé préalablement au lancement du fonds, pouvait être inférieur ou supérieur aux coûts réellement engendrés par les mouvements de portefeuille (notamment en période de forts élargissements des fourchettes de prix d'achat/vente).

Or, les pratiques des gestionnaires européens montrent que d'autres solutions sont possibles pour faire face à cette problématique :

- Le mécanisme de « *Swing pricing* » ou *« valeur liquidative ajustée »* : La valeur liquidative est calculée sur la base des prix d'achat des actifs (« ask ») en portefeuille en cas de souscriptions nettes[4] et inversement sur la base des prix de vente des actifs (« bid ») en cas de rachats nets sur l'OPCVM. Cette pratique a pour avantage de conserver une unique valeur liquidative à chaque date de calcul, tout en lui impactant ces écarts de cours afin de supprimer leurs impacts sur la performance à long terme du fonds. Dans cette situation, il n'y a bien qu'une unique valeur liquidative qui est calculée en prix d'achat ou de vente des actifs en fonction des mouvements de passif du fonds.

- Le mécanisme « *d'Anti-dilution levy* » (ADL) ou *« commissions de souscription/rachats compensatrices »*: le gérant facture au porteur entrant (respectivement sortant) dans le fonds les frais d'achat (respectivement de vente) des actifs en portefeuille qu'il a effectivement supportés, mais la valeur liquidative n'est cette fois pas ajustée ; une commission spécifique est en revanche appliquée aux souscriptions et aux rachats.

[4] Les souscriptions sont dites « nettes » lorsque sur une valeur liquidative les souscriptions sont plus importantes que les rachats. La situation dite de « rachats nets » correspond à la situation inverse.

Le recours à ces mécanismes sera désormais autorisé, de façon optionnelle, à condition toutefois que les gestionnaires mettent en œuvre les mesures nécessaires au respect d'un certain nombre de bonnes pratiques en la matière, qui seront publiées prochainement par les associations professionnelles et notamment l'Association Française de la Gestion. Il s'agit notamment de s'assurer que le recours à ces techniques ne viendra pas percuter le principe de « meilleure exécution » applicable au gestionnaire ou encore que ce dernier sera en mesure de détecter et prévenir les risques d'arbitrage liés aux variations des valeurs liquidatives en fonction des mouvements de passif.

L'adoption de ces mécanismes ne requiert pas d'agrément de l'AMF mais peut nécessiter une information particulière des souscripteurs, leur offrant la possibilité de sortir sans frais, dans la mesure où le niveau de frais de souscription ou rachat (ou équivalent économique) pourrait être augmenté.

Ces dispositions seront applicables à compter de la date de publication des bonnes pratiques relatives à ces mécanismes par les associations professionnelles. A noter que ces mécanismes seront également applicables aux fonds ouverts à des investisseurs professionnels ainsi qu'aux fonds et sicav conformes à la Directive OPCVM (désormais appelés les « OPCVM »).

b) *Possibilité pour les FIA de répliquer les indices de matières premières via des contrats futures*

La réglementation en vigueur prévoit que les Fonds d'investissement à vocation générale peuvent aujourd'hui conclure des contrats portant sur une même matière première à hauteur de 10% de l'actif net, en tenant compte des corrélations entre les différentes matières premières.

Certains acteurs français ont exprimé le souhait de pouvoir répliquer des indices de matières premières de manière physique, c'est-à-dire directement à partir de contrats à terme sur matières premières, en complément de la réplication synthétique déjà autorisée.

Les Fonds d'investissement à vocation générale pourront ainsi, à compter de l'entrée en vigueur des textes de transposition de la Directive, s'exposer à un même contrat portant sur des marchandises à hauteur de 20% à 35% de l'actif lorsque la politique d'investissement est de reproduire la composition d'un indice.

Dans ce cadre, il sera repris dans la réglementation la notion de diversification des indices matières premières récemment publiée par l'ESMA dans les *Guidelines sur les ETF et autres sujets relatifs aux OPCVM* afin de clarifier les modalités d'appréciation des corrélations entre les différentes matières premières.

Pour les fonds existants souhaitant appliquer ces nouvelles limites d'exposition, il convient de se reporter aux dispositions prévues par l'instruction pour déterminer si la modification doit faire l'objet d'un agrément préalable de l'AMF ainsi que les modalités d'information des porteurs.

Ces dispositions sont applicables à compter de la date de mise à jour du code monétaire et financier instaurant cette nouvelle limite d'investissement. Préalablement à l'application de ces nouvelles limites, la société de gestion devra s'assurer que son programme d'activité est compatible avec l'emploi de ces instruments. Elle devra également informer les porteurs du fonds selon les modalités prévues par l'instruction applicable et mettre à jour la documentation légale.

c) Possibilité pour les FIA d'investir *à titre accessoire dans les créances*

Certains fonds d'investissement ouverts à des investisseurs professionnels ou non seront désormais autorisés à investir dans des créances en direct dans les conditions suivantes :

- L'investissement est limité au ratio « autres valeurs » des fonds, soit maximum 10% de l'actif, agrégé avec les autres actifs éligibles au ratio « autres valeurs ».

- L'investissement en créances est conditionné par l'agrément par le Collège de l'AMF d'un programme d'activité spécifique pour la société de gestion selon les modalités prévues par l'instruction 2008-03.

Cette possibilité est instaurée pour les fonds d'investissement à vocation générale, dans le respect des conditions fixées ci-dessus. Par ailleurs, la société de gestion si elle souhaite utiliser cette possibilité devra préalable informer individuellement les porteurs de parts.

Ces dispositions sont applicables à compter de la date de mise à jour du code monétaire et financier instaurant cette nouvelle limite d'investissement.

d) *Modification des règles de calcul de l'exposition et de l'investissement des OPCVM*

Les règles de prise en compte des produits dérivés dans les ratios d'investissement sont modifiées dans le code monétaire et financier uniquement pour les OPCVM (les SICAV et FCP conformes à la Directive OPCVM) suite aux orientations publiées par l'ESMA concernant les fonds cotés et autres questions liées aux OPCVM (ESMA/2012/832FR)[5] et reprises dans la position n° 2013-06 de l'AMF[6].
Les OPCVM devront désormais respecter les ratios d'investissement à la fois sur l'investissement (c'est-à-dire avant prise en compte des dérivés) et sur l'exposition (c'est-à-dire après prise en compte des produits dérivés).
Pour les FIA, la règle actuelle de calcul des ratios sur la base de l'exposition uniquement (c'est-à-dire avec prise en compte des produits dérivés) est conservée.

Ces dispositions sont applicables à compter de la date de mise à jour du code monétaire et financier.

e) *Clarification de l'application des règles de calcul de l'investissement des OPCVM aux émetteurs et entités*

Les règles de diversification des investissements des OPCVM et des FIA sont clarifiées dans le code monétaire et financier afin de bien distinguer la notion d'entité de celle d'émetteur.
Il y est spécifié que les sociétés qui sont regroupées aux fins de la consolidation des comptes, au sens de la directive 83/349/CEE du 13 juin 1983 ou conformément aux règles comptables internationales reconnues, sont considérées comme une seule entité pour le calcul des limites de diversification, afin que désormais la notion d'entité vise bien l'ensemble des émetteurs consolidés dans un même groupe.

Ces dispositions sont applicables à compter de la date de mise à jour du code monétaire et financier.

f) *Précisions sur les fonds dédiés :*

Les fonds dédiés à 20 porteurs ou une catégorie d'investisseurs doivent être considérés comme des FIA dans la mesure où ils respectent tous les critères de la Directive AIFM s'ils sont susceptibles d'être souscrits par plus d'un investisseur, c'est-à-dire si les statuts du produit n'interdisent pas d'avoir un autre investisseur, même pour une action.
Par exemple, un fonds dédié dans lequel un investisseur détiendrait 1000 parts et la société de gestion détiendrait 1 part est un FIA.

[5] http://www.esma.europa.eu/node/62543
[6] http://www.amf-france.org/documents/general/10742_1.pdf

g) Harmonisation des seuils de souscription :

Les critères requis pour être autorisé à souscrire à certains fonds d'investissement sont aujourd'hui, soit des critères qualitatifs d'éligibilité (investisseurs qualifiés par exemple) soit des critères de seuils (montant de souscription ou d'acquisition minimum). Les seuils minimum de souscription ou d'acquisition diffèrent selon les produits et sont difficilement lisibles.

Afin de simplifier la gamme, les FIA ouverts à des investisseurs non professionnels ne nécessiteront plus de montant minimum pour y souscrire.

A noter en revanche que pour les SICAF, le montant minimum de souscription demeure à 10 000 euros

Type de fonds	**Anciens montants minimum de souscription**	**Nouveaux montants minimum de souscription**
- Fonds à vocation générale - FCPE/SICAVAS - FCPR/FCPI/FIP agréés - SCPI/OPCI - SEF - FCC /FCT/ST	**0 €**	**0 €**
- OPCVM de fonds alternatifs - OPCI à Règles de fonctionnement Allégées sans Effet de Levier (ARIA RFA SEL)	**10 000 €**	**0 €**
- Société d'investissement à capital fixe (SICAF)	**10 000 €**	**10 000 €**

Les nouveaux seuils minimums de souscription s'appliqueront à compter de la date de mise à jour du Règlement général de l'AMF sur ces points.

ii. Cas particulier des fonds d'investissement à vocation générale

Les OPCVM à vocation générale non coordonnés prendront l'appellation de « fonds d'investissement à vocation générale », le terme « OPCVM » étant réservé aux fonds et SICAV relevant de la Directive OPCVM, comme indiqué précédemment.

La modification entrera en vigueur à compter de la date de mise à jour du code monétaire et financier instaurant les fonds d'investissement à vocation générale. La documentation légale des fonds existants concernés devra être révisée avec la nouvelle dénomination au plus tard le 22 juillet 2014 et transmise sur la base informatique GECO

iii. Cas particulier des fonds de fonds alternatifs

a) Changement de dénomination

Les OPCVM de fonds alternatifs prendront la dénomination « fonds de fonds alternatifs ». Les sociétés de gestion devront réviser la documentation légale des fonds avec cette nouvelle dénomination et transmettre ce document sur la base informatique GECO.

b) Assouplissement des contraintes d'investissement

Les fonds d'investissement éligibles à l'actif des fonds de fonds alternatifs doivent répondre en permanence à 4 critères définis par le règlement général de l'AMF[7]:

1° *Leurs porteurs sont titulaires de droits réels opposables sur leurs actifs ;*

2° Leurs actifs sont conservés, de manière distincte des actifs propres du conservateur et de ses mandataires ; la responsabilité de la conservation des actifs du fonds est confiée à une ou plusieurs sociétés, distinctes de la société de gestion, régulées à cet effet et identifiées dans le prospectus.

3° Ils diffusent une information régulière et adéquate et, en particulier, leurs parts ou actions font l'objet d'une valorisation appropriée sur une base au moins mensuelle et sont soumis à une obligation légale d'audit ou de certification légale au moins annuelle des comptes ;

4° Ils ne sont pas domiciliés dans des pays ou territoires non coopératifs tels qu'identifiés par le GAFI.

Le critère n°2 actuel est très restrictif et difficile à remplir pour les gestionnaires de fonds de fonds alternatifs. De façon à ne pas restreindre les univers de sélection de fonds éligibles, il sera proposé de modifier le règlement général de l'AMF comme ci-dessous pour adapter le deuxième critère aux contraintes actuelles. Les autres critères demeureront inchangés.
« *2° ~~Leurs actifs sont conservés, de manière distincte des actifs propres du conservateur et de ses mandataires~~ ; la responsabilité de la conservation des actifs du fonds est confiée à une ou plusieurs sociétés, distinctes de la société de gestion, régulées à cet effet et identifiables par la société de gestion de FIA. »*

La modification entrera en vigueur à compter de la date de mise à jour du Règlement Général de l'AMF. La documentation légale des fonds existants concernés devra être révisée avec la nouvelle dénomination au plus tard le 22 juillet 2014.

iv. Cas particulier des OPCI

a) La fusion des OPCI « tous souscripteurs » et des OPCI RFA SEL

Les OPCI et les OPCI à règles de fonctionnement allégées sans effet de levier (RFA SEL) seront fusionnés dans une unique typologie de fonds, l'« OPCI ». A ce titre, il est prévu d'aligner les règles d'investissement et de fonctionnement de ce nouveau véhicule sur le régime le plus souple des deux typologies de produits existantes, soit celui des OPCI à Règles de Fonctionnement Allégées sans effet de levier (OPCI RFA SEL).

Du fait de leur fusion dans le régime des OPCI RFA SEL, les gestionnaires d'OPCI « classiques » existants pourraient vouloir modifier leurs caractéristiques en vue de profiter des nouvelles opportunités offertes par le régime des OPCI RFA SEL.

Ils devront alors se reporter à l'instruction 2011-22 pour déterminer si la modification envisagée nécessite un agrément préalable de l'AMF et quelles sont les modalités d'information des souscripteurs requises. De surcroît, en fonction des modalités retenues, la documentation légale et commerciale de l'OPCI devra le cas échéant être renforcée sur les risques et modalités de fonctionnement de l'OPCI (mécanisme de plafonnement des rachats, période de blocage, etc.).

b) Elargissement de l'objet social pour tous les OPCI

Les OPCI ne peuvent pas aujourd'hui avoir accès à la technique du crédit-bail pour les immeubles directement à l'actif de l'OPCI. Cette possibilité est toutefois rendue possible de manière indirecte par la

[7] Art. 412-2-2 du règlement général de l'AMF

détention de filiales utilisant cette technique. Il sera désormais possible de recourir au crédit-bail de façon directe.
Par ailleurs, l'objet social pourrait être élargi pour pouvoir accueillir le cas échéant, à titre accessoire, les biens meubles nécessaires au fonctionnement du bien immobilier (exemple : immeubles loués en meublé), ce qui n'était pas possible avec la réglementation actuelle.

c) Evaluation des participations contrôlées pour tous les OPCI

Les OPCI ne seront plus obligés de faire évaluer, par les évaluateurs désignés de l'OPCI, les participations contrôlées lorsque celles-ci sont soumises par ailleurs à des modalités d'évaluation prévues par la réglementation.

La fusion de ces deux OPCI sera effectuée de fait lors de la publication du code monétaire et financier mis à jour. Les autres modifications entreront également en vigueur à compter de cette date. Enfin, la documentation légale des fonds existants concernés devra être révisée avec la nouvelle dénomination au plus tard le 22 juillet 2014.

v. Cas particulier des FCIMT

Les FCIMT sont placés sous un régime extinctif depuis quelques années. Dans le cadre de la réorganisation de la gamme des fonds français, les FCIMT existants devront se transformer au choix de la société de gestion, soit en OPCVM, soit en fonds d'investissement ouvert à des investisseurs non professionnels, soit encore en fonds d'investissement ouvert à des investisseurs professionnels.

Ce choix devra être déterminé en tenant compte de la compatibilité du profil des porteurs de parts et de la stratégie d'investissement du fonds avec les exigences propres à chacune des typologies de fonds envisagées, et notamment le montant de souscription initiale, les ratios et règles d'investissement ou encore le niveau d'engagement.

La transformation du FCIMT devra faire l'objet d'un dossier de demande d'agrément de mutation préalable auprès de l'AMF. Si cette mutation porte uniquement sur la structure juridique du fonds mais ne donne pas lieu à une modification des règles de fonctionnement et/ou de la stratégie d'investissement du fonds, une information préalable des porteurs par tous moyens est suffisante.

En revanche, si les règles de fonctionnement et/ou la stratégie d'investissement du fonds sont modifiées, une information particulière et préalable ouvrant droit à la sortie sans frais, sera nécessaire.

Par ailleurs, la société de gestion pourra transformer ces produits en fonds d'investissement ouverts à des investisseurs professionnels (fonds à vocation générale ou fonds spécialisé). Toutefois, dans le cas où les porteurs existants du fonds n'atteignent pas le montant de souscription initial applicable à cette typologie de fonds (100 000 euros), la société de gestion devra s'engager à ne pas élargir les règles de fonctionnement et la stratégie d'investissement du fonds aux facultés offertes par cette nouvelle typologie de fonds.

Cette continuité dans la gestion opérée et limites d'investissement conditionne le maintien des investisseurs existants qui n'auraient pas eu accès à la nouvelle forme du fonds retenue. Ceci n'est pas nécessaire si tous les porteurs sont éligibles à la souscription dans des fonds d'investissement professionnels et ont fait part de leur acceptation de l'évolution proposée.
En revanche, si les souscripteurs non éligibles par nature souhaitent compléter leur souscription dans le nouveau véhicule, les seuils de souscription ou d'acquisition s'appliqueront.

La transformation des FCIMT devra intervenir au plus tard le 22 juillet 2014.

vi. Cas particulier des SCPI

a) La gestion de l'actif

Les limites fixées par la réglementation ne permettaient pas toujours aux sociétés de gestion de pouvoir réaliser les travaux nécessaires au bon fonctionnement des actifs immobiliers sous-jacents. En conséquence, les plafonds seront rehaussés permettant ainsi de pouvoir effectuer des travaux à hauteur de 15% pour les agrandissements et 15% pour les reconstructions rapportés à la valeur vénale des actifs de la SCPI, sans plafond par immeuble.

Par ailleurs, jusqu'à présent, les SCPI devaient détenir les actifs immobiliers 6 années. Cette durée est revue à la baisse et sera de 5 années. Cette durée de détention ne s'appliquera pas aux actifs non stratégiques détenus par la SCPI dans la limite de 2% par an de la valeur de réalisation de la SCPI.

b) La gestion du passif

Le fonctionnement du marché secondaire ne permet pas à ce jour de prévoir une durée de validité des ordres de vente des parts de SCPI, ce qui pose des difficultés lorsque les ordres sont très anciens et ne correspondent plus à la réalité du marché secondaire de la SCPI. A ce titre, sera introduit dans la réglementation un délai de validité d'un ordre de vente d'une année avec une obligation d'information préalable à la charge de la société de gestion et une prorogation/renouvellement (sans perte de place dans la priorité d'exécution) possible à la demande expresse de l'associé.

c) L'affichage des commissions de mouvement

Actuellement, les souscripteurs de SCPI ne connaissent pas à l'avance l'ensemble des frais qui leur seront prélevés en cours de vie lorsqu'ils souscrivent dans une SCPI. En effet, la note d'information ne mentionne que les frais liés à la rémunération de la société de gestion assise sur les loyers notamment ainsi que les commissions de souscriptions. En revanche, les frais liés à l'arbitrage des actifs immobiliers ainsi que la commission liée aux travaux sont votés au cas par cas en assemblée générale le moment venu et ne sont pas affichés à priori.

A l'instar de ce qui est fait sur les OPCVM, il sera demandé aux sociétés de gestion d'afficher *a priori* la commission d'arbitrage relative à l'achat et à la vente des actifs immobiliers qu'elle entend prélever ainsi que la commission sur le suivi et le pilotage des travaux sur le patrimoine immobilier, permettant ainsi d'informer préalablement les souscripteurs de l'ensemble des frais qu'il pourra supporter en cours de vie.

d) Les évaluateurs immobiliers

Il existe une distorsion entre la durée des fonctions de l'expert immobilier nommé pour 4 ans et la fréquence des expertises immobilières de 5 ans, ce qui pose des difficultés pratiques aux sociétés de gestion gérant des SCPI lors des renouvellements de mandats.
Dans ce cadre, la durée des fonctions de l'évaluateur sera alignée sur la fréquence des expertises soit 5 ans.

Ces modifications entreront en vigueur à la date de mise à jour du code monétaire et financier. La documentation légale des SCPI existantes concernées devra être révisée, et notamment sur l'affichage des frais, au plus tard le 22 juillet 2014.

vii. Cas particulier des fonds d'épargne salariale

a) Changement de dénomination

Les Fonds Communs de Placement d'Entreprise et les SICAV d'actionnariat salarié seront regrouper dans une catégorie commune appelée « fonds d'épargne salariale ».

b) Suppression de la possibilité d'avoir deux dépositaires

L'article L. 214-39 alinéa 9 du code monétaire et financier prévoit la possibilité pour les FCPE investis à moins d'un tiers de leur actif en titres de l'entreprise de désigner plusieurs dépositaires[8]. Cet alinéa n'est pas conforme à la Directive AIFM, et sera en conséquence supprimé.

2. Les fonds ouverts aux investisseurs professionnels

Cette catégorie est constituée des fonds professionnels à vocation générale (anciennement les OPCVM ARIA), des OPCI professionnels (anciennement OPCI à règles de fonctionnement allégée avec effet de levier), des fonds professionnels spécialisés (anciennement OPCVM contractuels et FCPR contractuels) et des fonds professionnels de capital investissement (précédemment FCPR à procédure allégée).

Ces fonds sont ouverts aux investisseurs professionnels au sens de la Directive MIF mais également aux investisseurs mettant un montant minimum de souscription de 100 000 €.

i. Harmonisation des seuils de souscription

Comme pour les fonds ouverts à des investisseurs non professionnels, les seuils minimum de souscription ou d'acquisition des différents types de fonds vont être harmonisés pour une meilleure lisibilité.

Aussi, un seuil de 100 000€ de souscription minimum sera instauré pour accéder aux FIA ouverts à des investisseurs professionnels dès lors que l'investisseur ne respecte pas les critères qualitatifs d'éligibilités définis par le règlement général de l'AMF[9].

Type de fonds	Anciens montants minimum de souscription	Nouveaux montants minimum de souscription
- Fonds à Règles d'Investissement Allégées (ARIA)	**125 000 €**	**100 000 €**
- OPCVM contractuels - OPCI à Règles de Fonctionnement Allégées avec Effet de Levier (ARIA RFA EL)	**250 000 €**	**100 000 €**
- FCPR bénéficiant d'une procédure allégée - FCPR contractuels	**500 000 €**	**100 000 €**

Ces nouveaux seuils minimums de souscription s'appliqueront à compter de la date de mise à jour du Règlement général de l'AMF sur ces points.

ii. Cas particulier des fonds d'investissement professionnels à vocation générale

Changement de dénomination

[8] L'article L. 214-39 alinéa 9 du code monétaire et financier dispose que « [Le règlement peut prévoir que] 1° *Les actifs du fonds sont conservés par plusieurs dépositaires »*

[9] Articles 412-45, 412-76 et 412-113 du Règlement Général de l'AMF

Les « OPCVM ARIA » prendront l'appellation de « fonds d'investissement professionnels à vocation générale ».

La modification entrera en vigueur à compter de la date de mise à jour du code monétaire et financier instaurant les fonds d'investissement à vocation générale. La documentation légale devra être révisée avec la nouvelle dénomination au plus tard le 22 juillet 2014 et transmise sur la base informatique GECO.

iii. Cas particulier des fonds contractuels

a) La fusion des OPCVM contractuels et des FCPR contractuels

Ces deux véhicules, destinés à des investisseurs professionnels, bénéficient de caractéristiques très proches. Ils font l'objet d'une procédure déclarative aux services de l'AMF et définissent librement dans leur règlement ou leurs statuts leurs principales caractéristiques, telles que leurs règles d'investissement et d'engagement. Ces véhicules sont néanmoins régulés par l'AMF.

Le FCPR contractuel est contraint d'investir en titres de capital ou donnant accès au capital de sociétés non cotés et doit limiter le recours aux créances des sociétés à 15% de son actif tandis que l'OPCVM contractuel n'est pas soumis à ces contraintes et a pour seule règle d'investir dans des biens satisfaisant aux dispositions de l'article L.214-36 du Code Monétaire et Financier. Il a donc été décidé de regrouper ces deux véhicules au sein d'un seul et même type de fonds, qui sera dénommé « Fonds professionnel spécialisé ». Ce véhicule reprendra toutes les caractéristiques de l'OPCVM contractuel et bénéficiera ainsi notamment d'une procédure déclarative auprès des services de l'AMF et définira librement dans son règlement ou ses statuts ses règles de fonctionnement, d'investissement et d'engagement.

A ce titre, les sociétés de gestion qui souhaiteraient bénéficier des opportunités offertes par les fonds professionnels spécialisés et notamment la sélection d'actifs tel que des créances ou des actifs immobiliers, devront s'assurer que leur programme d'activité est à jour pour la gestion de ces actifs, et si ce n'est pas le cas, le mettre à jour préalablement à leur utilisation, selon les modalités prévues dans l'instruction 2008-03.

Le fonds professionnel spécialisé, qui ne peut pas opter pour le DICI, devra établir un prospectus ainsi qu'un règlement ou des statuts en conformité avec l'instruction qui lui est applicable. Rappelons que cette disposition affectera les FCPR contractuels existants qui, jusqu'à présent, ne devaient publier qu'un règlement.

Les OPCVM contractuels et les FCPR contractuels existants au 22 juillet 2013 et dont les souscriptions sont toujours possibles auront une année à compter de la date d'entrée en vigueur des textes de transposition de la Directive pour changer de dénomination et réviser leur documentation légale. Pour les FCPR contractuels, il conviendra également d'établir, dans ce délai, un prospectus en complément du règlement du fonds. Une dérogation d'établissement du prospectus sera donnée aux FCPR contractuels qui seront fermés définitivement à la souscription le jour de publication du code monétaire et financier mis à jour.

b) Changement de dénomination

Les OPCVM contractuels (et FCPR contractuels) prendront la dénomination de « fonds professionnels spécialisés ». A noter que, comme c'est déjà le cas pour les OPCVM contractuels, le fonds professionnel spécialisé pourra revêtir une forme sociétale. Les sociétés de gestion devront réviser la documentation légale du fonds avec cette nouvelle dénomination et transmettre ce document sur la base informatique GECO.

c) Allongement de la périodicité de calcul de la valeur liquidative

Pour chaque typologie de produit, la société de gestion doit retenir une périodicité de calcul de la valeur liquidative adaptée aux actifs sous-jacents détenus. Pour les OPCVM contractuels, cette périodicité pouvait être au minimum trimestrielle et pour les FCPR contractuels au minimum semestrielle. Les fonds professionnels spécialisés devront respecter une périodicité minimale semestrielle du calcul de la valeur liquidative.
Pour les fonds existants, les modalités d'information des porteurs et de l'AMF de la diminution de la fréquence de calcul de la valeur liquidative (passage de calcul trimestrielle à semestrielle) est définie par une instruction.
La fusion de ces deux OPC sera effectuée de fait lors de la publication du code monétaire et financier mis à jour et instaurant les fonds professionnels spécialisés. Les autres modifications entreront en vigueur à compter de cette date. Enfin, la documentation légale devra intégrer la nouvelle dénomination, être révisée et complétée au plus tard le 22 juillet 2014.

iv. Cas particulier des FCPR à procédure allégée

a) Changement de dénomination

Les FCPR bénéficiant d'une procédure allégée seront renommés « Fonds professionnels de capital investissement ». Les sociétés de gestion devront réviser la documentation légale du fonds (règlement) avec cette nouvelle dénomination et transmettre ce document sur la base informatique GECO.
Cependant, la mention de « FCPR à procédure allégée » devra être maintenue dans le corps du règlement pour identifier le régime fiscal applicable à ces produits. Une dérogation sera donnée aux FCPR à procédure allégée qui seront fermés définitivement à la souscription le jour de publication du code monétaire et financier mis à jour.

b) Possibilité de création sous forme sociétale

Les véhicules de capital investissement ne peuvent pas se constituer sous forme de société aujourd'hui. La forme « FCP » peut être un frein au développement du capital risque plus particulièrement à l'international pour certains clients. Il est donc envisagé de créer pour ces véhicules une forme sociétale, « la société de capital investissement », qui pourrait notamment adopter la forme de SA ou de SAS.

Le processus de création d'une société de capital investissement répondra aux mêmes exigences que celles des fonds communs de placement à risque, sous réserve des modalités spécifiques liées au droit des sociétés. Le régime juridique de cette société sera proche de celui applicable aux SICAV.
Les modalités de transformation par voie de fusion absorption d'un fonds existant en société de capital investissement seront définies dans une instruction de l'AMF.

c) Suppression de la durée de blocage des rachats à 10 ans

Les FCPR bénéficiant d'une procédure allégée disposent actuellement de la possibilité de bloquer les rachats pendant une durée de 10 ans maximum comme les FCPR agréés. Au regard de la clientèle à laquelle s'adresse ce type de véhicules, il a été décidé de supprimer pour ces fonds cette durée de blocage des rachats de 10 ans maximum.

Lors de la création de ces véhicules, la société de gestion devra préciser la date de blocage des rachats dans le règlement. Cette durée devra être cohérente avec la liquidité offerte par le fonds.

Pour les fonds existants, la prolongation de la durée de blocage au-delà de la durée de vie prévue dans le règlement du fonds devra faire l'objet d'un accord unanime des porteurs de parts et d'une information de l'AMF.

d) Période de souscription

La réglementation actuelle ne permet pas aux FCPR bénéficiant d'une procédure allégée d'ouvrir de nouvelles périodes de souscription dès lors que la société de gestion a effectué des distributions aux investisseurs. Cette règle sera supprimée.

e) Exemption du calcul du risque global

Les FCPR bénéficiant d'une procédure allégée sont actuellement soumis au calcul du risque global alors que les FCPR contractuels ne le sont pas.
Les deux véhicules ayant des actifs quasi identiques, les Fonds professionnels de capital investissement bénéficieront de la même exemption à partir du moment où celui-ci n'aura pas recours aux dérivés.

L'ensemble de ces modifications entreront en vigueur à compter de la date de mise à jour du code monétaire et financier instaurant les Fonds professionnels de capital investissement. Par ailleurs, la documentation légale devra être révisée avec la nouvelle dénomination au plus tard le 22 juillet 2014.

v. Cas particulier des OPCI professionnels

a) Changement de dénomination

L'appellation « OPCI professionnels » remplacera celle d' « OPCI à RFA avec Effet de Levier (OPCI RFA EL) ». En conséquence, les sociétés de gestion auront une année à compter du 22 juillet 2013 pour modifier la documentation légale (prospectus, Règlement ou statuts) sur ce point et transmettre ce document sur la base informatique GECO.

b) Assouplissement des règles de valorisation des OPCI professionnels (ex OPCI RFA EL)

Au regard de la cible de clientèle des OPCI professionnels, il sera proposé aux sociétés de gestion qui le souhaiteraient de :

- supprimer l'obligation de la double expertise indépendante, l'obligation portera sur un seul expert ;
- d'alléger la fréquence des expertises : fréquence de l'expertise calée sur la liquidité prévue de l'OPCI, et au moins une fois par an.

Dans ce cadre les sociétés de gestion qui souhaiteraient bénéficier de ces opportunités devront déposer une demande d'agrément préalable à l'AMF, informer les souscripteurs et proposer une sortie sans frais conformément à l'instruction 2011-23.

L'ensemble de ces modifications entreront en vigueur à compter de la date de mise à jour du code monétaire et financier instaurant les OPCI professionnels. Par ailleurs, la documentation légale des fonds existants concernés devra être révisée avec la nouvelle dénomination au plus tard le 22 juillet 2014.

vi. Cas particulier des OPCVM à procédure allégée

Les OPCVM à procédure allégée sont placés sous un régime extinctif depuis 2003. Dans le cadre de cette réorganisation de la gamme des fonds français, les OPCVM à procédure allégée existants devront se transformer au choix de la société de gestion, soit en fonds d'investissement ouverts à des investisseurs non professionnels, soit en fonds d'investissement ouverts à des investisseurs professionnels.

Ce choix devra être déterminé en tenant compte de la compatibilité du profil de souscripteur et de la stratégie d'investissement du fonds avec les exigences propres à chacune des typologies de fonds, et

notamment le montant de souscription initiale, les ratios et règles d'investissement ou encore le niveau d'engagement.

La transformation d'un OPCVM à procédure allégée en fonds bénéficiant d'une procédure de déclaration, tels que les fonds d'investissement spécialisés, ne nécessite pas d'agrément préalable par l'AMF. Les modalités de déclaration de la modification et d'information des porteurs sont précisées dans l'instruction applicable.

La transformation de l'OPCVM à procédure allégée en autres type de fonds devra faire l'objet d'un dossier de demande d'agrément de mutation préalable auprès de l'AMF. Si cette mutation porte uniquement sur la structure juridique du fonds mais ne donne pas lieu à une modification de ses règles de fonctionnement et/ou de sa stratégie d'investissement, une information des porteurs par tous moyens et a priori est suffisante.
En revanche, si les règles de fonctionnement et/ou la stratégie d'investissement du fonds sont modifiées, une information particulière des porteurs, *a priori* et ouvrant droit à la sortie sans frais, est nécessaire.

Par ailleurs, dans le cas où la société de gestion décide de transformer un OPCVM à procédure allégée en fonds d'investissement ouvert à des investisseurs professionnels (fonds à vocation générale ou fonds d'investissement spécialisés), la société de gestion devra s'assurer que les porteurs existants du fonds atteignent le montant de souscription initiale applicable à cette typologie de fonds, soit 100 000 euros. A défaut, la société de gestion devra s'engager à ne pas modifier les règles de fonctionnement ni la stratégie d'investissement du fonds.

Cette continuité dans la gestion opérée et limites d'investissement conditionne le maintien des clients existants qui n'auraient pas eu accès à la nouvelle forme du fonds retenue. Ceci n'est toutefois pas nécessaire dans la mesure où tous les porteurs sont éligibles à la souscription dans des fonds d'investissement professionnels et ont fait part de leur acceptation à l'évolution proposée.

En revanche, si les souscripteurs non éligibles par nature souhaitent compléter leur souscription dans le nouveau véhicule, les seuils de souscription ou d'acquisition s'appliqueront.

La transformation des OPCVM à procédure allégée devra intervenir au plus tard le 22 juillet 2014.

vii. Cas particulier des FCC

Les FCC sont placés sous un régime extinctif depuis 2008. A ce titre, ils devront se transformer en FCT ou en société de titrisation. Cette transformation nécessitera une information des souscripteurs ainsi que de l'AMF pour ceux qui ont bénéficié d'un visa.

La transformation de FCC en FCT ne nécessite pas de nouveau visa délivré par l'AMF. Il convient en revanche pour le gestionnaire d'estimer les couts potentiels de cette transformation (frais liés aux nouvelles fonctions du dépositaire, à la nouvelle structure) et d'en informer les porteurs en cas d'augmentation des frais supportés.
La transformation des FCC en FCT devra intervenir au plus tard au plus tard le 22 juillet 2014.

viii. Cas particulier des Organismes de Titrisation (OT)

Les OT répondent tous à la définition des FIA.

Une exemption de la Directive AIFM (article 2.3) existe toutefois pour les « *véhicules de titrisation ad-hoc* ». Il est important de noter que cette exemption de la Directive s'applique aux gestionnaires de véhicules de titrisation et non aux produits. Ainsi, les OT sont bien des FIA mais leurs gestionnaires peuvent bénéficier de l'exemption prévue par la Directive AIFM.

Cette exemption doit s'entendre selon une définition stricte de la titrisation et ne doit pas aboutir, par l'utilisation du véhicule OT à d'autres fins que celle de la titrisation de créances, à un contournement de la Directive AIFM.

La segmentation des OT se fait donc en deux sous-univers :

- D'une part, les organismes de titrisation qui sont gérés par des sociétés de gestion dans le cadre de l'exemption de la directive AIFM
- D'autre part, les autres organismes de titrisation, qui eux ne pourront pas faire bénéficier à leur gérant de l'exemption de la directive AIFM et devront, lorsque le gestionnaire est au-dessus des seuils, être gérés par un AIFM.

3. Les « Autres FIA »

Cette catégorie regroupe les véhicules français qui ne sont pas listés à l'article L.214-1 du code monétaire et financier à ce jour ainsi que les FIA de droit étranger gérés par une société de gestion de portefeuille française.

Ces véhicules peuvent être gérés par un gestionnaire externe (société de gestion) ou peuvent disposer d'un gestionnaire interne, sous forme alors de véhicules autogérés[10].

Les gestionnaires, qu'ils soient au-dessus ou en dessous des seuils prévus par la Directive AIFM devront effectuer un reporting[11] auprès de l'AMF sur l'ensemble des FIA gérés selon une périodicité prédéfinie.

En vue de ce reporting, les sociétés de gestion devront enregistrer préalablement les « Autres FIA » qui n'ont ni bénéficié auprès de l'AMF d'une procédure d'agrément ni d'une procédure de visa, ni d'une procédure de déclaration. Il va de même si le FIA est autogéré, il devra s'enregistrer comme FIA auprès de l'AMF.

i. Les modalités d'enregistrement auprès de l'AMF

Ces informations doivent être déclarées à l'AMF avant le 1er janvier 2014 dans la base GECO via l'extranet de la société de gestion ou du FIA autogéré si le gestionnaire est en dessous des seuils fixés par la Directive. En revanche, si le gestionnaire (ou le FIA autogéré) est au-dessus des seuils fixés par la Directive, il devra déclarer ces informations à l'AMF, le jour où il a reçu l'agrément AIFM ou au plus tard le 22/07/2014.

La société de gestion devra déclarer à l'AMF les informations suivantes :
- Dénomination du FIA ;
- Dénomination du gestionnaire ;
- Dénomination du CAC, ou contrôleur des comptes ;
- Dénomination du dépositaire le cas échéant ;
- Nationalité du FIA ;
- Date de création du FIA ;
- Type de FIA (société, secteur d'activité, etc..) ;
- Forme juridique du FIA ;
- Statut : Maitre/Nourricier et/ou Tête/Compartiment ;
- Code du FIA (équivalent au Code ISIN, numéro de RCS, etc) ;
- Capital initial (envisagé le cas échéant);
- Devise du capital initial.

[10] Si le FIA a conclu un mandat de conseil avec une société de gestion et non un mandat de gestion, le FIA sera alors considéré comme autogéré et devra se déclarer lui-même auprès de l'AMF. La société de gestion ne devra pas tenir compte dans le calcul de ses encours gérés de celui des FIA pour lesquels il n'est pas gestionnaire même par délégation.

[11] Les modalités du reporting prévues dans le cadre de la Directive AIFM feront l'objet d'un document *ad hoc*

Les documents constitutifs du FIA devront être également transmis.

ii. Les exigences en termes de dépositaire

Il faut distinguer 2 types de FIA autres que les OPC :

- les FIA dont la société de gestion est au-dessus des seuils de la Directive AIFM (ou le FIA lui-même si il est autogéré)
- les FIA dont la société de gestion est en dessous des seuils de la Directive AIFM (ou le FIA lui-même si il est autogéré)

Les FIA dont la société de gestion (ou le FIA lui-même si il est autogéré) est au-dessus des seuils de la Directive AIFM devront également désigner un dépositaire le jour de sa demande d'agrément en tant que gestionnaire relevant de la Directive AIFM ou à défaut, au plus tard le 22 juillet 2014.
Les FIA dont la société de gestion (ou le FIA lui-même si il est autogéré) est en dessous des seuils de la Directive AIFM mais qui seraient commercialisés auprès d'investisseurs non professionnels devront désigner un dépositaire au plus tard le 22 juillet 2014.

Les autres FIA dont le gestionnaire est en dessous des seuils de la Directive AIFM et qui ne seraient commercialisés qu'auprès d'investisseurs professionnels[12] (ou équivalent) pourront ne pas nommer de dépositaire.

De même, les autres FIA fermés à la souscription et qui n'investiront plus après le 22 juillet 2013 ne sont pas soumis à cette obligation. Les gestionnaires de ces FIA (ou le FIA lui-même si il est autogéré) bénéficient plus particulièrement d'une exemption d'application de la directive AIFM (art 61.3) et n'auront donc pas à s'enregistrer auprès de l'AMF. Il s'agit par exemple de certains « club deals » immobiliers ou de certains groupements forestiers d'investissement qui ne réalisent plus d'investissement et qui sont fermés à la souscription.Les sociétés de gestion peuvent donc gérer concomitamment des FIA et des autres FIA bénéficiant de l'exemption de la Directive AIFM.

4. Focus sur les labels « Euvca » et « Eusef »

Le Parlement européen a voté le 12 mars 2013 deux règlements européens : un relatif aux fonds de capital risque et l'autre relatif aux fonds d'entreprenariat social. Ces règlements visent à garantir un corpus de règles homogènes aux gestionnaires de FIA qui seraient en dessous du seuil de 500 millions d'euros d'actifs sous gestion prévu par la directive AIFM et qui gèreraient des fonds européens de capital risque ou des fonds européens d'entreprenariat social, afin de permettre à ces gestionnaires de gérer et de commercialiser ces fonds dans toute l'Union européenne.

Ces règlements instaurent également une approche homogène concernant les catégories d'investisseurs autorisés à engager des capitaux dans ces véhicules d'investissement. Les investisseurs éligibles sont :

- les « clients professionnels » au sens de la directive de 2004 concernant les marchés d'instruments financiers (MIF) ;
- les investisseurs qui s'engagent à investir un minimum de 100 000 €et déclarent par écrit dans un document distinct du contrat qu'ils sont conscients des risques liés à l'engagement ou l'investissement envisagé ;
- les salariés du gestionnaire sans condition particulière.

En revanche, ces deux règlements qui entrent en application le 22 juillet 2013, ne définissent pas les enveloppes qui pourraient être utilisés par les gestionnaires. A ce stade, il n'est pas prévu par le législateur de créer un véhicule spécifique pour ces fonds.
Dans ce cadre, les gestionnaires peuvent utiliser les FIA (existants ou à venir) et demander à l'AMF son enregistrement en tant que gestionnaire de fonds labélisés.

[12] Il est à noter que la souscription par les membres de l'équipe de gestion ne constitue pas une commercialisation auprès de clients non professionnels.

Il est à noter que si les gestionnaires souhaitent utiliser une enveloppe de FIA expressément listés à l'article L.214-1 du code monétaire et financier (OPCVM contractuel ou FCPR bénéficiant d'une procédure allégée par exemple), la réglementation applicable à ces véhicules indépendamment du label est maintenue.

5. Les autres placements collectifs

Les autres placements collectifs sont des fonds, régulés par l'AMF, qui ne répondent pas à la définition des FIA. C'est pourquoi, ils sont placés dans une section différente. Les règles de fonctionnement et d'investissement de ces véhicules sont les mêmes que celles des FIA, mais en revanche, ils ne peuvent pas bénéficier de la possibilité du passeport.

Par exemple :

- Un fonds sous forme societale dédié à un unique investisseur, sans possibilité de présence d'un autre investisseur potentiel, ne peut pas être un OPCVM[13] mais ne peut pas non plus être considéré comme un FIA car il investit le patrimoine privé d'un unique investisseur sans lever de fonds extérieurs.

- Il en est de même, pour une SICAV créée sous le format SAS dont les statuts interdisent la présence d'un deuxième investisseur (SAS souvent appelées SAS « unipersonnelle ») qui ne lève donc pas de capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseur.

Les autres placements collectifs ne peuvent pas être gérés par des sociétés de gestion bénéficiant de l'agrément AIFM. En effet la directive AIFM permet aux sociétés de gestion agréées au titre de cette directive de ne gérer que des FIA et des OPCVM (en demandant un agrément au titre de la directive OPCVM). En revanche, un gestionnaire bénéficiant d'un agrément au titre de la Directive OPCVM, pourra gérer en plus des OPCVM, des autres placements collectifs.

6. Calendrier récapitulatif

Date de mise à jour du code monétaire et financier	- Entrée en vigueur de la Directive AIFM et des dispositions applicables aux FIA - Entrée en vigueur des fusions des OPCVM contractuels et des FCPR contractuels - Entrée en vigueur des fusions des OPCI et OPCI RFA SEL - Entrée en vigueur des nouvelles appellations des fonds - Entrée en vigueur des nouvelles règles de fonctionnement et d'investissement des OPC définies ci-dessus (hors mécanismes de liquidité)
Date de publication des bonnes pratiques par les associations professionnelles	- Entrée en vigueur de la possibilité de recourir aux mécanismes de liquidité (swing pricing, anti dilution levy) définis ci-dessus
Date de mise à jour du Règlement Général de l'AMF	- Entrée en vigueur des nouveaux seuils minimum de souscription aux OPC
Au plus tard le 22 juillet 2014 les gestionnaires devront procéder aux opérations suivantes :	- Transformer les FCIMT et OPCVM à procédure allégée - Transformer les FCC en FCT

[13] Article 3 b) de la Directive 2009_65_CE

	- Réviser la documentation légale des OPC - Désigner un dépositaire pour les FIA concernés qui n'en disposent pas
Avant le 1er janvier 2014 les gestionnaires de FIA devront :	- Enregistrer auprès de l'AMF les FIA ne bénéficiant pas d'une procédure d'agrément, de visa ou de déclaration

ANNEXE I – Rappel des textes applicables

La directive 2011/61/UE du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (directive AIFM) : elle vise à encadrer les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (FIA) et surveiller et limiter les risques systémiques.

En particulier, elle soumet ces gestionnaires à une obligation d'agrément, à des règles harmonisées relatives à la gestion de FIA (par exemple, gestion des risques, gestion des conflits d'intérêts, délégation, valorisation, etc.) et à des obligations de *reporting* détaillées vers leurs régulateurs sur leurs investissements, leur levier et leur exposition.

Par ailleurs, la directive AIFM permet aux gestionnaires soumis et respectant ses dispositions de gérer (directement ou par la création d'une succursale) des FIA localisés dans d'autres Etats membres et de commercialiser de façon transfrontalière auprès d'investisseurs professionnels[14] les FIA qu'ils gèrent.

Le règlement délégué n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 : la directive AIFM prévoit un ensemble de mesures d'exécution « mesure de niveau 2 », couvrant une série de questions et notamment le calcul des actifs gérés et de l'effet de levier, la clarification de certaines conditions d'exercice applicables aux gestionnaires notamment sur la délégation de fonction, la gestion des risques et de la liquidité ou encore le rôle du dépositaire.

Le règlement d'exécution n° 447/2013 de la Commission du 15 mai 2013 : ce document établit la procédure applicable aux gestionnaires de fonds d'investissements alternatifs qui choisissent volontairement de relever de la directive AIFM.

Les orientations de l'ESMA portant sur le périmètre et la définition des FIA publiées par l'ESMA le 24 mai 2013 sur les « concepts clés » (*Guidelines on key concepts of the AIFMD- ESMA/2013/600*[15]) apportent des précisions pour définir un fonds d'investissement au sens de la directive AIFM.

D'autres documents européens devraient encore venir préciser certains points particuliers :

- des *guidelines* de l'ESMA venant préciser les critères en matière de rémunération (en attente de publication en français dans le courant du deuxième trimestre 2013)
- des standards techniques (RTS) de l'ESMA portant sur les AIFM de fonds fermés et de fonds ouverts publiés en anglais le 2/04/2013
- d'autres documents complémentaires pouvant préciser l'application de la directive, notamment en ce qui concerne la désignation des Etats membres de références pour les gestionnaires de pays tiers à l'Espace économique européen souhaitant commercialiser des FIA en Europe.

[14] i.e. les investisseurs considérés comme des clients professionnels ou susceptibles d'être traités, sur demande, comme des clients professionnels, au sens de la directive 2004/39/CE du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers (directive MIF).

[15] http://www.esma.europa.eu/content/Guidelines-key-concepts-AIFMD-0

ANNEXE II - Projet du plan du livre II du code monétaire et financier

LIVRE II – LES PRODUITS

TITRE 1er – LES INSTRUMENTS FINANCIERS

Chapitre IV – Placements Collectifs

Section 1 – OPCVM (= OPCVM coordonnés)

Section 2 – FIA

Sous-section 1 – Dispositions communes

Sous-section 2 – Fonds d'investissement ouverts à des investisseurs non professionnels

Paragraphe 1 – Fonds d'investissement à vocation générale

Paragraphe 2 – Fonds de capital investissement

Sous-paragraphe 1 - FCPR
Sous-paragraphe 2 - FCPI
Sous-paragraphe 3 - FIP

Paragraphe 3 – OPCI (synthèse OPCI classiques et OPCI RFA SEL)
Sous-paragraphe 1 – Dispositions communes
Sous-paragraphe 2 – SPPICAV
Sous-paragraphe 3 – FPI

Paragraphe 4 – SCPI et SEF
Sous-paragraphe 1 – Dispositions communes
Sous-paragraphe 2 – Dispositions comptables
Sous-paragraphe 3 _ Gestion
Sous-paragraphe 4 – Assemblée générale
Sous-paragraphe 5 – Fusion
Sous-paragraphe 6 _ Règles de bonne conduite
Sous-paragraphe 7 – Dispositions particulières aux SCPI
Sous-paragraphe 8 – Dispositions particulières aux SEF

Paragraphe 5 – SICAF

Sous-paragraphe 1 - Dispositions communes
Sous-paragraphe 2 – SICAF dont les actions sont négociées sur un marché d'instruments financiers
Sous-paragraphe 3 – Fonds fermés de droit étranger dont les parts ou actions sont négociées sur un marché d'instruments financiers

Paragraphe 6 – Fonds de fonds alternatifs

Sous-section 3 – Fonds ouverts à des investisseurs professionnels

Paragraphe 1 - Fonds agréés

Sous-paragraphe 1 – Fonds professionnels à vocation générale
Sous-paragraphe 2 – OPCI professionnels

Paragraphe 2 - Fonds déclarés
Sous-paragraphe 1 – Fonds professionnels spécialisés (résultat de la fusion des OPCVM contractuels et des FCPR contractuels)

Sous-paragraphe 2 – Fonds professionnels de capital investissement (anciennement FCPR à procédure allégée)

Sous-section 4 – Fonds d'épargne salariale

Paragraphe 1 – FCPE
Paragraphe 2 – SICAVAS

Sous-section 5 – Organismes de titrisation

Paragraphe 1 – Dispositions communes
Sous-paragraphe 1 – FCT
Sous-paragraphe 2 – Sociétés de titrisation

Paragraphe 2 – Dispositions particulières applicables aux OT ou aux compartiments d'OT supportant des risques d'assurance

Section 3 – Autres placements collectifs

ANNEXE III – Synthèse de l'univers des véhicules d'investissement relevant de la Directive AIFM en France

Le tableau ci-dessous regroupe les différents véhicules d'investissement français qui pourraient ou non être qualifiés de FIA.

S'agit-il d'un FIA ?				
		Oui	Non	Commentaires
Les différents types de véhicules	Fonds d'investissement (ou sicav) à vocation générale non UCITS Fonds (ou sicav) d'épargne salariale (FCPE ou SICAVAS) Fonds (ou sicav) non professionnels de capital investissement (FCPR/FCPI/FIP) Fonds professionnels (ou sicav) de capital investissement OPCI (SPPICAV et FPI) professionnels ou non professionnels Fonds (ou sicav) de fonds alternatifs Fonds (ou sicav) professionnels à vocation générale Fonds (ou sicav) professionnels spécialisés	**OUI**		Ce sont les types communs de FIA
	OPCVM		**NON**	Fonds soumis à la Directive 2009/65/CE
	Société Civile de Placement Immobilier (SCPI)	**OUI**		
	Sociétés d'Epargne Forestière (SEF)	**OUI**		
	SICAF	**OUI**		
	Organismes de titrisation	**Oui**		Des exemptions sont prévues par la Directive
	Société de Capital Risque	**Cas par Cas**		A étudier au cas par cas
	Groupement forestier/ groupement agricole	**Cas par Cas**		Si le groupement a pour objectif de proposer, un placement financier à plusieurs investisseurs, alors OUI En revanche, si la structure est établie dans le seul objectif d'exploitation en commun (par exemple gestion

				du patrimoine familial pour compte propre), alors elle est hors du champ des FIA
	Véhicules d'investissement des Family office		**NON**	Si les véhicules sont strictement dédiés à une famille et ne lèvent pas de capitaux en dehors du cercle de la famille
	Sociétés holdings	**Cas par Cas**		Sont exclues du champ des FIA les sociétés suivantes : - Sociétés cotées sur un marché réglementé (ex. Eurolist) répondant à la définition de société holding dela directive AIFM; - Sociétés agissant pour compte propre; - Les holdings de groupe industriel ou commercial, animatrices ou passives, dont les holdings de LBO; - Les holdings patrimoniales qui rejoindraient ainsi l'exclusion des *family offices*. .
	Plan d'épargne Entreprise/Plan d'épargne pour la Retraite Collectif		**NON**	
	Fondations ou fonds de dotation		**NON**	A noter que le fait que les investisseurs soient des associations caritatives ou à but non

				lucratives ne signifie pas nécessairement que le fonds n'est pas un FIA
	Société civile Immobilière	**Cas par Cas**		En principe, NON si la structure est établie dans le seul objectif d'exploitation en commun (par exemple gestion du patrimoine familial pour compte propre), alors elle est hors du champ des FIA
	Société de financement de l'industrie cinématographique et de l'audiovisuel (SOFICA)	**OUI**		
	Société de financement de la pêche artisanale (SOFIPECHE)	**OUI**		
	Fonds immobiliers cotés (SIIC/REITS)	**Cas par Cas**		A étudier au cas par cas
	Joint-venture		**NON**	Il s'agit d'une détention d'actif en co propriété directement ou au travers d'une société avec maintien des décisions de gestion sur les actifs

ANNEXE IV – Aide-mémoire

I – L'univers des véhicules de placement collectif régulés

Voici un tableau synthétique représentant l'univers des véhicules de placement collectif régulés après l'entrée en vigueur de la Directive AIFM :

PLACEMENTS COLLECTIFS REGULES			
OPC		**Autres FIA**	**Les autres placements collectifs**
OPCVM	**FIA**	Il s'agit des véhicules qui n'étaient pas régulés par l'AMF avant l'entrée en vigueur de la Directive AIFM mais qui le sont désormais	Cette catégorie regroupe les autres placements collectifs qui ne sont pas des FIA ni des OPCVM mais qui sont tout de même régulés par l'AMF
Il s'agit des fonds et sicav relevant de la directive 2009/65/CE (Directive OPCVM IV)	Il s'agit des autres véhicules régulés existants : soit, les fonds à vocation générale non coordonnés, les FCPE/SICAVAS, les FCPR/FCPI/FIP, les OPCI, les SCPI, les SEF, les OT et les SICAF		

II – Les modifications apportées à la gamme des fonds existants :

Voici précisément les éléments à retenir concernant la modification de la gamme des OPC français :

- **Les OPCVM non coordonnés à vocation générale :**

Les fonds et sicav non coordonnés à vocation générale prendront la dénomination générique de *fonds d'investissement à vocation générale*.

- **Les Organismes de Placement Collectif Immobilier (OPCI) :**

Les régimes des OPCI (classiques) et des OPCI à règles de fonctionnement allégées sans effet de levier (OPCI RFA SEL) vont fusionner dans une unique typologie de fonds, l'*OPCI*. Ses règles d'investissement et de fonctionnement seront alignées sur le plus souple des deux typologies de produits existantes, celui des OPCI RFA SEL.
Les OPCI (classiques) existants conserveront leur dénomination actuelle et aucune modification ne doit être apportée à ce titre à leur documentation légale.

Attention : Si un OPCI venait à modifier ses caractéristiques en vue de profiter du nouveau régime, plus souple, la documentation légale et commerciale de l'OPCI pourrait nécessiter d'être renforcée sur ses risques et modalités de fonctionnement. Une information particulière devra être adresser préalablement aux porteurs de parts.

- **Les OPCI à règles de fonctionnement allégées sans effet de levier (OPCI RFA SEL):**

Comme présenté dans la rubrique précédente, les OPCI RFA SEL deviendront des *Organismes de Placement Collectif Immobilier (OPCI)*. Par ailleurs, le montant minimum de souscription de 10 000€ disparaîtra. La documentation légale devra être mise à jour en tenant compte de ces évolutions.

- **Les OPCVM de fonds alternatifs :**

Les OPCVM de fonds alternatifs prendront la dénomination de *fonds de fonds alternatifs.* Par ailleurs, le montant minimum de souscription de 10 000€ disparaîtra. La documentation légale devra être mise à jour en tenant compte de ces évolutions.

- **Les OPCVM à Règles d'Investissement Allégées (ARIA) :**

Les fonds et sicav ARIA deviendront des *fonds professionnels à vocation générale.* Par ailleurs, le montant minimum de souscription de 125 000 euros, applicable aux investisseurs ne respectant pas les critères qualitatifs d'éligibilité définis par le règlement général de l'AMF, sera abaissé à 100 000 euros. La documentation légale devra être mise à jour en tenant compte de ces évolutions.

- **Les FCPR à procédure allégée :**

Les FCPR à procédure allégée prendront l'appellation de *fonds professionnels de capital investissement.* Par ailleurs, le montant minimum de souscription de 500 000 euros, applicable aux investisseurs ne respectant pas les critères qualitatifs d'éligibilité définis par le règlement général de l'AMF, sera abaissé à 100 000 euros. La documentation légale devra être mise à jour en tenant compte de ces évolutions.

Attention : La mention de « FCPR à procédure allégée » devra être maintenue dans le corps du règlement du fonds ou de la sicav permettant ainsi de matérialiser le régime fiscal applicable.

- . **Les FCPR contractuels :**

Les FCPR contractuels deviendront des *fonds professionnels spécialisés*. Par ailleurs, le montant minimum de souscription de 500 000 euros, applicable aux investisseurs ne respectant pas les critères qualitatifs d'éligibilité définis par le règlement général de l'AMF, sera abaissé à 100 000 euros. La documentation légale devra être mise à jour en tenant compte de ces évolutions.

Attention : Ce nouveau régime va offrir la possibilité au fonds d'investir dans des actifs jusqu'ici inaccessibles (créances et actifs immobiliers par exemple). La société de gestion doit s'assurer que son programme d'activité couvre le périmètre des actifs envisagés dans le fonds et que les documents légaux ont été modifiés en conséquence. A défaut, une mise à jour du programme d'activité préalable à l'investissement dans ces actifs est nécessaire ainsi q'une information préalable des investisseurs.

- **Les OPCVM contractuels :**

Les OPCVM contractuels deviendront des *fonds professionnels spécialisés*. Par ailleurs, le montant minimum de souscription de 250 000 euros, applicable aux investisseurs ne respectant pas les critères qualitatifs d'éligibilité définis par le règlement général de l'AMF, sera abaissé à 100 000 euros. La documentation légale devra être mise à jour en tenant compte de ces évolutions.

- **Les OPCI à règles de fonctionnement allégées avec effet de levier (OPCI RFA EL) :**

Les OPCI RFA EL deviendront des *OPCI professionnels.* Par ailleurs, le montant minimum de souscription de 250 000 euros, applicable aux investisseurs ne respectant pas les critères qualitatifs d'éligibilité définis par le règlement général de l'AMF, sera abaissé à 100 000 euros. La documentation légale devra être mise à jour en tenant compte de ces évolutions.

- **Les OPCVM à procédure allégée :**

Avant le 22 juillet 2014, les OPCVM à procédure allégée devront se transformer, au choix de la société de gestion :

- en *fonds d'investissement ouverts à des investisseurs non professionnels,*
- ou, en *fonds d'investissement ouverts à des investisseurs professionnels*.

Les modalités de déclaration ou d'agrément de l'opération ainsi que d'information des porteurs sont présentées dans le présent Guide.

- **Les Fonds Commun d'Intervention sur les marchés à Terme (FCIMT) :**

Avant le 22 juillet 2014, les FCIMT devront se transformer, au choix de la société de gestion :

- en *OPCVM*,
- ou, en *fonds d'investissement ouverts à des investisseurs non professionnels*,
- ou enfin, en *fonds d'investissement ouverts à des investisseurs professionnels*.

Les modalités de déclaration ou d'agrément de l'opération ainsi que d'information des porteurs sont présentées dans le présent Guide.

- **Les Fonds Commun de Créances (FCC):**

Les FCC devront se transformer en *fonds commun de titrisation* (*FCT)* ou en *société de titrisation* avant le 22 juillet 2014. Cette transformation nécessitera une information des souscripteurs ainsi que de l'AMF pour les véhicules ayant fait l'objet d'un visa délivré par l'AMF.

- **Les fonds Communs de Placement d'Entreprise (FCPE) et Sicav d'Actionnariat Salarié (SICAVAS) :**

Les FCPE et SICAVAS seront regrouper sous une catégorie commune appelée « *fonds d'épargne salariale ».*

Les dénominations et montants minimum de souscription des autres types d'OPC (FCPR, FCPI, FIP, SCPI, SEF, SICAF et Organismes de titrisation) ne seront pas impactés par l'instauration de la nouvelle gamme, et leur documentation légale ne nécessitera donc pas de modification sur ces points

III – Les autres FIA :

Les autres FIA sont des véhicules qui ne sont pas listés à l'article L.214-1 du code monétaire et financier à ce jour. Les gestionnaires de ces FIA devront enregistrer auprès de l'AMF chacun de ceux qui n'ont pas bénéficié d'une procédure d'agrément, de visa ou de déclaration.
Ces informations doivent être déclarées à l'AMF avant le 1er janvier 2014 si le gestionnaire est en dessous des seuils fixés par la Directive. En revanche, si le gestionnaire est au-dessus des seuils fixés par la Directive, il devra déclarer ces informations à l'AMF, le jour où il a reçu l'agrément AIFM ou au plus tard le 22/07/2014.

IV – Les autres placements collectifs

Les placements collectifs ne relevant pas des dispositions pré citées ne peuvent pas bénéficier du passeport commercialisation. Ils ne peuvent pas non plus être gérés par des sociétés de gestion bénéficiant de l'agrément AIFM.

V - Rappel du calendrier :

Date de mise à jour du code monétaire et financier	- Entrée en vigueur de la Directive AIFM et des dispositions applicables aux FIA - Entrée en vigueur des fusions des OPCVM contractuels et des FCPR contractuels - Entrée en vigueur des fusions des OPCI et OPCI RFA SEL - Entrée en vigueur des nouvelles appellations des fonds - Entrée en vigueur des nouvelles règles de fonctionnement et d'investissement des OPC définies ci-dessus (hors mécanismes de liquidité)
Date de publication des bonnes pratiques par les associations professionnelles	- Entrée en vigueur de la possibilité de recourir aux mécanismes de liquidité (swing pricing, anti dilution levy) définis ci-dessus
Date de mise à jour du Règlement Général de l'AMF	- Entrée en vigueur des nouveaux seuils minimum de souscription aux OPC
Au plus tard le 22 juillet 2014 les gestionnaires devront procéder aux opérations suivantes :	- Transformer les FCIMT et OPCVM à procédure allégée - Transformer les FCC en FCT

	- Réviser la documentation légale des OPC - Désigner un dépositaire pour les FIA concernés qui n'en disposent pas
Avant le 1er janvier 2014 les gestionnaires de FIA devront :	- Enregistrer auprès de l'AMF les FIA ne bénéficiant pas d'une procédure d'agrément, de visa ou de déclaration

V - Tableau synthétique de la nouvelle gamme des fonds

Ancienne gamme de véhicule	Nouvelle gamme de véhicules	
	Dénomination	Typologie de véhicule
OPCVM agréés relevant de la Directive OPCVM IV	OPCVM	**OPCVM**
OPCVM à vocation générale ne relevant pas de la Directive OPCVM IV	Fonds d'investissement à vocation générale	**Fonds ouverts à des investisseurs non professionnels**
FCPR	FCPR	
FCPI	FCPI	
FIP	FIP	
OPCI (SPPICAV et FPI)	OPCI (SPPICAV et FPI)	
OPCI à règles de fonctionnement allégées sans effet de levier (SPPICAV et FPI)		
SCPI	SCPI	
SEF	SEF	
SICAF	SICAF	
OPCVM de fonds alternatifs	Fonds de fonds alternatifs	
OPCVM ARIA	Fonds professionnels à vocation générale	**Fonds ouverts à des investisseurs professionnels**
OPCI à règles de fonctionnement allégées avec effet de levier	OPCI professionnel	
OPCVM contractuels	Fonds professionnels spécialisés	
FCPR contractuels		
FCPR à procédure allégée	Fonds professionnels de capital investissement	
FCPE - SICAVAS	Fonds d'épargne salariale FCPE - SICAVAS	**Fonds d'épargne salariale**
Organismes de titrisation	Organismes de titrisation	**Organismes de titrisation**
	Autres placements collectifs	**Autres placements collectifs**

POSITION - RECOMMANDATION AMF

DOC-2013-10

INCITATIONS ET REMUNERATIONS REÇUES DANS LE CADRE DE LA DISTRIBUTION ET DE LA GESTION SOUS MANDAT D'INSTRUMENTS FINANCIERS

Textes de référence : articles L. 533-10 II 3° et L. 533-12-4 du code monétaire et financier, articles 314-13 à 314-20 et 325-16 du règlement général de l'AMF et articles 33 à 34 du règlement délégué (UE) 2017/565

Table des matières

1. organisation et procédures internes d'identification et de classification 5

1.1. Les dispositifs et procédures internes d'identification et de classification 6

1.1.1. La doctrine européenne 6

1.1.2. Positions de l'AMF 7

1.2. La catégorisation des rémunérations 7

1.2.1. La doctrine européenne 7

1.2.2. Positions et recommandations de l'AMF 9

2. l'information des clients sur les paiements ou avantages reçus de tiers en application de l'article 314-17 du règlement général de l'amf 15

2.1. La doctrine européenne 16

2.2. Positions et recommandations de l'AMF 17

2.2.1. Le moment de la fourniture de l'information 17

2.2.2. La qualité et le support de l'information 17

3. L'amélioration de la qualité du service au client et la capacité à agir au mieux des intérêts de ce client 19

3.1. La doctrine européenne 20

3.2. Positions et recommandations de l'AMF 20

3.2.1. L'amélioration du service au client et l'obligation d'agir au mieux des intérêts des clients pour le conseil en investissement (fourni de manière non indépendante) 21

3.2.2. L'amélioration du service au client pour la réception et transmission d'ordres et l'exécution pour compte de tiers s'agissant des rémunérations perçues dans la durée 22

Introduction

La directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil (« directive MIF 2 ») complétée par la directive déléguée (UE) 2017/593 de la Commission (« Directive déléguée MIF 2 ») a renforcé le régime existant en matière d'encadrement des rémunérations, commissions ou avantages non monétaires (ci-après le « régime des incitations et des rémunérations »), notamment :

- en interdisant la conservation des rémunérations, commissions ou avantages non monétaires, à l'exclusion des avantages non monétaires mineurs, lorsque le prestataire fournit au client un service de conseil en investissement de manière indépendante ou lorsque le prestataire fournit au client le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers ;

- pour les autres services d'investissement :
  - en précisant les conditions devant être respectées pour qu'une rémunération, une commission ou un avantage non monétaire soit réputé améliorer la qualité du service fourni au client ;
  - en renforçant l'information du client.

Le régime des incitations et des rémunérations issu de la transposition de la directive MIF 2[1] et de la directive déléguée MIF 2 est prévu en droit français :

- pour les prestataires de services d'investissement (« PSI »), aux articles L. 533-12-2 à L. 533-12-4 du code monétaire et financier et aux articles 314-13 à 314-20 du règlement général de l'AMF ;

- pour les conseillers en investissements financiers (« CIF »), au b) du 7° de l'article L. 541-8-1 du code monétaire et financier et à l'article 325-16 du règlement général de l'AMF, renvoyant aux articles 314-13 à 314-20 dudit règlement général.

Le présent document énonce un certain nombre de positions et de recommandations de l'AMF pour l'application de certaines de ces dispositions relatives aux rémunérations et avantages reçus dans le cadre de la distribution et de la gestion sous mandat d'instruments financiers.

Champ d'application

Champ d'application quant aux personnes : Les présentes positions et recommandations s'appliquent :

- aux personnes mentionnées à l'article 311-1 du règlement général de l'AMF[2], y compris les sociétés de gestion de portefeuille (ci-après les « PSI ») ;
- pour la plupart d'entre elles[3], aux CIF.

[1] Hors dispositions spécifiques relatives aux incitations et rémunérations en lien avec la recherche qui n'ont pas vocation à être traitées dans le présent document.

[2] Article 311-1 du règlement général de l'AMF : « Sauf disposition contraire, le présent titre est applicable :
I. - Aux prestataires de services d'investissement.
Au sens du présent titre, le terme « prestataire de services d'investissement » désigne les « prestataires de services d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille » ;
II. - Aux succursales d'une personne agréée dans un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen autre que la France pour fournir des services d'investissement, mentionnées à l'article L. 532-18-1 du code monétaire et financier, dans les conditions mentionnées au deuxième alinéa de l'article L. 532-18-1 et à l'article L. 532-18-2 du même code ;
III. - Aux succursales des entreprises de pays tiers agréées pour fournir des services d'investissement mentionnées à l'article L. 532-48 du code monétaire et financier ou aux succursales d'établissements de crédit mentionnées au I de l'article L. 511-10 du même code lorsqu'elles fournissent des services d'investissement, dans les conditions mentionnées au II de l'article L. 532-50 ;
IV. - Aux personnes concernées définies au paragraphe 1 de l'article 2 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 pour les dispositions des chapitres II, III, IV et V du présent titre. Celles-ci constituent pour lesdites personnes une obligation professionnelle.
Les dispositions des chapitres IV et V du présent titre s'appliquent aux personnes concernées mentionnées au IV des succursales mentionnées aux II et III ci-dessus, dans les mêmes conditions. »

[3] L'application aux CIF est précisée pour chaque position, en faisant référence aux CIF ou, plus largement, aux prestataires.

Lorsque ces deux populations sont visées, le terme de « prestataire » est utilisé[4]. Dans le cas inverse, ce sont les termes de « CIF » ou « PSI » qui sont retenus. Par souci de simplicité de lecture, le terme de «prestataire » est utilisé pour désigner également les prestataires de services d'investissement lorsqu'ils fournissent le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers.

Champ d'application quant aux activités : Les présentes positions et recommandations s'appliquent aux services d'investissement et aux services connexes fournis en France à l'occasion de la distribution d'instruments financiers ainsi qu'au service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers (ou gestion sous mandat). Elles n'ont en revanche pas vocation à couvrir la gestion de placements collectifs qui, en matière de rémunérations, fait l'objet de dispositions spécifiques aux articles 321-116 et suivants du règlement général de l'AMF, ainsi qu'à l'article 24 du règlement (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

Toutefois, il convient de rappeler que les activités de distribution des parts ou actions d'OPCVM ou de FIA exercées directement par les sociétés de gestion de portefeuille sont, en vertu des articles 411-129 et 421-26 du règlement général de l'AMF[5], soumises aux exigences posées à l'article 314-13 du règlement général de l'AMF au titre du service de conseil en investissement ou de la prestation de réception et de prise en charge de l'ordre de souscription ou de rachat. Aussi, les présentes positions et recommandations s'appliquent à ces activités de distribution.

Ces positions et recommandations ont, au premier chef, vocation à répondre à des problématiques relevant spécifiquement des activités dites de détail[6], que ces activités soient exercées au bénéfice de clients professionnels ou non professionnels[7] (à l'exception toutefois des positions et recommandations de la partie 1.1 « Les dispositifs et procédures internes d'identification et de classification » qui sont applicables à l'ensemble des activités exercées par les prestataires).

Cela n'exclut bien sûr pas que ces positions et recommandations puissent, le cas échéant, également s'appliquer aux rémunérations ne relevant pas d'activités de détail mais que l'AMF estimerait contraires au principe selon lequel les PSI et les CIF doivent agir de manière honnête, loyale et professionnelle qui serve au mieux l'intérêt des clients.

---

[4] Le terme « prestataire » n'est utilisé ici que par souci de lisibilité du présent document et n'emporte pas de conséquence sur l'application des autres dispositions.

[5] Voir aussi instruction AMF n° 2008-04 - Article 3 « Principes d'application des règles de bonne conduite » :

3.1 - Les règles de bonne conduite mentionnées au présent article sont celles figurant à la section 5 du chapitre III du titre III du livre V du code monétaire et financier, au chapitre IV du titre Ier du livre III du règlement général de l'AMF et au chapitre III du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016.

3.2 - La société de gestion de portefeuille qui fournit du conseil en investissement applique les règles de bonne conduite relatives à ce service d'investissement. Dans ce cadre, il n'y a pas lieu de distinguer selon que la société de gestion de portefeuille reçoit et prend en charge subséquemment l'ordre de l'investisseur ou qu'elle ne le reçoit et ne le prend pas en charge, ou encore que l'investisseur passe ou non un ordre suite au conseil reçu.

3.3 - Conformément aux articles 411-129 I et 421-26 I du règlement général de l'AMF, la société de gestion de portefeuille qui reçoit et prend en charge un ordre de souscription ou de rachat de parts ou actions d'OPCVM ou de FIA applique :

- les règles de bonne conduite relatives au service d'exécution d'ordres pour le compte de tiers lorsqu'il s'agit d'un OPCVM ou d'un FIA dont elle est la société de gestion de portefeuille, même lorsque tout ou partie de la gestion financière de l'OPCVM ou du FIA est déléguée à un tiers ;
- les règles de bonne conduite relatives au service de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers s'il s'agit d'un OPCVM ou d'un FIA dont elle n'est pas la société de gestion de portefeuille, même lorsque la société de gestion de portefeuille qui reçoit et prend en charge l'ordre assure tout ou partie de la gestion financière de l'OPCVM ou du FIA par délégation.

Pour l'application des règles mentionnées ci-dessus, il n'y a pas lieu de distinguer selon que la société de gestion de portefeuille reçoit et prend en charge l'ordre après avoir fourni à l'investisseur un service de conseil en investissement ou indépendamment de la fourniture d'un tel service.

[6] Pour l'application seulement de la position relative aux opérations de placement garanti au paragraphe 1.2.2 de la présente Position-recommandation, les activités de banque privée sont ici considérées comme des activités de détail, quel que soit le type de clientèle visé.

[7] Il est rappelé qu'en vertu de l'article L. 533-20 du code monétaire et financier, les dispositions relatives aux rémunérations et incitations ne s'appliquent pas aux relations avec les contreparties éligibles.

En tout état de cause ne sont pas couvertes les questions relatives aux incitations et rémunérations reçues de la part des plates-formes d'exécution[8] par les prestataires chargés d'exécuter les ordres de clients.
Ne sont pas non plus traitées les incitations en lien avec la recherche.

Champ d'application quant aux rémunérations et incitations : La présente Position-recommandation ne traite pas des rémunérations, commissions et avantages versés ou fournis par les prestataires mais uniquement de ceux reçus par ces derniers.

Par ailleurs, elle ne traite pas de l'information sur les rémunérations reçues de tiers et intégralement transférées au client pour la fourniture du service de conseil en investissement fourni de manière indépendante ou du service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers[9].

Pour chacun des thèmes abordés, sont développés successivement :

- un rappel de la doctrine européenne sur les thèmes abordés à laquelle l'AMF demande aux prestataires de se conformer ;

- et les positions et recommandations de l'AMF.

[8] Conformément à l'article 64 (1) dernier alinéa du règlement délégué 2017/565, on entend par « plate-forme d'exécution» un marché réglementé, un MTF, un OTF, un internalisateur systématique, un teneur de marché ou un autre fournisseur de liquidité, ou une entité qui exerce des fonctions analogues à celles visées ci-dessus dans un pays tiers ».
[9] Article 314-18 du règlement général de l'AMF.

1. ORGANISATION ET PROCEDURES INTERNES D'IDENTIFICATION ET DE CLASSIFICATION

Les textes issus de la transposition de la directive MIF 2 distinguent, parmi celles fournies ou versées au PSI, les rémunérations et incitations suivantes :

a) Les rémunérations, commissions ou avantages non monétaires reçus du client ou de la personne agissant au nom du client en liaison avec la fourniture d'un service d'investissement ou d'un service connexe audit client[10] (dénommés dans la présente Position-recommandation « **rémunérations reçues du client** »)

Comme sous l'empire de la directive MIF 1, les rémunérations reçues du client ne sont pas soumises à des contraintes particulières au titre du régime des incitations et des rémunérations.

b) Les paiements ou avantages qui permettent la fourniture de services d'investissement ou qui sont nécessaires à cette fourniture[11] (dénommés dans la présente Position-recommandation « **rémunérations appropriées** »).

Le régime de ces rémunérations n'a pas été modifié par la directive MIF 2.

c) Les rémunérations, commissions ou avantages non monétaires reçus de tiers en liaison avec la fourniture d'un service d'investissement ou d'un service connexe au client[12] (dénommés dans la présente Position-recommandation « **rémunérations reçues de tiers** ».

Les rémunérations reçues par un PSI ou un CIF en rapport avec la fourniture du service d'investissement de conseil en investissement lorsque celui-ci est fourni de manière indépendante ou avec la fourniture du service d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers[13] ne peuvent pas être conservées par le PSI ou le CIF et doivent donc être restituées intégralement au client[14].

Hormis ces deux cas, pour être conformes au régime des incitations et rémunérations, ces rémunérations reçues de tiers doivent respecter, comme sous l'empire de la directive MIF 1, les conditions (i) d'amélioration de la qualité du service concerné, (ii) de non préjudice porté au respect de l'obligation du PSI ou du CIF d'agir de manière honnête, loyale et professionnelle au mieux des intérêts du client et (iii) d'information du client sur l'existence, la nature, le montant ou, lorsque ce montant ne peut pas être établi, du mode de calcul de ces rémunérations reçues de tiers avant que le service soit fourni au client[15].

d) Les avantages non monétaires mineurs acceptables qui sont susceptibles d'améliorer le service fourni au client et dont l'importance et la nature sont telles qu'ils ne peuvent être considérés comme empêchant le respect par le prestataire de son devoir d'agir au mieux des intérêts du client[16].

[10] Mentionnés à l'alinéa 1er de l'article L. 533-12-4 du code monétaire et financier.
[11] Mentionnés à l'alinéa 3 de l'article L. 533-12-4 du code monétaire et financier.
[12] Mentionnés à l'alinéa 1er de l'article L. 533-12-4 du code monétaire et financier.
[13] Mentionnées aux articles L. 533-12-2 et L. 533-12-3 du code monétaire et financier.
[14] A l'exception des avantages non monétaires mineurs acceptables mentionnés à l'article L. 533-12-2 et L. 533-12-3 du code monétaire et financier.
[15] Au titre des alinéas 1 et 2 de l'article L. 533-12-4 du code monétaire et financier ou de l'article 325-16 du règlement général de l'AMF.
[16] Mentionnés aux articles L. 533-12-2 et L. 533-12-3 du code monétaire et financier et article 314-17 du règlement général de l'AMF.

Position

Bien que la définition des avantages non monétaires mineurs acceptables ne soit donnée que dans les dispositions propres au conseil en investissement fourni de manière indépendante et à la gestion de portefeuille pour le compte de tiers, l'AMF considère que les avantages non monétaires mineurs mentionnés à l'article 314-17 du règlement général de l'AMF (qui vise le conseil en investissement fourni de manière non indépendante et les autres services d'investissement) répondent à la même définition.

1.1. Les dispositifs et procédures internes d'identification et de classification

1.1.1. La doctrine européenne

Le rapport du CESR du 19 avril 2010 recommande :

a) de définir et de formaliser les dispositifs et procédures d'identification puis de classifier les types d'incitations et rémunérations, en tenant compte de la nature, de l'importance, de la complexité et de la diversité des services d'investissement fournis et des activités exercées ;

b) que ce travail d'identification et de classification intervienne avant le versement de la rémunération ou de l'avantage ;

c) que la mise en oeuvre de ces dispositifs et procédures soit traçable et que les enregistrements réalisés par le PSI permettent aux autorités compétentes de s'assurer qu'il a bien respecté ses obligations en la matière[17] ;

d) que l'adoption de ces dispositifs et procédures fasse participer la fonction de conformité et les instances dirigeantes ;

e) que des contrôles de conformité soient mis en place pour vérifier le respect des règles relatives aux incitations et rémunérations ;

f) que l'analyse des incitations et rémunérations par la conformité soit dans le champ des rapports de conformité préparés à l'intention des instances dirigeantes[18];

g) qu'il existe un dispositif et une procédure de suivi permettant de vérifier régulièrement que les incitations et rémunérations initialement identifiés et classifiés continuent de respecter les dispositions du régime des rémunérations, commissions ou avantages non monétaires ;

h) que les modifications importantes concernant les incitations ou rémunérations soient identifiées et qu'à cette occasion, ces dernières soient ré-expertisées pour assurer leur conformité;

i) que toute nouvelle relation commerciale avec un tiers donnant lieu à des incitations et rémunérations fasse l'objet d'une évaluation appropriée, pour vérifier sa légitimité au regard des règles applicables et être classifiée.

De plus, ce rapport du CESR, ainsi que les précédentes recommandations publiées en mai 2007 clarifient le fait que les incitations ou rémunérations versées ou fournies au sein d'un groupe entrent dans le champ du dispositif relatif aux incitations et rémunérations.

[17] Voir également l'article 314-16 du règlement général de l'AMF.
[18] Ces rapports sont prévus par l'article 25 du règlement délégué (UE) 2017/565 du 25 avril 2016 de la Commission.

Position

L'AMF considère que les PSI doivent appliquer ces pratiques encouragées par le CESR, toujours pertinentes sous l'empire des textes issus de MIF 2. L'AMF considère également que les CIF doivent les appliquer, exceptés les paragraphes d) à f).

1.1.2. Positions de l'AMF

Il est rappelé qu'en vertu du paragraphe 1 de l'article 22 du règlement délégué n° 2017/565 du 25 avril 2016 de la Commission, chaque PSI doit disposer de politiques, procédures et mesures visant à détecter tout risque de non-conformité à leurs obligations professionnelles, notamment aux dispositions des articles 314-13 à 314-17 du même règlement général de l'AMF, et à minimiser ces risques. Ces politiques, procédures et mesures doivent néanmoins tenir « compte de la nature, de l'échelle et de la complexité de leurs activités, ainsi que la nature et de l'éventail des services qu'[ils] fournissent et des activités d'investissement qu'ils exercent dans le cadre de cette activité ».

Position

Le seul suivi de nature comptable visant à s'assurer que le PSI perçoit bien la totalité des rémunérations qui lui sont dues en vertu des conventions qu'il a signées ne peut être considéré comme un dispositif suffisant au regard du paragraphe 1 de l'article 22 du règlement délégué n° 2017/565. De même, des contrôles visant uniquement à s'assurer de la perception exhaustive de ces rémunérations ne sont pas considérés comme suffisants au regard de la définition de la mission de contrôle dévolue à la fonction de conformité telle qu'elle résulte du paragraphe 2 dudit article dans les termes suivants : «contrôler, en permanence, et évaluer, à intervalles réguliers, l'adéquation et l'efficacité des mesures, politiques et procédures mises en place en application du paragraphe 1, premier alinéa, ainsi que des actions entreprises pour remédier à d'éventuels manquements de l'entreprise à ses obligations ».

S'agissant de la traçabilité, il est également rappelé que le 6° du II de l'article L. 533-10 du code monétaire et financier dispose que « Les prestataires de services d'investissement doivent … Conserver un enregistrement de tout service qu'ils fournissent…, permettant à l'Autorité des marchés financiers de contrôler le respect par les prestataires de toutes leurs obligations professionnelles, y compris à l'égard de leurs clients potentiels (…) ». Par ailleurs, l'article 314-16 du règlement général de l'AMF prévoit que « le prestataire de services d'investissement conserve le ou les justificatifs qui permettent d'établir qu'une rémunération, une commission ou un avantage non monétaire qu'il a versé ou reçu ont pour objet d'améliorer la qualité du service fourni au client » notamment « en enregistrant : a) les modalités selon lesquelles les rémunérations, commissions ou avantages non monétaires qu'il a versés ou reçus, ou qu'il entend utiliser, améliore la qualité des services fournis aux clients concernés ». En conséquence, chaque PSI doit pouvoir apporter à l'AMF la preuve d'une identification et d'une classification exhaustive des différents types d'incitations ou de rémunérations reçues, versées ou fournies en liaison avec la prestation d'un service d'investissement ou d'un service connexe, ainsi que de l'analyse de leur conformité aux dispositions des articles 314-13 à 314-17 du règlement général de l'AMF, y compris la justification de l'amélioration de la qualité du service rendu au client.

1.2. La catégorisation des rémunérations

1.2.1. La doctrine européenne

Dans ses recommandations de mai 2007, et plus précisément aux points 2 et 3, le CESR clarifie à la fois le bien fondé et le champ d'application du régime des incitations et des rémunérations, de la façon suivante :

- dans certaines circonstances, l'entreprise qui reçoit ou verse des incitations ou des rémunérations est placée dans une situation dans laquelle elle est susceptible de ne pas être en conformité avec son obligation générale d'agir au mieux des intérêts de ses clients ;

- aussi, le régime des incitations et des rémunérations s'applique à toutes les incitations ou rémunérations reçues ou versées par l'entreprise ;

- le régime des incitations et des rémunérations pose les conditions que doivent respecter les rémunérations ou avantages pour être autorisés[19]. Ce faisant, il s'applique à toutes les incitations ou rémunérations versées ou perçues en relation avec la fourniture d'un service d'investissement ou d'un service connexe ;

- c'est pourquoi le régime des incitations et des rémunérations ne doit pas être considéré comme ne s'appliquant qu'aux incitations et rémunérations conçues dans l'intérêt d'influencer l'action d'une entreprise ;

- néanmoins les régulateurs et superviseurs porteront en priorité leur attention sur les éléments et les situations dans lesquelles il existe une possibilité accrue de mise à mal des intérêts des clients.

Dans son rapport du 19 avril 2010, le CESR considère que le travail d'identification et de classification des avantages et rémunérations devrait porter sur toutes les catégories prévues par le régime sur les incitations et les rémunérations. Il encourage également à ce que le travail de classification comporte bien la vérification de la légitimité de ces incitations et rémunérations au regard de l'ensemble des conditions énoncées par le régime des incitations et des rémunérations.

S'agissant des rémunérations reçues du client dans son rapport de mai 2007, le CESR indique que le fait que le coût économique d'une commission, d'une rémunération ou d'un avantage non monétaire soit supporté par le client ne suffit pas à considérer qu'ils entrent dans cette catégorie.

Par ailleurs, le CESR indique que la catégorie des rémunérations appropriées est limitative par nature. Il indique qu'il est probable que tous les éléments entrant dans cette catégorie soient ceux payés par l'entreprise au tiers plutôt que ceux reçus, ces derniers pouvant difficilement satisfaire à la condition de ne pas créer de conflits avec l'obligation d'agir au mieux des intérêts du client.

Il donne comme exemple de rémunérations appropriées les rémunérations nécessaires pour la fourniture de services d'exécution d'ordre qui ne créent pas, par nature, de conflit avec l'intérêt du client (comme par exemple celles payées par une entreprise d'investissement pour accéder et traiter sur un lieu d'exécution). Un autre exemple est celui de certains types de rémunérations relatives à la tenue de compte comme celles versées par une entreprise d'investissement en lien avec une opération sur titre (assemblée générale d'actionnaires, distributions de dividendes, etc.). D'autres éléments nécessaires à la fourniture du service au client, selon le CESR sont également des rémunérations appropriées, comme les paiements aux fournisseurs d'information et aux consultants pour des services en lien avec la fourniture du service d'investissement ou connexe (par exemple lorsque l'intermédiaire reçoit un conseil fiscal sur un placement dont il va s'occuper).

Il clarifie également l'inclusion[20], dans le champ des rémunérations reçues de tiers, des commissions de placement garanti[21] perçues par les PSI qui fournissent ce service et vendent également les instruments financiers concernés auprès des investisseurs, tout en indiquant qu'en l'absence de cette vente, les rémunérations relèveront

[19] Sous réserve du cas des services de conseil en investissement fourni de manière indépendante et de gestion de portefeuille pour le compte de tiers depuis le 3 janvier 2018.

[20] Voir paragraphe 47 du rapport d'avril 2010.[21] « underwriting fees ».[22] Bonnes et mauvaises pratiques – communication d'informations sous une forme résumée, Bonnes pratiques, Exemple 1.[23] Sans préjudice de la possibilité que soient fournis des services d'investissement entre les différents professionnels de la chaine de distribution.

[21] « underwriting fees ».[22] Bonnes et mauvaises pratiques – communication d'informations sous une forme résumée, Bonnes pratiques, Exemple 1.[23] Sans préjudice de la possibilité que soient fournis des services d'investissement entre les différents professionnels de la chaine de distribution.

généralement des rémunérations reçues du client. Il présente de plus comme une bonne pratique[22] la communication des paiements reçus d'émetteurs d'instruments financiers dans le cadre des émissions d'actions sur le marché primaire ou pour les produits structurés ou de gré à gré.

Position

L'AMF considère que les prestataires doivent appliquer ces pratiques encouragées par le CESR.

1.2.2. Positions et recommandations de l'AMF

Tout d'abord, il est rappelé que le dernier alinéa de l'article 314-17 du règlement général de l'AMF précise que « lorsque plusieurs entreprises interviennent dans une chaîne de distribution, chaque prestataire de services d'investissement qui fournit un service d'investissement ou un service connexe se conforme à ses obligations d'information à l'égard de ses propres clients ».

Position

Lorsque les circuits de distribution font intervenir plusieurs professionnels, les obligations vis-à-vis du client final imposées aux PSI et aux CIF par le régime des incitations et des rémunérations s'appliquent uniquement à ceux qui fournissent à ce client un service d'investissement ou un service connexe[23].

Les rémunérations versées aux collaborateurs n'entrent pas dans le champ du régime des incitations ou des rémunérations. Elles entrent en revanche dans le champ des dispositions sur les conflits d'intérêts énoncées aux L. 533-12-5 et L. 541-8-1 3° du code monétaire et financier, aux articles 33 et 34 du règlement délégué (UE) n2017/565 et aux articles 325-28 et 325-29 du règlement général de l'AMF.

Les cadeaux fournis par des tiers au personnel du prestataire en lien avec un service d'investissement ou un service connexe fourni au client, à l'exception des avantages non monétaires mineurs, sont désormais couverts par le régime des incitations et rémunérations et notamment par le 2° de l'article 314-14 du règlement général de l'AMF, qui dispose que seuls sont légitimes les avantages et rémunérations qui « ne bénéficient pas directement au prestataire de service d'investissement, à l'un ou plusieurs de ses actionnaires, ou à tout membre de son personnel, et ce sans que le client n'en retire de bénéfice tangible. »[24].

Position

S'agissant des rémunérations perçues au titre des opérations de « placement »[25] de titres financiers, la position de l'AMF est énoncée ci-après :

- **Dans certaines situations, le PSI qui fournit à l'émetteur ou au cédant de titres financiers le service de prise ferme, de placement garanti ou de placement non garanti[26] n'assure pas lui-même la distribution de ces titres auprès des investisseurs finaux mais la confie à un tiers[27]. Dans ce cas, ce PSI n'est pas tenu, vis-à-vis de ces investisseurs, au respect des règles relatives aux incitations et rémunérations.**

[22] Bonnes et mauvaises pratiques – communication d'informations sous une forme résumée, Bonnes pratiques, Exemple 1.[23] Sans préjudice de la possibilité que soient fournis des services d'investissement entre les différents professionnels de la chaine de distribution.

[23] Sans préjudice de la possibilité que soient fournis des services d'investissement entre les différents professionnels de la chaine de distribution.

[24] Sans préjuger que ces cadeaux puissent, dans certains cas et dans le respect des dispositions applicables, être considérés comme des avantages non monétaires mineurs.

[25] Au sens du 6. 7 et 8 de l'article D. 321-1 du code monétaire et financier.

[26] Au sens du point 1 de la position AMF n° 2012-08 « placement et commercialisation d'instruments financiers » : « Chacun de ces trois services d'investissement [le placement non garanti, le placement garanti et le service de prise ferme] se reconnait ainsi par la présence de deux conditions cumulatives : l'une est l'existence d'un service rendu à un émetteur ou cédant d'instruments financiers ; l'autre est la recherche, qu'elle soit directe ou indirecte, de souscripteurs ou d'acquéreurs. Cette seconde condition est la résultante de la première dans la mesure où la recherche de souscripteurs ou d'acquéreurs n'est effectuée que pour les besoins du service rendu à l'émetteur ou au cédant. Le service ainsi rendu à l'émetteur ou au cédant est donc central et préalable pour caractériser la fourniture de l'un des trois services d'investissement de placement ».

[27] Voir le point 4 de la position AMF n° 2012-08 « placement et commercialisation d'instruments financiers ».

C'est au tiers prestataire qu'il incombe d'assurer le respect de ces obligations (transparence, amélioration de la qualité du service fourni, etc.) au titre des commissions qu'il perçoit du PSI. Dans ce cas, la rémunération perçue par le PSI au titre du seul service de placement fourni à l'émetteur sera seulement considérée comme une rémunération reçue du client. La rémunération reçue par le tiers prestataire, en revanche, sera soumise au régime des rémunérations reçues de tiers.

- **Lorsque le PSI qui fournit à l'émetteur ou au cédant de titres financiers le service de prise ferme, de placement garanti ou de placement non garanti assure lui-même la distribution des titres auprès des investisseurs finaux, professionnels ou non, la rémunération perçue de l'émetteur ou du cédant au titre du service de placement fourni sera considérée comme étant « en liaison avec la fourniture » d'un service d'investissement aux investisseurs et à ce titre, sera soumise au régime des rémunérations reçues de tiers. Il est en effet rappelé que les dispositions relatives aux incitations et rémunérations visent à « permettre aux clients de comprendre de quelle manière leur prestataire peut être incité à agir de manière particulière ».**

  Cette logique s'applique pleinement aux cas où un PSI fournit à son client investisseur un service d'investissement, notamment de conseil en investissement de manière non indépendante, en relation avec un service de placement fourni à l'émetteur ou au cédant et pour lequel il perçoit une rémunération de la part de ce dernier.

  A cet égard, il convient de rappeler que le service de conseil en investissement peut être fourni y compris dans le cas où il intervient en suite d'une demande du client[28]. Il est également rappelé que la perception d'une rémunération directe de la part du client n'est pas non plus une condition requise pour la qualification du service de conseil en investissement.

- **Néanmoins, les rémunérations, issues des activités de prise ferme, constituées de l'écart de cours entre le prix de vente final aux investisseurs et le prix d'émission ou de cession, et qui sont le corollaire d'un risque de marché supporté par le prestataire, ne sont pas des rémunérations « versées par un tiers ». A ce titre, elles ne sont pas soumises au régime des rémunérations reçues de tiers, sauf dans le cas spécifique des opérations dites de re-offer : dans ce cas, un prestataire achète à un prestataire des titres qu'il a pré-placés et se rémunère par un écart de prix (re-offer) convenu d'avance avec l'émetteur ou le cédant. Cette rémunération, par son caractère fixe et connu à l'avance s'assimile en effet à une rémunération versée par un tiers.**

- **De la même façon, lorsque l'opération de placement garanti s'adresse principalement à la clientèle autre que celle des activités dites « de détail »[29], et que, conformément aux pratiques de marché, la rémunération perçue par le PSI fournissant le service de placement garanti est le corollaire d'un risque de marché, cette rémunération n'est pas soumise au régime des rémunérations reçues de tiers.**

Position

S'agissant de la distribution de produits d'épargne (OPCVM, FIA et titres de créance structurés émis par des établissements de crédit ou des entreprises d'investissement de l'Espace économique européen) qui ne donnent pas lieu à la fourniture d'un service de placement à leur émetteur ou producteur[30] et/ou de produits

[28] Voir le 5 de l'article D. 321-1 du code monétaire et financier : « Constitue le service de conseil en investissement le fait de fournir des recommandations personnalisées à un tiers, soit à sa demande, soit à l'initiative de l'entreprise qui fournit le conseil, concernant une ou plusieurs transactions portant sur des instruments financiers ou sur une ou plusieurs unités mentionnées à l'article L. 228-7 du Code l'environnement ».

[29] Les activités de banque privée sont ici considérées comme des activités de détail, quel que soit le type de clientèle visé.

[30] Au sens du 3° de la position AMF n° 2012-08 sur le placement et la commercialisation d'instruments financiers.

dérivés « sur mesure », (instruments financiers à terme négociés de gré à gré), l'approche de l'AMF est analogue à celle retenue pour le placement :

- **Les rémunérations versées à leurs prestataires par les émetteurs ou producteurs d'instruments financiers sont considérées comme étant en relation avec le service d'investissement fourni au client, et à ce titre, comme étant soumises au régime des rémunérations reçues de tiers.**

- **Les rémunérations par écart de cours, qui sont la traduction d'un risque de marché pris par le prestataire, ne sont pas considérées comme des rémunérations reçues des émetteurs ou des producteurs et ne sont donc pas soumises au régime des incitations et des rémunérations.**

- **En revanche, les rémunérations versées sous la forme d'un écart de cours fixe convenu par avance avec l'émetteur ou le producteur (opérations de re-offer) et n'étant pas le corollaire d'un risque de marché seront considérées comme des rémunérations reçues de cet émetteur ou producteur et seront soumises aux régime des rémunérations reçues de tiers.**

Position

La position de l'AMF concernant le reversement au prestataire par le teneur de compte-conservateur de son client des droits d'entrée ou de sortie acquis au prestataire (en les conservant) est la suivante :

- **dans le cadre de la fourniture d'un service de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers, le prestataire est fondé à considérer que ces rémunérations lui sont versées par un tiers (le T.C.C) agissant pour le compte du client (et entrent à ce titre dans la catégorie des rémunérations versées par le client) à la condition :**
  - **qu'il ait convenu avec son client de cette rémunération, de son niveau, de son fait générateur et du fait qu'elle lui sera versée par le teneur de compte-conservateur ; et**
  - **que la convention conclue entre le client et le teneur de compte-conservateur autorise ce dernier à prélever ces frais sur le compte du client.**

  Au niveau du teneur de compte-conservateur, dès lors qu'ils sont sans impact sur le compte de résultat de ce dernier, ces droits d'entrée d'OPCVM ou de FIA n'entrent pas dans le champ des dispositions de l'article 314-13 du règlement général de l'AMF.
- **dans le cadre de la fourniture d'un service de conseil en investissement (indépendant ou non) et de gestion de portefeuille pour compte de tiers :**
  - **les mêmes conditions s'appliquent ;**
  - **l'AMF rappelle également l'obligation applicable aux PSI et aux CIF prévue respectivement au paragraphe 11 de l'article 54 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 et au X de l'article 325-8 du règlement général de l'AMF, relative aux changements d'investissement (notamment par la vente d'un instrument financier et l'achat d'un autre instrument financier), selon laquelle le prestataire « *recueille l'information nécessaire sur les investissements existants du client et sur les nouveaux investissements recommandés et analyse les coûts et avantages du changement, de sorte à être raisonnablement en mesure de montrer que les avantages du changement sont supérieurs aux coûts* »[31];**
- **lorsque le service de gestion de portefeuille est fourni, le prestataire doit également s'assurer que l'information prévue au second alinéa du 3° du II de l'article L. 533-10 du code monétaire et financier, comporte un avertissement particulier sur les conflits d'intérêts occasionnés par ce mode de rémunération du gérant. Cet avertissement, qui devra être communiqué au moment de l'entrée en relation pour les mandats conclus un an après la publication de ce document et lors de la remise du document d'information ex-post sur les coûts et frais liés au titre de l'exercice 2020 pour les mandats**

[31] Voir aussi paragraphes 90 et suivants des orientations de l'ESMA concernant certains aspects relatifs aux exigences d'adéquation de la directive MiFID II (ESMA35-43-1163).

conclus au maximum un an après la publication de ce document, est rédigé de manière apparente et comme suit :

Avertissement :
Le gérant/établissement financier, de sa propre initiative, applique une tarification incluant des droits d'entrée et de sortie pour les opérations portant sur des OPC.
En raison de ce choix, le gérant / établissement financier est financièrement intéressé à tout mouvement portant sur des OPC qu'il initie sur le portefeuille qu'il gère pour votre compte.
De tels frais génèrent un conflit d'intérêts susceptible de porter atteinte à vos intérêts.
Sur la dernière année, le niveau des droits d'entrée et de sortie [du portefeuille géré] / [d'un portefeuille modèle similaire au vôtre] a représenté (à compléter, en valeur absolue et en pourcentage de l'actif net).

Ces frais sont expressément identifiés et communiqués (en valeur absolue et en pourcentage de l'actif net), tant pour les nouveaux clients que pour les clients existants, simultanément à la remise aux clients de l'obligation d'information sur les coûts et frais liés ex post, posée à l'article 50.9 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016, et ce dès l'information ex post sur les coûts et frais due au titre de l'exercice 2020.
Toutefois, l'AMF considère que que la perception de droits d'entrée ou de sortie par les prestataires de services d'investissement fournissant le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers sur des OPC gérés par une entité de leur groupe constitue une situation de conflit d'intérêts majeure et que ce conflit d'intérêts ne peut être résolu de façon satisfaisante que de deux façons : soit par une absence totale de perception de ces rétrocessions, soit par leur rétrocession intégrale aux client. L'AMF demande aux prestataires de services d'investissement de se conformer à cette position dans un délai d'un an à compter de sa publication.

Délai maximum de mise en œuvre des positions de l'AMF sur les droits d'entrée ou de sortie (à compter de la publication de la position-recommandation)

	Services de réception et transmission d'ordres et de conseil en investissement	**Service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers**
Interdiction pour les OPC du groupe	N/A	1 an
Conditions tenant à l'accord entre le client et le prestataire et à la convention conclue entre le client et le teneur de compte-conservateur	Immédiat	Immédiat
Condition tenant à l'avertissement ex ante	N/A	Immédiat pour les mandats conclus un an après la publication de ce document. A l'occasion de la remise de l'information *ex post* sur les coûts et frais liés due au titre de l'exercice 2020 pour les mandats conclus au maximum un an après la publication de ce document
Condition tenant à l'information ex post sur le détail des frais	N/A	A compter de l'information ex post due au titre de l'exercice 2020

Recommandation

L'AMF recommande la pratique selon laquelle les droits d'entrée et de sortie perçus par le prestataire de services d'investissement fournissant le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers soient

identiques (en pourcentage) pour tous les OPC[32] quelle que soit la société de gestion desdits OPC et ne peuvent être différenciés que selon la classe d'actifs en se basant sur des ensembles économiques cohérents comme, le cas échéant, les classifications AMF définies dans les instructions DOC-2011-19, DOC-2011-20, 2011-21 et 2012-06.

Position

Pour ce qui est du reversement par les teneurs de compte-conservateurs aux PSI fournissant le service de gestion de portefeuille d'une partie des commissions de mouvement et des droits de garde, l'AMF considère que ces deux types de rémunérations n'entrent pas, pour ces PSI, dans la catégorie des rémunérations appropriées qui permettent la prestation de service d'investissement ou sont nécessaires à cette prestation. En effet, comme rappelé au paragraphe 45 du document « Avantages : Rapport sur les bonnes et les mauvaises pratiques » du 19 avril 2010 du CESR, « *il est probable que tous les éléments considérés comme pouvant relever du régime des rémunérations appropriées doivent être payés par l'entreprise d'investissement au tiers. La nature du paiement (reçu par l'entreprise d'investissement) peut, en effet, difficilement remplir l'exigence de l'absence de tout conflit potentiel avec l'obligation de servir au mieux les intérêts du client* ».

Aussi la position de l'AMF sur ces rémunérations est la suivante.

Position

S'agissant du reversement de commissions de mouvement aux PSI fournissant un service de gestion de portefeuille, ces reversements peuvent être considérés par les PSI comme tombant dans la catégorie des rémunérations perçues d'un tiers au nom du client dans les conditions suivantes :

- **leur niveau, leur fait générateur et leur répartition entre teneur de compte-conservateur (T.C.C) et PSI exerçant le service de gestion ont été convenus avec le client préalablement à la fourniture du service ; et**
- **le PSI fournissant le service de gestion de portefeuille s'assure que l'information prévue au second alinéa du 3° du II de l'article L. 533-10 du code monétaire et financier[33], comporte un avertissement particulier sur les conflits d'intérêts occasionnés par ce mode de rémunération du gérant. Cet avertissement qui devra être communiqué au moment de l'entrée en relation pour les mandats conclus un an après la publication de ce document ou lors de la remise du prochain document d'information ex-post sur les coûts et frais liés au titre de l'exercice 2020 pour les mandats conclus au maximum un an après la publication de ce document est rédigé de manière apparente et comme suit :**

Avertissement :

Le gérant/établissement financier, de sa propre initiative, applique une tarification incluant des commissions de mouvement.

En raison de ce choix, le gérant / établissement financier est financièrement intéressé à tout mouvement qu'il initie sur le portefeuille qu'il gère pour votre compte.

De telles commissions génèrent un conflit d'intérêts susceptible de porter atteinte à vos intérêts. Sur la dernière année, le niveau des commissions de mouvement [du portefeuille géré] / [d'un portefeuille modèle similaire au vôtre] a représenté (à compléter, en valeur absolue et en pourcentage de l'actif net).

Ces frais sont expressément identifiés et communiqués (en valeur absolue et en pourcentage de l'actif net), tant pour les nouveaux clients que pour les clients existants, simultanément à la remise aux clients de l'information sur les coûts et frais liés, ex post, posée à l'article 50.9 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016, et ce dès l'information ex post sur les coûts et frais due au titre de l'exercice 2020.

[32] Hors groupe.

[33] Applicable aux sociétés de gestion de portefeuille fournissant notamment le service de gestion de portefeuille en application du VII de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier.

L'AMF rappelle l'obligation applicable au PSI fournissant le service de gestion de portefeuille prévue au paragraphe 11 de l'article 54 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 relative aux changements d'investissement (notamment par la vente d'un instrument financier et l'achat d'un autre instrument financier), selon laquelle le prestataire « *recueille l'information nécessaire sur les investissements existants du client et sur les nouveaux investissements recommandés et analyse les coûts et avantages du changement, de sorte à être raisonnablement en mesure de montrer que les avantages du changement sont supérieurs aux coûts* »[34].
Pour les teneurs de compte-conservateurs, ces frais, qui sont partie intégrante de la rémunération due par le client au titre du service fourni seront portés à la connaissance du client en application de l'article 50 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016, et la convention conclue avec le client devra les autoriser à prélever ces frais sur le compte du client.

Délai maximum de mise en œuvre des positions de l'AMF sur les commissions de mouvement (à compter de la publication de la position-recommandation)

Conditions tenant à l'accord entre le client et le prestataire et à la convention conclue entre le client et le teneur de compte-conservateur	Immédiat
Condition tenant à l'avertissement ex ante	Immédiat pour les mandats conclus un an après la publication de ce document. A l'occasion de la remise de l'information *ex post* sur les coûts et frais liés due au titre de l'exercice 2020 pour les mandats conclus au maximum un an après la publication de ce document
Condition tenant à l'information ex post sur le détail des frais	Dès l'information *ex post* due au titre de l'exercice 2020

Position

S'agissant des reversements d'une partie des droits de garde, l'AMF observe que dans certains cas, le distributeur qui fournit le service de gestion de portefeuille ou de réception-transmission d'ordres prend en charge, pour compte commun ou pour le seul compte du T.C.C, des diligences à l'égard des clients qui devraient, sinon, être mises en oeuvre par ce dernier, comme par exemple les vérifications liées à la connaissance du client et leurs mises à jour ou encore l'acheminement au client des informations dues par le T.C.C (avis d'opérés et relevés de portefeuille).

Ainsi, la position retenue en la matière consiste à considérer que, sous certaines conditions, le reversement par le T.C.C au distributeur serait un partage de la rémunération perçue au titre de la T.C.C correspondant au partage des tâches associées. Ces conditions sont les suivantes : le niveau, la répartition et la fréquence des droits de garde entre T.C.C et distributeur devront avoir été convenus avec le client préalablement à la fourniture des services et la nature des tâches effectuées par le distributeur pour le compte du T.C.C devra être détaillée et précisée dans une convention entre les deux établissements, ainsi que dans la facturation correspondante.

[34] Voir aussi paragraphes 90 et suivants des orientations de l'ESMA concernant certains aspects relatifs aux exigences d'adéquation de la directive MiFID II (ESMA35-43-1163).

Dans ces conditions, le reversement des droits de garde du T.C.C au distributeur tomberait dans la catégorie des rémunérations reçues d'un tiers au nom du client.

Position

Enfin, les prestations en nature (formation du personnel, documentation commerciale, assistance technique…), fournies par les producteurs d'instruments financiers à leurs prestataires, peuvent, dans certaines conditions mentionnées au 5° de l'article 314-20 du règlement général de l'AMF, être des avantages non monétaires mineurs acceptables. Ces conditions sont les suivantes :

- **Elles doivent avoir pour objet d'améliorer la qualité du service fourni à un client ; et**
- **Elles ne doivent pas, par leurs proportions ou leur nature, et eu égard au niveau global des avantages fournis par une entité ou un groupe, être susceptibles de porter atteinte à l'obligation du prestataire d'agir au mieux des intérêts des clients.**

L'AMF considère qu'une formation dispensée et financée par un producteur d'instruments financiers dans des conditions inappropriées (voyages ou séminaires luxueux, invitations à des activités non liées aux besoins de formation etc.) sera généralement considérée comme ne respectant pas la condition requise de l'absence de conflits d'intérêts et d'amélioration de la qualité du service fourni.

2. L'INFORMATION DES CLIENTS SUR LES PAIEMENTS OU AVANTAGES REÇUS DE TIERS EN APPLICATION DE L'ARTICLE 314-17 DU REGLEMENT GENERAL DE L'AMF

L'article 314-17 du règlement général de l'AMF précise notamment les informations que le prestataire fournit au client concernant les paiements ou avantages reçus de la part d'un tiers, hors le cas de la fourniture d'un service de conseil en investissement de manière indépendante ou d'un service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers.

Cet article dispose que lorsque plusieurs entreprises interviennent dans une chaîne de distribution, chaque prestataire qui fournit un service d'investissement ou un service connexe se conforme à ses obligations d'informations à l'égard de ses propres clients.

Informations à fournir *ex ante*.

Avant la fourniture du service d'investissement ou du service connexe concerné, le prestataire fournit au client les informations suivantes :

- des informations sur l'existence, la nature et le montant[35] du versement ou de l'avantage concerné, étant rappelé que :
  - les avantages non monétaires mineurs peuvent être décrits de manière générique ;
  - les autres avantages non monétaires reçus en lien avec le service d'investissement fourni au client doivent faire l'objet d'une évaluation ;
  - ces informations doivent être communiquées de manière séparée.

[35] Une décision de la Commission des sanctions de l'AMF du 21 septembre 2012 (SAN-2012-15) précise que l'information sur la possibilité du versement d'une rémunération donnée par un PSI n'est pas suffisante. L'information donnée au client mentionnait seulement que le PSI était « susceptible de percevoir des rétrocessions au titre de certains investissements réalisés pour le compte de ses clients ».

- lorsque le prestataire n'est pas en mesure de déterminer le montant exact du paiement ou de l'avantage reçu, des informations relatives à la méthode de calcul pour déterminer ce montant. Après la fourniture du service, le prestataire fournit au client les informations relatives au montant exact du paiement ou de l'avantage reçu.

Informations à fournir *ex post*.

Au moins une fois par an et tant qu'il reçoit des rémunérations, commissions ou avantages dans la durée en rapport avec la fourniture d'un service d'investissement ou d'un service connexe à un client, le prestataire fournit au client une information individualisée portant sur le montant réel du ou des paiements ou avantages reçus.

Les informations concernant les avantages non monétaires mineurs peuvent toutefois être décrites de manière générique.

En outre, pour l'application de ces obligations d'informations *ex-ante* et *ex-post*, le prestataire doit tenir compte des dispositions relatives aux coûts et frais liés prévues par la réglementation[36].

Ces dispositions prévoient que le prestataire doit agréger l'ensemble des coûts et frais liés associés à la fourniture d'un ou plusieurs service(s) d'investissement/connexe(s)[37]. A ce titre, les paiements provenant de tiers reçus par le prestataire en lien avec le service fourni à un client doivent être présentés séparément et les coûts et frais agrégés sont cumulés et exprimés en montant absolu et en pourcentage. Autrement dit, l'information relative aux avantages et rémunérations, lorsque leur coût est supporté par le client, figure d'ores et déjà distinctement dans l'information requise au titre des dispositions sur les coûts et frais liés[38].

2.1. La doctrine européenne

Le rapport du CESR du 19 avril 2010 clarifie les points suivants :

- les informations génériques (du type « le prestataire de services d'investissement peut recevoir ou va recevoir des avantages ou rémunérations ») sont insuffisantes ;

- l'information fournie doit permettre au client destinataire de mettre en relation les informations reçues et le service d'investissement ou connexe qui lui est fourni, ainsi que le type particulier d'instruments financiers sur lequel elles portent. Elle doit permettre au client de comprendre comment l'entreprise est incitée à agir d'une manière particulière ;

- ces informations doivent être communiquées avant la prestation de service de façon à ce que le client puisse prendre sa décision d'investissement en connaissance de cause ;

- les paiements ponctuels doivent être clairement distingués des paiements récurrents ;

- les informations sur le niveau des rétrocessions qui sont exprimées en pourcentage (lorsque le montant des incitations ou rémunérations ne peut pas être établi), doivent clairement indiquer l'assiette de ce pourcentage ;

[36] 3° de l'article D. 533-15 du code monétaire et financier et article 50 du règlement délégué (UE) 2014/565 de la Commission du 25 avril 2016.
[37] Article 50(2) du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016.
[38] Voir question-réponse 13 de la section 9 sur Questions and Answers On MiFID II and MiFIR investor protection and intermediaries topicsde l'ESMA (ESMA35-43-349).

- la communication d'informations parcellaires dans différents documents remis à différents moments de la relation avec le client ne permet pas au client de se faire une idée claire de la rémunération ou de l'avantage : il convient d'éviter les références croisées entre différents documents ;

- l'information peut varier selon la catégorie de client : il doit être considéré que l'application du principe prévu par le régime des incitations et des rémunérations, selon lequel toute l'information communiquée aux clients doit être correcte, claire et non trompeuse peut conduire à la transmission d'une information différente pour des catégories différentes de clientèle.

Position :

L'AMF considère que les prestataires doivent appliquer les pratiques encouragées par le CESR.

2.2. Positions et recommandations de l'AMF

2.2.1. Le moment de la fourniture de l'information

Position

En vertu de l'article 314-17 du règlement général de l'AMF, la communication des informations relatives aux rémunérations reçues de tiers est requise préalablement à chaque service d'investissement ou service connexe fourni.
L'AMF considère néanmoins que les prestataires peuvent se dispenser de fournir cette information si ce service est de même nature et porte sur le même type d'instruments financiers qu'un service fourni peu de temps auparavant. Le considérant 69 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission dispose en effet que « dans le cas où l'entreprise d'investissement est tenue de fournir des informations à un client avant la prestation d'un service, chaque transaction portant sur le même type d'instrument financier ne doit pas être considérée comme la prestation d'un service nouveau ou différent ».

S'agissant des rémunérations reçues de tiers en liaison avec la fourniture d'un service de conseil en investissement fourni de manière non indépendante, le fait générateur de la perception de ces rémunérations est la réalisation de la transaction via la fourniture du service de réception et transmission ou d'exécution d'ordres pour le compte de tiers (par le conseiller ou par un tiers). Par conséquent, c'est l'un ou l'autre de ces services d'investissement, et non le service de conseil, qui doit être considéré, au sens de l'article L. 533-12-4 du code monétaire et financier[39], comme le « service concerné » pour la fourniture de l'information au client qui doit lui être antérieure. Aussi, l'AMF considère que les rémunérations à percevoir doivent être communiquées au moment de la fourniture du service de conseil en investissement, qui sera antérieur à la fourniture du service de réception-transmission ou d'exécution d'ordres pour compte de tiers.

Par ailleurs, la communication de l'information via les avis d'opérés ne suffit pas à satisfaire aux exigences de l'article 314-17 précité, qui prévoit une information du client préalable à la fourniture du service.

2.2.2. La qualité et le support de l'information

Il est rappelé que l'article 314-17 du règlement général de l'AMF prévoit que l'information sur les rémunérations soit « fournie » au client et non simplement mise à sa disposition.

[39] Ou de la « prestation concernée » pour les CIF mentionnée à l'article 325-16 du règlement général de l'AMF.

Rémunérations reçues de tiers lors de la distribution de produits d'épargne[40]

Recommandation

Dans un souci de clarté de l'information fournie au client, et dans la mesure où les obligations d'information en matière d'incitations et de rémunérations doivent tenir compte des obligations d'information en matière de coûts et frais liés, l'AMF recommande de communiquer aux clients l'information sur les rémunérations reçues de tiers via le même document que celui par lequel ils sont informés des coûts et frais liés qu'ils vont devoir supporter[41].

Lorsque le prestataire fournit au client un service de conseil en investissement, l'AMF recommande de transmettre au client le document relatif aux coûts et frais liés, incluant les rémunérations reçues de tiers, concomitamment à la déclaration d'adéquation.

Lorsque le prestataire fournit au client un service de conseil en investissement, l'information sur les rémunérations reçues de tiers peuvent figurer dans la déclaration d'adéquation.

Position

L'utilisation d'internet pour communiquer aux clients l'information sur les coûts et frais liés incluant l'information sur les avantages et rémunérations est soumise aux conditions précitées à la question-réponse n° 3 de la section 15 du document « *Questions and Answers on MiFID 2 and MiFIR investor protection and intermediaries topics* ».
Pour ce qui est des ordres sur des instruments financiers passés par téléphone, les prestataires doivent prendre en compte la question-réponse n°28 de la section 9 du document « *Questions and Answers on MiFID 2 and MiFIR investor protection and intermediaries topics* ».

Rémunérations reçues de tiers relatives aux opérations de placement d'instruments financiers hors produits d'épargne[42]

Position

L'AMF considère que les rémunérations reçues de tiers relatives aux opérations de placement (ci-après « commissions de placement ») d'instruments financiers hors produits d'épargne ne sont pas supportées par le client auquel le PSI fournit un service de conseil en investissement, de réception et de transmission d'ordres pour le compte de tiers ou d'exécution d'ordres pour le compte de tiers. Par conséquent, l'information sur ces commissions de placement n'est pas communiquée au client au titre de l'article 50.2 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016. Elle est en revanche communiquée au client au titre du régime des incitations et des rémunérations.

Si le service fourni consiste en un simple service de réception et transmission d'ordres ou d'exécution d'ordres pour compte de tiers :

- **à des clients non professionnels, l'information sur le montant ou la méthode de calcul devra être communiquée à ces clients distinctement de l'information due au titre des coûts et frais liés ;**
- **à des clients professionnels au sens de l'article L. 533-16 du code monétaire et financier, l'AMF considère, conformément au considérant 86[43] de la directive MIF 2, que le PSI peut communiquer**

[40] Au sens du § 3° de la position AMF DOC-2012-08 sur le placement et la commercialisation d'instruments financiers : OPCVM ou FIA ou titres de créance structurés émis par des établissements de crédit ou des entreprises d'investissement de l'Espace économique européen.
[41] ESMA Questions and answers on MiFID 2 and MiFIR investor protection and intermediaries topics, 9. Information on costs and charges, Q&A n° 13, alinéa 4.
[42] Au sens du § 3° de la position AMF DOC-2012-08 sur le placement et la commercialisation d'instruments financiers : OPCVM ou FIA ou titres de créance structurés émis par des établissements de crédit ou des entreprises d'investissement de l'Espace économique européen.
[43] « (…) Les mesures destinées à protéger les investisseurs devraient être adaptées aux particularités de chaque catégorie d'investisseurs (clients de détail, professionnels et contreparties) (….). »

l'information sur les commissions de placement reçues de tiers à ces clients professionnels sous la forme de fourchettes d'une amplitude raisonnable pour ne pas nuire à la bonne information des investisseurs. Pour ces clients, lorsque le placement fait l'objet de la publication d'un prospectus en vertu du règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017, l'AMF considère que la diffusion par l'émetteur du prospectus afférent à l'opération répond à l'obligation de communication des rémunérations aux investisseurs.

Si le service fourni consiste en un service de conseil en investissement, parce que le PSI peut influer sur la décision prise par l'investisseur, le montant exact ou la méthode de calcul des commissions de placement doit être communiquée aux clients professionnels ou non professionnels.

En synthèse :

Existence ou non d'un prospectus	Services d'investissement	Clients non professionnels	Clients professionnels
Placement d'instruments financiers sans prospectus	**RTO ou exécution d'ordres pour le compte de tiers**	Montant exact (ou méthode de calcul)	Possibilité de fourchettes
	Conseil en investissement	Montant exact (ou méthode de calcul)	Montant exact (ou méthode de calcul)
Placement d'instruments financiers avec prospectus	**RTO ou exécution d'ordres pour le compte de tiers**	Montant exact (ou méthode de calcul)	Diffusion via le prospectus
	Conseil en investissement	Montant exact (ou méthode de calcul)	Montant exact (ou méthode de calcul)

3. L'AMELIORATION DE LA QUALITE DU SERVICE AU CLIENT ET LA CAPACITE A AGIR AU MIEUX DES INTERETS DE CE CLIENT

L'article 314-14 du règlement général de l'AMF prévoit trois conditions devant être cumulativement satisfaites pour qu'une rémunération, une commission ou un avantage non monétaire soit réputé avoir pour objet d'améliorer la qualité du service d'investissement ou du service connexe :

1) Un service supplémentaire ou de niveau plus élevé est fourni au client, proportionnel à l'incitation reçue ;

2) Il ne bénéficie pas directement au prestataire, à l'un ou plusieurs de ses actionnaires ou à tout membre de son personnel, et ce sans que le client n'en retire de bénéfice tangible ;

3) En cas d'incitation reçue dans la durée, elle est justifiée par la fourniture au client d'un service dans la durée.

La fourniture du service rendu au client ne doit pas être altérée par la rémunération, commission ou avantage non monétaire reçu.

En outre, l'article 314-16 du règlement général de l'AMF impose au prestataire de conserver les justificatifs qui permettent d'établir qu'une rémunération, commission ou un avantage non monétaire qu'il a reçu a pour objet d'améliorer la qualité du service fourni au client, à savoir :

- une liste interne de toutes les rémunérations, commissions ou avantages non monétaires reçus de la part de tiers en lien avec la fourniture de services d'investissement ou de services connexes ; et

- en enregistrant la manière dont les rémunérations, commissions ou avantages non monétaires reçus, ou qu'il entend utiliser, améliore la qualité des services fournis aux clients concernés et les mesures prises pour se conformer à son obligation d'agir d'une manière honnête, loyale et professionnelle au mieux des intérêts des clients

3.1. La doctrine européenne

Le rapport du CESR du 19 avril 2010 développe les principaux points suivants, relatifs à la commercialisation et à la distribution indirecte d'instruments financiers :

- pour les opérations de distribution de produits structurés, il clarifie le fait que la rémunération par écart de cours (le prestataire achète l'instrument financier auprès du producteur à un prix inférieur à celui auquel il le revendra au client) doit être considérée comme un avantage et examiné au regard des rémunérations reçues de tiers.
- Il clarifie le fait que l'argument selon lequel le paiement couvre des coûts qui seraient autrement facturés au client n'est pas suffisant pour justifier de l'amélioration du service fourni au client, puisqu'il est probable que le client finisse par payer les coûts indépendamment du mode de facturation direct ou indirect.

Enfin, le rapport de recommandation du CESR de mai 2007, en son exemple VIII du paragraphe 3, indique qu'il est peu probable qu'un prestataire qui a conclu avec un producteur d'instruments financiers une convention comportant une clause conditionnant en grande partie le versement de la rémunération à l'atteinte d'un objectif en volume, respecte son obligation d'agir au mieux des intérêts des clients.

Position

L'AMF considère que les prestataires doivent appliquer les pratiques encouragées par le CESR.

3.2. Positions et recommandations de l'AMF

Comme indiqué au début du paragraphe 3 du présent document, quatre conditions sont nécessaires pour que la rémunération soit réputée avoir pour objet d'améliorer la qualité du service concerné, parmi lesquelles la condition selon laquelle la rémunération doit être justifiée par la fourniture d'un service supplémentaire ou de niveau plus élevé, proportionnel à l'incitation reçue.

Il peut être considéré qu'un service supplémentaire ou de niveau plus élevé est fourni notamment lorsque[44] :

- Est fourni un conseil en investissement non indépendant sur une large gamme d'instruments financiers adaptés et l'accès à cette large gamme d'instruments financiers, y compris si ce conseil ou cet accès porte sur un nombre adéquat d'instruments financiers de producteurs tiers sans liens étroits avec le prestataire de services d'investissement ;

- Est fourni un conseil en investissement non indépendant, avec (i) l'offre au client d'évaluer, au moins annuellement, si les instruments financiers dans lesquels il a investi sont toujours adéquats, ou (ii), la fourniture continue d'un autre service susceptible d'être utile au client, comme un conseil portant sur l'allocation optimale suggérée de ses actifs ;

[44] Article 314-14, 1°, a) à c) du règlement général de l'AMF.

- Est fourni un accès, à un prix compétitif, à une large gamme d'instruments financiers susceptibles de répondre aux besoins du client y compris un nombre approprié d'instruments financiers de producteurs tiers sans liens étroits avec le prestataire de services d'investissement, et (i) la fourniture d'un ou plusieurs outils à valeur ajoutée, tel qu'un outil d'information objective pour aider le client à prendre des décisions d'investissement ou de lui permettre de suivre, d'évaluer et d'adapter la gamme d'instruments financiers dans lesquels il a investi, ou (ii), la fourniture de rapports périodiques relatifs aux performances des instruments financiers et aux coûts et frais qui y sont associés.

3.2.1. L'amélioration du service au client et l'obligation d'agir au mieux des intérêts des clients pour le conseil en investissement (fourni de manière non indépendante)

Les rémunérations perçues dans la durée.

Il convient de rappeler que pour être légitimes, ces rémunérations dans la durée doivent, comme mentionné au 3° de l'article 314-14 du règlement général de l'AMF, s'accompagner d'une amélioration du service sur la même durée.

Il en résulte que la perception dans la durée d'une rémunération au titre du service de conseil ne peut intervenir que si ce conseil s'accompagne :

- Soit d'une offre au client d'évaluer, au moins annuellement, si les instruments financiers dans lesquels il a investi sont toujours adéquats [45] ;
- Soit de la fourniture continue d'un autre service susceptible d'être utile au client, comme un conseil portant sur l'allocation optimale suggérée de ses actifs[46].

Il est néanmoins rappelé, qu'en application de l'article 54.11 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 pour les PSI et du X de l'article 325-8 du règlement général de l'AMF pour les CIF, lorsqu'un service de conseil en investissement fourni par un prestataire implique de changer d'investissement, soit par la vente d'un instrument et l'achat d'un autre instrument, soit en exerçant le droit d'apporter un changement eu égard à un instrument existant, le prestataire doit recueillir l'information nécessaire sur les investissements existants du client et sur les nouveaux investissements recommandés et analyse les coûts et avantages du changement, de sorte à être raisonnablement en mesure de montrer que les avantages du changement sont supérieurs aux coûts.

Position

S'agissant des fonds pour lesquels les rachats sont bloqués[47] pendant plusieurs années, il ne peut y avoir de place pour un conseil dans la durée sur l'adéquation en continu du produit à la situation du client.

En conséquence, ces rémunérations ne pourront être considérées comme légitimes que si elles s'analysent comme des paiements échelonnés d'une seule et unique rémunération relative au service de conseil fourni à l'origine, ce qui a pour conséquence d'obliger à la présentation au client de cette manière[48]. A défaut, ces rémunérations devront respecter les critères d'amélioration de la qualité du service de conseil mentionnées à l'article 314-14 du règlement général de l'AMF.

Les rémunérations incitatives avec effets de seuil

[45] Article 314-14, 1°, b) du règlement général de l'AMF.
[46] Article 314-14, 1°, c) du règlement général de l'AMF.
[47] Par exemple pour des considérations d'ordre fiscal.
[48] Sauf pour les fonds de capital investissement, pour lesquels les éléments de rémunération doivent être présentés selon les modalités prévues dans le code monétaire et financier.

Une rémunération incitative avec effet de seuil est une rémunération qui est majorée pour une part importante lorsqu'un volume d'achats ou de souscriptions est atteint, et qui n'évolue donc pas de façon linéaire en fonction du volume acheté/souscrit.

Position

A l'instar du CESR, l'AMF considère qu'un prestataire fournissant un service de conseil en investissement aux investisseurs, qui conclut avec un émetteur ou un producteur de produits une convention de distribution à laquelle est associée une rémunération incitative avec effet de seuil sera présumé ne pas être en situation d'agir au mieux des intérêts de ses clients et devra être en mesure d'apporter la preuve qu'il a agi au mieux des intérêts de ses clients.

3.2.2. L'amélioration du service au client pour la réception et transmission d'ordres et l'exécution pour compte de tiers s'agissant des rémunérations perçues dans la durée

Il convient de rappeler que pour être légitimes, les rémunérations dans la durée perçues suite à un service de réception et transmission d'ordres ou d'exécution d'ordres pour le compte de tiers doivent, comme mentionné au 3° de l'article 314-14 du règlement général de l'AMF, s'accompagner d'une amélioration du service sur la même durée.

Position

Ainsi l'AMF considère que, au titre de la fourniture d'un service d'exécution d'ordres pour compte de tiers ou de réception-transmission d'ordres non précédée d'un service de conseil, la perception, de la part des émetteurs ou producteurs d'instruments financiers acquis par leur intermédiaire, de rémunérations pendant toute la durée de leur détention par leurs clients, n'est autorisée que dans trois cas[49] :

- **S'agissant d'un client bénéficiant habituellement de la part de son PSI du service de conseil en investissement et à qui un service continu portant sur le caractère adapté des investissements réalisés est offert sur l'ensemble de son portefeuille, sans distinction du mode d'acquisition des instruments financiers le composant : l'AMF considère que, la perception par le PSI de rémunérations récurrentes dans la durée relatives aux instruments financiers que le client a acquis via le service de réception-transmission d'ordres ou d'exécution d'ordres pour compte de tiers (par exemple via la plateforme automatique de routage d'ordre du PSI) est légitime lorsque le PSI respecte les conditions rappelées au 1er paragraphe du 3.2.1 du présent document.**

- **De plus, la perception par un PSI de rémunérations dans la durée en suite de la fourniture du service de réception-transmission d'ordres ou d'exécution d'ordres est considéré comme légitime si elles s'accompagnent de la fourniture dans la durée d'un ou plusieurs outils à valeur ajoutée, tel qu'un outil d'information objective pour aider le client à prendre des décisions d'investissement ou de lui permettre de suivre, d'évaluer et d'adapter la gamme d'instruments financiers dans lesquels il a investi ou de la fourniture de rapports périodiques relatifs aux performances des instruments financiers et aux coûts et frais qui y sont associés.**

  Il est à noter que, compte tenu des risques de non-conformité au régime des rémunérations reçues de tiers inhérents à ce mode de rémunération, l'AMF aura une appréciation restrictive du champ des services permettant de justifier la perception de telles rémunérations.

[49] Les deux premiers cas vient la situation où le PSI a, conformément à l'article 314-14 du règlement général de l'AMF, fourni lors du service de réception et transmission d'ordres ou d'exécution d'ordres pour le compte de tiers un accès, à un prix compétitif, à une large gamme d'instruments financiers susceptibles de répondre aux besoins du client y compris un nombre approprié d'instruments financiers de producteurs tiers sans liens étroites avec le PSI.

Elle veillera en particulier à ce que la fourniture de ces informations ou outils soit effective, régulière, et formalisée dans la relation contractuelle avec le client, proportionnelles avec la rémunération reçue et qu'elle aille au-delà des strictes obligations réglementaires.

- **Enfin, la perception d'une rémunération dans la durée peut être considérée comme le paiement échelonné d'une rémunération unique due au titre d'un service lui aussi unique, fourni lors de la transmission ou de l'exécution de l'ordre d'un client, pour peu qu'elle ait été présentée au client de cette manière.**

  Il est à noter néanmoins que lorsque la durée de placement n'est pas connue a priori, (comme par exemple pour les OPCVM ou FIA qui ne sont ni des fonds à formule ni des fonds de capital investissement) le calcul d'une rémunération totale s'avèrera impossible.

  De plus, lorsque cette durée est particulièrement longue, cette rémunération, du fait de son niveau élevé (en particulier lorsqu'elle excède le montant maximal prévu pour les droits d'entrée dans la documentation contractuelle du produit commercialisé), peut difficilement être considérée comme satisfaisant à la condition de l'amélioration du service fourni au client, sans service supplémentaire fourni à ce dernier.

  Aussi, la position de l'AMF en pareil cas consiste à considérer que ces rémunérations doivent être traitées de la façon suivante :
  - **le cumul, à hauteur des droits d'entrée maximaux, des rémunérations dans la durée, doit être présenté comme le paiement échelonné de la rémunération de la prestation ponctuelle[50] ;**
  - **la part des rémunérations dans la durée qui excède ce montant n'est considérée comme légitime que dans les conditions prévues au 1er paragraphe du 3.2.1 du présent document.**

Recommandation

L'AMF recommande en outre que lors de l'entrée en relation, le PSI qui fournit un service de réception transmission d'ordres ou d'exécution pour compte de tiers indique au client si la prestation ponctuelle fournie dans le cadre de ces services est complétée d'une prestation s'étalant sur la durée de l'investissement et donne lieu à une rémunération sur cette même durée.

[50] Sauf pour les fonds de capital investissement pour lesquels les éléments de rémunération doivent être présentés selon les modalités prévues dans le code monétaire et financier.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

AMF

Position AMF
Critères applicables aux placements collectifs de partage – DOC-2012-15

Textes de référence : articles 319-16 et 321-120 du règlement général de l'AMF

Un placement collectif dit « de partage » est un véhicule qui s'engage à verser un don directement ou indirectement, à un ou plusieurs organismes prédéterminés (ci-après dénommés « bénéficiaires »), selon des modalités définies par ses documents réglementaires.
Pour pouvoir user de cette qualification de placement collectif « de partage », le véhicule doit respecter les règles spécifiques précisées dans la présente position.

1. La nature des bénéficiaires

Conformément aux articles 319-16 et 321-120 du règlement général de l'AMF, sont autorisés les dons en faveur d'organismes respectant au moins l'une des conditions suivantes :

- ils sont détenteurs d'un rescrit administratif, en cours de validité, attestant qu'ils entrent dans la catégorie d'association à but exclusif d'assistance, de bienfaisance, de recherche scientifique ou médicale, ou d'association cultuelle ;
- ils sont détenteurs d'un rescrit fiscal, en cours de validité, attestant qu'ils sont éligibles au régime des articles 200 ou 238 bis du code général des impôts ouvrant droit à des réductions d'impôts au titre des dons ;
- il s'agit d'une congrégation religieuse ayant obtenu la reconnaissance légale par décret rendu sur avis conforme du Conseil d'Etat conformément à l'article 13 de la loi du 1er juillet 1901 relative au contrat d'association.

2. Les modalités de versement du don

Les modalités de reversement des dons sont définies librement par la société de gestion de portefeuille, dans la limite de ce qui est autorisé par la règlementation et les principes comptables applicables aux placements collectifs (incluant notamment une quote-part des frais de gestion fixes ou variables ou encore les sommes distribuables, et donc les plus-values réalisées, telles que définies à l'article L. 214-17-2 du code monétaire et financier pour les OPCVM et à l'article L. 214-24-51 du même code pour les fonds d'investissement à vocation générale)[1].
La société de gestion de portefeuille doit également s'assurer, préalablement à l'agrément du placement collectif (ou à sa constitution si celui-ci n'est pas agréé) que les modalités retenues pour le reversement du don ouvrent, ou non, droit à un avantage fiscal au bénéfice de l'ensemble ou d'une partie des porteurs de parts ou actionnaires, ou encore de la société de gestion de portefeuille.
Dès lors qu'une société de gestion de portefeuille retient des modalités de versement différentes et qu'elle mentionne l'octroi d'un avantage fiscal lié à ce versement, elle devra démontrer à l'AMF préalablement à l'agrément du placement collectif (ou à sa constitution si l'agrément n'est pas nécessaire), que celles-ci permettent effectivement aux porteurs ou actionnaires de ce placement collectif de bénéficier de l'avantage fiscal annoncé.
Un placement collectif dit « de partage » n'est pas conditionné à l'existence d'un avantage fiscal, le seul don permettant de satisfaire cette qualité.

3. L'information aux porteurs

La société de gestion de portefeuille doit correctement informer les porteurs ou actionnaires de l'identité de l'organisme bénéficiaire ainsi que sur la possibilité pour le donateur considéré par l'administration fiscale (soit le porteur ou l'actionnaire, soit un intermédiaire telle que la société de gestion) de bénéficier ou non d'avantages fiscaux en contrepartie des dons réalisés par le placement collectif. En outre, dès lors que le mécanisme de don retenu peut permettre à une autre personne que le porteur ou l'actionnaire de

[1] Historiquement, le seul mode de reversement autorisé par le règlement général de l'AMF était la distribution d'une quote-part des « revenus » aux porteurs ou actionnaires

bénéficier d'un éventuel avantage fiscal (comme par exemple la société de gestion de portefeuille lorsque celle-ci reverse une quote-part des frais de gestion qu'elle a perçus), cette information devra également être communiquée, dans les mêmes conditions, aux investisseurs. Ces informations sont obligatoirement mentionnées dans le document d'information à destination des investisseurs du placement collectif (DICI, prospectus le cas échéant), les rapports périodiques, les documents à caractère promotionnel ainsi que sur les sites Internet de la société de gestion de portefeuille et des distributeurs du placement collectif.

4. Modalités de calcul du don

La méthodologie de calcul des montants du don à reverser doit être déterminée de manière suffisamment précise et durable et ne doit pas permettre à la société de gestion de portefeuille d'influer de façon notable sur le montant à reverser. Cette méthodologie doit par ailleurs être indiquée dans le document d'information à destination des investisseurs du placement collectif concerné.

POSITION AMF
DOC-2012-08

PLACEMENT ET COMMERCIALISATION D'INSTRUMENTS FINANCIERS

Texte de référence : article D. 321-1 du code monétaire et financier

Le présent document a pour objet de clarifier le périmètre des services de placement au regard des activités de commercialisation d'instruments financiers[1]. Il n'a pas pour objet de traiter les questions liées à l'exercice éventuel d'un service de placement rendu, à l'occasion d'opérations à visées entrepreneuriales de cessions, de rapprochements et de reprises d'entreprises, par leur conseil habituel[2].

Il précise ainsi dans quelle mesure, des personnes qui recherchent des souscripteurs ou acquéreurs d'instruments financiers, en liaison ou non avec un prestataire de services d'investissement fournissant un service de placement, fournissent eux-mêmes un service de placement à un émetteur ou un cédant d'instruments financiers.

Cette clarification est importante pour les distributeurs dont l'activité les amène à commercialiser des instruments financiers : prestataires de services d'investissement (y compris, le cas échéant, leurs agents liés), sociétés de gestion et conseillers en investissements financiers.

1. QU'EST CE QUE LE SERVICE DE « PLACEMENT » ?

En droit financier, trois services d'investissement au sens des articles L. 321-1 et D. 321-1 du code monétaire et financier correspondent à ce que l'on appelle communément le « placement ». Il s'agit du « placement non garanti », du « placement garanti » et de la « prise ferme ».

- Le service d'investissement de placement non garanti est défini comme le fait de rechercher des souscripteurs ou des acquéreurs pour le compte d'un émetteur ou d'un cédant d'instruments financiers sans lui garantir un montant de souscription ou d'acquisition.

- Le service d'investissement de placement garanti est défini comme le fait de rechercher des souscripteurs ou des acquéreurs pour le compte d'un émetteur ou d'un cédant d'instruments financiers et de lui garantir un montant minimal de souscriptions ou d'achats en s'engageant à souscrire ou acquérir les instruments financiers non placés.

- Le service d'investissement de prise ferme est défini comme le fait de souscrire ou d'acquérir directement auprès de l'émetteur ou du cédant des instruments financiers, en vue de procéder à leur vente.

[1] *Par méthode, l'expression « instruments financiers » désigne dans cette position les instruments financiers au sens de l'article L. 211-1 du code monétaire et financier et les unités mentionnées à l'article L. 229-7 du code de l'environnement.*
[2] *Voir Position DOC-2018-03 : Placement non garanti, conseil en investissement et conseil aux entreprises en matière de structure de capital, de stratégie industrielle, de fusions et de rachat d'entreprises.*

Chacun de ces trois services d'investissement se reconnait ainsi par la présence de deux conditions cumulatives : l'une est l'existence d'un service rendu à un émetteur ou cédant d'instruments financiers ; l'autre est la recherche, qu'elle soit directe ou indirecte, de souscripteurs ou d'acquéreurs. Cette seconde condition est la résultante de la première dans la mesure où la recherche de souscripteurs ou d'acquéreurs n'est effectuée que pour les besoins du service rendu à l'émetteur ou au cédant. Le service ainsi rendu à l'émetteur ou au cédant est donc central et préalable pour caractériser la fourniture de l'un des trois services d'investissement de placement.

En tout état de cause, si l'une ou l'autre de ces deux conditions fait défaut, il n'y a pas de service de placement (garanti ou non), ni de service de prise ferme.

2. QUI PEUT FOURNIR LES SERVICES D'INVESTISSEMENT DE « PLACEMENT » ?

Pour pouvoir fournir le service de placement (garanti ou non) ou celui de prise ferme, les prestataires doivent être agréés à cet effet en tant que prestataires de services d'investissement[3]. Le statut d'agent lié permet également de participer à la fourniture d'un service de placement (garanti ou non) dans le cadre d'un mandat donné par un prestataire de services d'investissement dans les conditions fixées par les articles L. 545-1 et suivants du code monétaire et financier. Quant aux conseillers en investissements financiers, leur habilitation[4] ne leur permet en aucun cas de fournir un service de placement (garanti ou non) ou de prise ferme.

3. LA COMMERCIALISATION DE PRODUITS D'EPARGNE (OPCVM, FIA OU TITRES DE CREANCE STRUCTURES) PEUT-ELLE S'ANALYSER COMME EMPORTANT FOURNITURE D'UN SERVICE DE « PLACEMENT » [5] ?

Les produits d'épargne – les titres financiers émis par des OPCVM, des FIA ou encore les titres de créance structurés émis par des établissements de crédit ou des entreprises d'investissement dont le siège est situé dans un État membre de l'Union européenne ou dans un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen (par exemple, TCN ou obligations structurées) – sont des produits qui ont d'abord pour objet d'offrir une solution d'épargne aux investisseurs.

En conséquence, lorsqu'un prestataire de services d'investissement ou un conseiller en investissements financiers distribue ces produits d'épargne (sans garantir un montant minimal de souscriptions ou d'achats ou sans souscrire directement auprès de l'émetteur lesdits instruments financiers), ce distributeur ne fournit pas le service de placement non garanti à l'émetteur. En revanche, ce distributeur fournit généralement un ou plusieurs services d'investissement à l'investisseur, par exemple celui de conseil en investissement ou de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers. En effet, dans ce cas, l'une des deux conditions cumulatives caractérisant le service de placement (la recherche de souscripteurs ou d'acquéreurs) est présente mais la condition centrale et préalable d'un service qui serait rendu à l'émetteur n'est pas remplie.

Il convient néanmoins de considérer que, lorsque la commercialisation de tels produits amène le distributeur à s'engager, directement ou indirectement vis-à-vis de l'émetteur ou d'un cédant sur un montant minimal de souscription ou d'achat, par exemple lorsque ce distributeur s'engage à souscrire ou acquérir les instruments financiers non souscrits ou achetés par des investisseurs, le prestataire fournit, en réalité, le service de placement (garanti ou non garanti).

---

[3] *En France, cet agrément est délivré par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution.*

[4] *Le statut de conseiller en investissements financiers est régi par les articles L. 541-1 et suivants et D. 541-8 et suivants du code monétaire et financier, ainsi que 325-1-A et suivants du règlement général de l'AMF.*

[5] *Cette question ne se pose en réalité que pour le service de placement non garanti, car si le prestataire garantit un montant minimal de souscriptions ou d'achats en s'engageant à souscrire ou acquérir les instruments financiers non placés, il y a placement garanti. Semblablement, si le prestataire souscrit ou acquiert directement auprès de l'émetteur les instruments financiers en vue de procéder à leur revente, il y a prise ferme.*

Enfin et en tout état de cause, tout mécanisme de rémunération incitative (par exemple celui assorti d'un effet de seuil en termes de montant souscrit ou acquis par les investisseurs) devra être examiné à la lumière des dispositions applicables aux prestataires de services d'investissement et aux conseillers en investissements financiers relatives aux avantages et rémunérations, ainsi que celles relatives aux conflits d'intérêts et à l'obligation d'agir au mieux de l'intérêt des clients (articles L. 533-11 et L. 541-8-1 du code monétaire et financier ainsi que 314-3, 321-100 et 319-3 du règlement général de l'AMF).

4. L'ACTIVITE CONSISTANT A RECHERCHER DES SOUSCRIPTEURS OU DES ACQUEREURS EN LIEN AVEC UN PRESTATAIRE AGREE POUR FOURNIR LE OU LES SERVICES DE PLACEMENT ET FOURNISSANT CE SERVICE A UN EMETTEUR OU A UN CEDANT D'INSTRUMENTS FINANCIERS REQUIERT-ELLE EGALEMENT L'AGREMENT AU TITRE DU SERVICE DE PLACEMENT ?

Un prestataire de services d'investissement fournissant les services de placement (garanti ou non) ou de prise ferme à un tiers[6], peut demander à d'autres distributeurs (prestataires de services d'investissement ou des conseillers en investissements financiers) autorisés à fournir le service de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers ou celui de conseil en investissement, de rechercher dans leur clientèle des investisseurs potentiels pour les instruments financiers objets de l'émission ou de la cession.

Pour qualifier l'activité ainsi exercée par ces distributeurs, il faut, ainsi qu'il a été dit, rechercher si les deux conditions cumulatives qui déterminent la fourniture d'un des services de placement sont ou non présentes.

Or, de fait, ces distributeurs peuvent être amenés à démarcher des clients, fournir un conseil en investissement ou transmettre des ordres de souscription[7] au prestataire de services d'investissement en charge du placement dans le cadre de la convention conclue avec lui.

N'agissant pas ici pour le compte de l'émetteur ou du cédant d'instruments financiers, à la différence du prestataire de services d'investissement agréé pour les services de prise ferme ou de placement (garanti ou non), ces distributeurs n'ont pas à être agréés pour fournir les services d'investissement de placement.

Il en va différemment, ainsi qu'il a été dit à la question 3, lorsque la commercialisation des instruments financiers amène les prestataires de services d'investissement ou les conseillers en investissements financiers à s'engager, directement ou indirectement, vis-à-vis de l'émetteur ou du cédant sur un montant minimal de souscription ou d'achat. En pareille occurrence, il convient de considérer que ces prestataires fournissent, en réalité, les services d'investissement de placement (garanti ou non garanti).

En tout état de cause, ces distributeurs sont tenus de respecter, dans le cadre de la fourniture de services d'investissement aux investisseurs, les dispositions applicables auxdits services, notamment celles sur les rémunérations énoncées aux articles 314-13 à 314-17 ou à l'article 325-16 du règlement général de l'AMF.

---

[6] *Lorsque l'émetteur commercialise directement ses propres titres, il n'est pas réputé se fournir à lui-même un service de placement non garanti.*

[7] *Conformément à l'article 325-32 du règlement général de l'AMF, un conseiller en investissements financiers peut accepter de recevoir, aux fins de transmission, un ordre portant uniquement sur une ou plusieurs parts ou actions d'organisme de placement collectif (OPCVM, fonds d'investissement à vocation générale, fonds de capital investissement, fonds de fonds alternatifs, fonds professionnels à vocation générale, les fonds professionnels de capital investissement, fonds professionnels spécialisés, fonds d'épargne salariale, OPCI, organismes professionnels de placement collectif immobilier, organismes de titrisation, SCPI, SEF et SICAF) qu'un client auquel il a fourni une prestation de conseil se propose de souscrire ou de vendre.*

5. LES SERVICES D'INVESTISSEMENT DE PLACEMENT PEUVENT-IL CONDUIRE A LA FOURNITURE D'AUTRES SERVICES D'INVESTISSEMENT ?

Lorsqu'un service d'investissement de placement (garanti ou non) ou de prise ferme est fourni à un émetteur ou à un cédant d'instruments financiers, d'autres services d'investissement sont généralement fournis corrélativement à l'investisseur[8]. Ces services d'investissement – par exemple le service de conseil en investissement ou celui de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers – peuvent être fournis par le prestataire en charge du placement (garanti ou non) ou de la prise ferme. Ils peuvent également être fournis par un autre distributeur (prestataire de services d'investissement ou conseiller en investissements financiers) dans le respect des règles qui lui sont applicables.

Bien évidemment, le prestataire de services d'investissement chargé de fournir le service de placement (garanti ou non) ou le service de prise ferme d'instruments financiers pour le compte d'un émetteur ou d'un cédant doit, lorsqu'il fournit ces autres services d'investissement à des clients investisseurs, se soumettre aux dispositions applicables à la fourniture de chacun de ces derniers services d'investissement, et tout spécialement celles relatives aux conflits d'intérêts[9] et à l'obligation d'agir au mieux de l'intérêt des clients[10].

---

[8] *Voir § IX, Inducements under MiFID Recommendations, Ref: CESR/07-228b.*

[9] *Pour les prestataires de services d'investissement, article L. 533-10 du code monétaire et financier et section 3 du chapitre 2 du règlement délégué (UE) 2017/565 du 25 avril 2016.*
Pour les conseillers en investissements financiers, articles L. 541-8 du code monétaire et financier et 325-28 à 325-30 du règlement général de l'AMF.

[10] *Pour les prestataires de services d'investissement, articles L. 533-11 du code monétaire et financier et 314-3 du règlement général de l'AMF.*
Pour les conseillers en investissements financiers, article L. 541-8-1 du code monétaire et financier.

POSITION - RECOMMANDATION AMF

DOC-2011-25

GUIDE DU SUIVI DES OPC

Textes de référence : articles L. 214-3, L. 214-15, L. 214-7-4, L. 214-24-15, R. 214-15, R. 214-32-23, R. 214-15-1, R. 214-16, R. 214-22, et D. 214-22-1, D. 214-5, D. 214-32-12, D. 214-32-15, D. 214-32-31 du code monétaire et financier, articles 316-3, 319-13, 321-2, 321-100, 411-6, 411-10, 411-14, 411-20, 411-74, 411-75 à 411-80,411-9, 422-7, 422-11, 422-15, 422-21, 422-53à 422-59 du règlement général de l'AMF et article 44 (3) du règlement (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016

Dans le cadre du suivi des OPC, l'AMF vérifie que les conditions de fonctionnement des OPC et les stratégies de gestion mises en œuvre sont conformes à leurs documents réglementaires et aux dispositions législatives et réglementaires applicables. Il se distingue des contrôles et enquêtes qui peuvent, par ailleurs, être réalisés par l'AMF.

Dans cette optique, le document :

- rappelle certaines dispositions réglementaires applicables et indique comment elles doivent être interprétées;
- énonce des recommandations pour leur application ;
- donne des illustrations concrètes de conformité ou de non-conformité à la réglementation.

Les positions ou recommandations présentées dans ce document s'inscrivent dans la continuité de la doctrine déjà externalisée par l'AMF ou appliquée par l'AMF dans le cadre de l'instruction des dossiers d'agrément individuels. Ce document évolutif est complété de manière régulière.

Sauf lorsque des recommandations sont spécialement identifiées, les éléments de doctrine figurant dans le présent guide sont des positions.

Il est précisé que la référence au document d'information clé pour l'investisseur (DICI) doit s'entendre dans ce document comme incluant, lorsque cela est pertinent, la référence au document d'informations clés du règlement (UE) n° 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil du 26 novembre 2014 (dit « PRIIPS »).

Table des matières

1. Procédures de contrôle 4

1.1. Adéquation entre le programme d'activité et les instruments financiers utilisés .. 4

1.2. Diligences à mener dans le cadre d'une fusion entre des OPCVM et des autres placements collectifs 4

1.3. Diligences à mener dans le cadre dans le cadre de la monétarisation d'un OPC appliquant une gestion de type assurance de portefeuille 5

1.4. Diligences à mener en cas d'utilisation de contrats financiers dont le sous-jacent est un indice Immobilier 5

1.5. Diligences à mener en cas de mise en place de « gates » dans les OPCI, les OPCI professionnels, les fonds professionnels à vocation générale et les fonds de fonds alternatifs 6

1.5.1. Description dans le prospectus 6

1.5.2. Choix de la méthode retenue 6

1.5.3 Modalités de déclenchement des gates 7

1.5.4. Traitement des ordres 7

1.5.5. Annulation des ordres 8

1.5.6. Information des porteurs 8

1.6. Diligences à mener dans le cadre du suivi des fonds à formule 8

2. Gestion de la fin de vie des OPC 9

2.1. Gestion dans l'intérêt des porteurs et seuils d'encours minimum 9

2.2. Traitement des ordres de rachats significatifs, en particulier lorsque l'OPC est proche du seuil réglementaire 11

2.3. Organisation de la liquidation 11

2.4. Règles de valorisation 12

2.5. Liquidation des ETF (y compris dans le cadre d'opérations de fusion) 13

3. Les FIA side pocket 14

3.1. L'OPC réplique doit-il être agréé par l'AMF ? 14

3.2. Déclaration à l'AMF : contenu et modalités 14

3.3. Les formalités d'information des porteurs ou actionnaires 15

3.4. Quels actifs peuvent être transférés à un FIA side pocket ? 15

3.5. Qu'est-ce qu'une gestion extinctive ? 16

3.6. Qu'implique l'identité de nature de l'OPC réplique et de l'OPC scindé, imposée par les articles D. 214-5, D. 214-8, D. 214-32-12 et D. 214-32-15 du code monétaire et financier ? 16

3.7. Pourquoi les scissions de FCP bénéficient-elles d'un régime spécifique ? 16

3.8. Les instructions n° 2011-19 et n° 2011-20 sont-elles applicables lors d'une scission décidée en application du deuxième alinéa de l'article L. 214-8-7 ou du deuxième alinéa de l'article L. 214-24-41 du code monétaire et financier ? 17

3.9. Une scission décidée en application de l'article L. 214-8-7 ou de l'article L. 214-24-41 du code monétaire et financier ouvre-t-elle un droit à sortie sans frais au bénéfice des porteurs ou actionnaires de l'OPC scindé ? 17

3.10. L'OPC réplique peut-il faire l'objet d'une commercialisation ? 17

3.11. Peut-on faire référence à l'historique de performance de l'OPC scindé dans des documents (prospectus, documents commerciaux, etc.) relatifs à l'OPC réplique ? 18

3.12. Un FIA side pocket peut-il lui-même faire l'objet d'une transformation, d'une fusion ou d'une scission ? 18

4. Procédure d'indemnisation amiable 18

4.1. Analyse de l'impact 18

4.2. Dénouement et réparation du préjudice 19

5. Classifications, calcul de l'exposition et suivi du risque global 20

5.1. Prise en compte de l'ensemble des instruments financiers dans les calculs d'exposition 20

5.2. Respect des règles imposées par la classification ou définies dans le document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et dans le prospectus 21

5.3. Clarification de la notion de risque accessoire 22

5.4. Calcul du risque global dans le cas de stratégies d'arbitrage 22

5.5. Compensation entre instruments financiers à terme sur indice et panier d'actions dans le cadre de la méthode du calcul de l'engagement 23

5.6. Utilisation de la méthode du calcul en VaR dans le cadre du calcul du risque global23

5.7. Distinction entre VaR historique et VaR ex post 24

5.8. Tests de performance a posteriori (« backtesting ») des modèles de VaR 24

6. Information des porteurs/actionnaires 25

6.1. Détermination de l'objectif de gestion sur la base d'hypothèses de marché réalisées par la société de gestion 25

6.2. Compatibilité de certains types de transformation d'OPCVM ou de certains mouvements de passif avec le respect de l'information délivrée aux porteurs 25

6.3. Opération de fusion et information délivrée aux porteurs 26

6.4. Information des souscripteurs sur le montant garanti de leur placement 26

6.5. Cohérence du message délivré dans le document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et le prospectus et dans les supports de commercialisation d'un OPC 27

6.6. Commercialisation des FIA dédiés à 20 souscripteurs 27

6.7. Transformation d'un fonds construit pour un horizon déterminé (hors fonds à formule) 27

7. Suivi des fonds indiciels cotés (ETF) 28

8. Augmentation de capital d'une SCPI, d'une SEF ou d'un GFI 29

1. PROCEDURES DE CONTROLE

1.1. Adéquation entre le programme d'activité et les instruments financiers utilisés

Champ d'application : OPC

Conformément aux articles 316-3 et 321-2 du règlement général de l'AMF, le dossier d'agrément d'une société de gestion de portefeuille comporte notamment « un programme d'activité pour chacun des services [qu'elle] entend fournir qui précise les conditions dans lesquelles elle envisage de fournir les services concernés et indique le type d'opérations envisagées et la structure de son organisation ». De plus, l'article 6 du chapitre II du titre Ier de l'instruction AMF DOC-2008-03[1] précise que le programme d'activité « est adapté tant en fonction des portefeuilles gérés (…) qu'en fonction des instruments utilisés dans le cadre de la gestion mise en place par la société (…) ».

Il appartient à la société de gestion de portefeuille de veiller à la cohérence entre le type d'instruments financiers et les stratégies de gestion mises en œuvre, d'une part, et l'organisation et les moyens dont elle dispose, d'autre part. Une attention particulière doit être portée à la capacité de la société de gestion de portefeuille à identifier les risques liés aux instruments financiers et stratégies mises en œuvre, et à valoriser de manière précise et indépendante ces instruments financiers. En particulier, l'analyse ne peut pas reposer uniquement sur la qualification juridique (actions, obligations) des titres acquis.

Par exemple, une société de gestion de portefeuille dont le programme d'activité serait limité à la description de procédures liées à l'utilisation d'instruments financiers cotés et d'instruments financiers à terme simples ne pourrait avoir recours, dans le cadre de la gestion de ses OPC, à des options exotiques ou à des produits structurés intégrant des dérivés (de type EMTN complexes ou certificats structurés) dans la mesure où les moyens nécessaires à l'exercice de cette activité ne seraient pas décrits dans le programme d'activité. En revanche, il lui serait possible de mettre à jour son programme d'activité, sous réserve de l'autorisation préalable de l'AMF, voire de demander une extension de son agrément afin de pouvoir exercer une telle activité.

Cas spécifique des dérivés sur indices de fonds alternatifs

Les OPC peuvent conclure des dérivés sur indices de fonds alternatifs à condition que le programme d'activité de la société de gestion de portefeuille permette l'intervention sur les contrats financiers aussi appelés « instruments financiers à terme ».

L'utilisation de cette possibilité suppose que la société de gestion de portefeuille contrôle que l'indice répond aux critères permettant de le qualifier d'indice financier conformément à l'article R. 214-16 du code monétaire et financier. La société de gestion de portefeuille doit, dans ce cadre, vérifier avec l'AMF qu'elle dispose d'une organisation et de moyens humains et techniques requis pour l'activité de « multi gestion alternative ».

Enfin, il est rappelé qu'une information adéquate doit également être présente dans le document d'information clé pour l'investisseur et le prospectus de l'OPC.

1.2. Diligences à mener dans le cadre d'une fusion entre des OPCVM et des autres placements collectifs

Champ d'application : OPCVM

[1] Instruction AMF DOC- 2008-03 - Procédures d'agrément des sociétés de gestion de portefeuille, obligations d'information et passeport.

En application de l'article 411-3 du règlement général de l'AMF, un OPCVM ne peut se transformer en un autre placement collectif et ne peut faire l'objet d'une opération ayant des effets équivalents. Ainsi, il apparaît exclu de scinder un OPCVM laissant place à un OPCVM et un autre placement collectif[2].

En revanche, un OPCVM peut absorber un autre placement collectif ou un OPCVM.

Dans le cas où le fonds absorbé est un OPCVM, la société de gestion doit s'assurer, préalablement à la fusion, que les Etats où l'OPCVM absorbé est commercialisé sont bien des Etats dans lesquels l'OPCVM absorbant est également commercialisé.

1.3. Diligences à mener dans le cadre dans le cadre de la monétarisation d'un OPC appliquant une gestion de type assurance de portefeuille

Champ d'application : OPC

Certains OPCVM et FIA suivent une gestion de type assurantiel (ex : CPPI).

Dans ce cas, un des risques associés à ce type de gestion est le risque de monétarisation.

La SGP doit agir dans le meilleur intérêt des investisseurs. Elle doit notamment :

- étudier la probabilité que l'OPCVM ou le FIA puisse à nouveau s'exposer à des actifs risqués ;
- déterminer s'il y a lieu ou non de procéder à une mutation ou à une dissolution de l'OPCVM ou du FIA.

Cette approche doit permettre d'éviter une situation où l'OPCVM ou le FIA devenu monétarisé ne délivrerait par exemple, plus aucune performance, sans qu'aucune perspective d'évolution ne soit envisagée.

De manière générale, toute société de gestion doit s'interroger sur l'opportunité d'accepter des souscriptions dans un OPCVM ou un FIA dont le potentiel de performance est très limité du fait d'un coussin devenu trop faible.

1.4. Diligences à mener en cas d'utilisation de contrats financiers dont le sous-jacent est un indice Immobilier

Champ d'application : OPC

Pour être éligibles comme sous-jacents de contrats financiers (ou instruments financiers à terme) conclus par les OPC, les indices financiers doivent satisfaire aux critères énoncés au I de l'article R. 214-16 et au I de l'article R. 214-22 ou au I de l'article R. 214-32-25 et au I de l'article R. 214-32-30 du code monétaire et financier relatifs à la composition, à la représentativité de l'indice et à son mode de publication.

Parmi les indices financiers existent des indices se rapportant aux transactions immobilières réalisées sur une année dans un pays, une zone géographique ou un secteur donné.

Par ailleurs, afin de satisfaire à ses obligations de valorisation, il est nécessaire que la société de gestion étudie la profondeur et l'efficience du marché des contrats financiers relatif à l'indice choisi.

En conséquence, cela signifie que la société de gestion doit étudier à la fois la question de l'éligibilité de l'indice à l'actif d'un OPC mais également la profondeur et l'efficience du marché auquel il se réfère.

[2] A l'exclusion du régime spécifique des *side-pocket*

En outre, il est rappelé aux sociétés de gestion qu'avant toute utilisation de ces instruments, elles doivent vérifier qu'une telle utilisation est bien conforme à leur programme d'activité approuvé par l'AMF.

Les OPCVM indiciels respectent la position AMF DOC-2013-06 – Fonds cotés et autres questions liées aux OPCVM.

1.5. Diligences à mener en cas de mise en place de « gates » dans les OPCI, les OPCI professionnels, les fonds professionnels à vocation générale et les fonds de fonds alternatifs

Champ d'application : OPCI/ Organismes professionnels de placement collectif immobilier/ Fonds professionnels à vocation générale/ Fonds de fonds alternatifs

La mise en place de *gates*, permet d'étaler les mouvements de rachats sur plusieurs valeurs liquidatives dès lors qu'ils excèdent un certain niveau, déterminé de façon objective.

Le mode de gestion du passif doit être compatible avec les *gate*s introduites. A cet égard, avant la mise en place des *gate*s, les sociétés de gestion doivent se rapprocher de leur dépositaire et des prestataires concernés afin de vérifier la compatibilité du dispositif envisagé, tant en terme de traitement des flux que d'information des porteurs.

1.5.1. Description dans le prospectus

Le fonctionnement des *gates* doit être décrit de façon précise dans les prospectus des FIA concernés.

1.5.2. Choix de la méthode retenue

La méthode retenue doit être cohérente avec la structure de l'actif et du passif.

S'agissant du seuil au-delà duquel les gates peuvent être activées, il est nécessaire que son niveau ne soit pas de nature à remettre en cause le caractère ouvert des FIA concernés.

Pour un fonds professionnel à vocation générale ou un fonds de fonds alternatifs dont la valeur liquidative est établie mensuellement, ce point est réputé respecté dès lors que le seuil n'est pas inférieur à 10% de son actif net. Par ailleurs, les sociétés de gestion devront apprécier quelle périodicité d'établissement de la valeur liquidative, lorsque le fonds professionnel à vocation générale ou le fonds de fonds alternatifs a également recours à un mécanisme de gates, doit être retenue. En effet, alors qu'il est concevable de mettre en place des gates à hauteur de 10% de l'actif net avec une fréquence d'établissement de valeur liquidative mensuelle, il est impossible de mettre en place une gate à hauteur de 0.5% sur chaque valeur liquidative quotidienne car dans ce cadre, le fonds professionnel à vocation générale ou le fonds de fonds alternatif perdrait son caractère « ouvert ».

Pour les OPCI, hors organismes professionnels de placement collectif immobilier, les seuils de plafonnement des rachats doivent permettre aux porteurs d'être remboursés à hauteur de 2 % au moins de l'actif net du fonds tous les mois et les demandes de rachat doivent être exécutées et réglées au maximum dans un délai d'un an à compter de la réception de l'ordre, y compris les périodes de préavis. Un tel niveau de gates n'est possible que pour un OPCI dont la documentation mentionne explicitement le caractère peu liquide de ses parts ou actions.

Le niveau des ordres qui ne seront pas exécutés doit être déterminé immédiatement à l'issue de la date de centralisation. Ceci répond à la nécessité d'informer les porteurs de parts concernés dans les meilleurs délais et surtout de leur permettre de pouvoir repasser, s'ils le souhaitent, un ordre pour la fraction qui ne sera pas exécutée et dans le respect des préavis (cf point relatif au traitement des ordres).

Le seuil de déclenchement des *gates* se calcule à partir du montant des rachats, diminué du montant des souscriptions.

- **OPCI/ Organismes professionnels de placement collectif immobilier/ Fonds professionnels à vocation générale/ Fonds de fonds alternatifs** ne comportant qu'une seule catégorie de parts :

Pour ces FIA, le calcul de l'activation de la *gate* est réalisé dès la fin de la centralisation des ordres en ramenant les rachats nets des souscriptions, exprimés en nombre de parts, au nombre de parts total de la dernière valeur liquidative. Ce calcul peut également être réalisé en montants dans les conditions ci-dessous.

- **OPCI/ Organismes professionnels de placement collectif immobilier/ Fonds professionnels à vocation générale/ Fonds de fonds alternatif** disposant de plusieurs catégories de parts :

Il est possible pour ces FIA, de mettre un seuil d'activation de la « *gate* » différent en fonction des catégories de parts.

Pour ces FIA, le calcul de l'activation de la *gate* est réalisé dès la fin de la centralisation des ordres. Les rachats nets des souscriptions, exprimés en montant (nombre de parts multiplié par la dernière valeur liquidative), sont ramenés à l'actif net de la dernière valeur liquidative.

Dans la mesure où des valeurs liquidatives indicatives auraient été calculées, elles peuvent être retenues. D'une manière générale, la société doit procéder aux corrections qu'elle estime nécessaires pour la détermination de l'actif net de référence pour tenir compte des informations dont elle a eu connaissance depuis le dernier calcul de la valeur liquidative.

Les valeurs liquidatives utilisées pour le calcul des rachats nets (numérateur) exprimés en montant sont celles relatives à l'actif net utilisé dans le calcul (dénominateur).

Les opérations d'aller-retour, pour un même nombre de parts, sur la base de la même valeur liquidative et pour un même porteur ou ayant droit économique, ne sont pas comprises dans le calcul des *gates*. Elles peuvent ne pas être soumises au fractionnement des rachats dès lors que le prospectus le prévoit. Cette disposition permet d'éviter qu'un investisseur réalisant une opération « d'aller-retour » ne voit son ordre de rachat fractionné alors qu'un ordre de souscription d'un montant équivalent neutralise l'impact de cet ordre de rachat sur le FIA.

1.5.3 Modalités de déclenchement des gates

La société de gestion est libre de déclencher le mécanisme des gates prévu dans le prospectus. Pour prendre cette décision, elle doit veiller notamment au respect du principe d'égalité de traitement entre porteurs, agir dans le respect de l'intérêt des porteurs restants et éviter les risques de conflit d'intérêts.

La décision de déclenchement des gates ne doit être prise que dans l'intérêt des porteurs restants. Les gates ne doivent pas être « négociables » par porteur ou par actionnaire sur une même valeur liquidative. En cas de non application des gates sur une valeur liquidative, la décision doit être documentée par la société de gestion et tenue à la disposition de l'AMF.

1.5.4. Traitement des ordres

Les ordres dépassant le niveau arrêté pour la *gate* ne sont pas exécutés. Les règles de réduction des ordres doivent assurer un traitement égalitaire des porteurs sortants. Une réduction des ordres dans les mêmes proportions pour tous les porteurs sera généralement le mécanisme le plus adapté. Il devra néanmoins être adapté pour certains schémas complexes de *gates*, comme par exemple les schémas honorant en priorité les ordres dans la limite d'un certain seuil, puis réduisant la part des ordres au-delà de ce seuil pour respecter la *gate.* Les sociétés de gestion doivent éventuellement adapter les caractéristiques de leurs parts afin de rendre

possibles ces exécutions partielles, au moyen d'une réduction de la valeur de la part ou en les décimalisant en cas de besoin.

Les sociétés de gestion doivent en outre déterminer et préciser dans le prospectus du FIA si les ordres non exécutés seront annulés ou reportés automatiquement sur la valeur liquidative suivante. Ce point doit être apprécié au regard du dispositif global de gestion de la liquidité, et particulièrement sur les conséquences d'un report systématique des ordres de nature à maintenir de façon systématique une demande de rachat dans le FIA concerné. Elles doivent également apprécier le risque qu'un dispositif de report automatique n'incite les porteurs à anticiper leurs demandes de rachat pour « prendre rang » dans la file d'attente. Sur ce point elles doivent s'assurer de la faisabilité opérationnelle du schéma retenu avec les acteurs concernés (dépositaire, centralisateur, …).

Lorsque le dispositif repose sur le report des ordres non exécutés sur la valeur liquidative suivante, les ordres reportés ne sont pas prioritaires sur les nouveaux ordres de rachat passés pour exécution sur cette valeur liquidative. Si le fractionnement des rachats est à nouveau activé sur cette valeur liquidative, ils sont donc fractionnés dans les mêmes conditions que les nouveaux ordres. Ce principe permet là encore d'éviter que des porteurs souhaitant sortir du FIA ne soient pénalisés par l'existence d'ordres de rachats passés antérieurement par d'autres porteurs. Elle réduit également le risque que les porteurs ne soient incités à anticiper leurs ordres de rachat pour « prendre date ».

Compte tenu de la nécessité de repasser ou reporter les ordres, les sociétés de gestion doivent retenir une périodicité d'établissement de la valeur liquidative ainsi que des préavis compatibles avec la possibilité de repasser les ordres, les porteurs ne pouvant être dispensés des préavis impératifs. Les sociétés de gestion doivent donc prévoir des modalités de fonctionnement permettant de connaître les ordres de rachat reportés ou repassés dans le respect des préavis impératif. Les porteurs ne doivent pas être pénalisés en ne pouvant reporter ou repasser leurs ordres sur la valeur liquidative suivante. Il est en effet nécessaire de pouvoir respecter ce calendrier afin d'être à même d'initier dans les délais nécessaires les opérations sur l'actif (les sous-jacents *Hedge Funds* détenus par exemple) du FIA.

La mise en place de *gates* semble délicate, pour des raisons opérationnelles, lorsque la fréquence d'établissement de la valeur liquidative est importante (quotidienne ou hebdomadaire par exemple).

1.5.5. Annulation des ordres

La société de gestion doit s'assurer qu'il n'existe pas de possibilité de modifier les ordres postérieurement à la date de centralisation, y compris par l'intermédiaire de demandes d'annulations, qui pourraient être assimilées à des opérations de late trading. Par ailleurs, la société ne doit pas donner d'informations relatives au niveau des ordres de souscription et de rachat reçus permettant à un porteur de bénéficier d'informations sur la probabilité que la gate soit activée ou non.

1.5.6. Information des porteurs

Les porteurs dont une fraction de l'ordre n'a pas été exécutée doivent en être informés dans des délais leur permettant de représenter le solde de leur ordre sur la valeur liquidative suivante en cas d'annulation. Les modalités d'information des porteurs sont prévues dans le prospectus du FIA.

1.6. Diligences à mener dans le cadre du suivi des fonds à formule

Lorsque la société de gestion de portefeuille fait l'acquisition d'un instrument financier à terme, elle ne doit pas se reposer uniquement sur la valorisation issue de la contrepartie mais effectuer sa propre contre-valorisation. L'écart entre le prix issu de la contrepartie et celui obtenu au travers d'une valorisation interne doit être suivi

avec attention tout au long de la vie du fonds afin d'éviter des sauts de valeur liquidative injustifiés[3], liés à des phénomènes de rattrapages, notamment à l'échéance, lorsque la valorisation des instruments financiers à terme résulte de l'application de la formule contractuelle. En effet, une valorisation inadaptée en cours de vie pourrait mener à ce que des porteurs qui effectuent des rachats pendant cette période, soient pénalisés en raison d'une valorisation trop faible.

2. GESTION DE LA FIN DE VIE DES OPC

2.1. Gestion dans l'intérêt des porteurs et seuils d'encours minimum

Champ d'application : OPCVM/ Fonds d'investissement à vocation générale/ Fonds de capital investissement/ Fonds de fonds alternatifs/ Fonds professionnels à vocation générale/ Fonds déclarés

Les seuils minimums d'encours fixés par la réglementation sont faibles : 300.000 € pour les fonds communs de placement et les SICAV[4]. Beaucoup de stratégies de gestion nécessitent des encours beaucoup plus importants pour pouvoir être mises en œuvre dans des conditions conformes à l'intérêt des porteurs. Il appartient à la société de gestion ou à l'OPC de prendre les mesures nécessaires pour :

- identifier les situations où l'encours de l'OPC est susceptible de devenir trop faible pour permettre une gestion dans l'intérêt des porteurs ;
- définir et mettre en œuvre les mesures permettant de garantir le respect de l'intérêt des porteurs : recherche de nouvelles souscriptions pour maintenir l'encours de l'OPC à un niveau suffisant, mutation, fusion ou dissolution de l'OPC s'il apparaît impossible de maintenir l'encours à un niveau suffisant.

Il n'est donc pas acceptable d'attendre systématiquement que l'encours de l'OPC passe sous le seuil minimum pour étudier les mesures à prendre. Les décisions relatives à l'avenir d'un OPC doivent être motivées exclusivement par la recherche de l'intérêt des porteurs de parts et ne doivent en aucun cas faire primer l'intérêt de la société de gestion sur celui des porteurs de parts.

Une société de gestion constate que l'encours d'un fonds diminue de façon régulière et que le passage sous le seuil de 300.000 € semble inévitable. Elle considère que le fonds n'a pas d'avenir commercial et qu'il doit donc être liquidé. Elle considère cependant que la gestion du fonds peut se poursuivre malgré la faiblesse de l'encours. Elle ne souhaite pas apparaître comme étant à l'initiative de cette liquidation car elle craint que cela ne détériore son image auprès de ses clients. Elle décide donc d'attendre que le fonds passe sous le seuil des 300.000 € et y reste pendant plus de 30 jours pour prendre la décision de liquidation. Ceci lui permet de présenter à ses clients la décision de liquidation comme la conséquence directe d'une disposition réglementaire, et non comme une décision de sa part.

Cette approche n'est pas conforme à la réglementation car :

- elle conduit la société de gestion à privilégier son intérêt (image auprès de ses clients) par rapport à celui des porteurs du fonds (qui d'une part sont investis dans un fonds en fin de vie sans le savoir et d'autre part vont subir les conséquences de la fermeture du fonds à toute demande de rachat pendant plusieurs semaines) ;
- l'information donnée aux porteurs n'est pas « claire, exacte et non trompeuse » puisqu'elle présente la liquidation comme la conséquence d'une disposition réglementaire alors qu'il s'agit en réalité d'une décision de la société de gestion.

[3] Sont ici ciblés des mouvements de valeur liquidative qui ne sont pas justifiés. Certains mouvements de valeur liquidative peuvent quant à eux, être inévitables à l'échéance, en raison du spread Bid-Mid lorsque le fonds ne fait pas l'objet d'une valorisation au Bid le dernier jour, par exemple.

4 A l'exception des fonds dédiés (article 422-94 du règlement général de l'AMF) et des fonds à formule (articles 411-21, alinéa 4 et 422-22, alinéa 4 du règlement général de l'AMF).

Par ailleurs, il est rappelé que la stratégie mise en œuvre par l'OPC doit rester en toutes circonstances, conforme au prospectus. Le fait que l'encours de l'OPC ne permette plus la mise en œuvre de la stratégie doit conduire la société de gestion ou l'OPC à s'interroger sur les raisons pour lesquelles cette situation n'a pas été anticipée, et à prendre immédiatement les mesures correctrices nécessaires.

Elle ne justifie pas la mise en place d'une gestion non conforme au prospectus.

La stratégie mise en œuvre par un fonds classé « Actions des pays de la communauté européenne » nécessite un encours minimum de 10 millions d'euros. Le fonds est presque exclusivement détenu par une compagnie d'assurance-vie, qui l'a commercialisé sous forme d'unités de compte à ses clients. La compagnie d'assurance-vie décide de céder ses parts dans le fonds, ce qui se traduit par une diminution très importante de l'encours du fonds, qui reste néanmoins supérieur à 300.000 euros. La société de gestion constate que le fonds n'a plus d'avenir et que la décollecte se poursuit. Elle décide de le gérer en monétaire jusqu'à ce que son encours devienne inférieur à 300.000 euros et de procéder alors à sa liquidation. Elle n'informe pas les porteurs restants de cette décision et de ce changement de stratégie de gestion. Cette approche n'est pas conforme à la réglementation car :

- la gestion de l'OPC n'est pas conforme au contenu de son prospectus ;
- l'information des porteurs n'est pas « claire, exacte et non trompeuse ».

Si la pérennité à moyen terme de l'OPC n'est pas affectée, et que la stratégie de gestion présente un intérêt pour les porteurs actuels ou futurs, le délai de 30 jours prévu par la réglementation peut être utilisé pour s'efforcer de recueillir d'éventuelles souscriptions.

En revanche, si la pérennité à moyen terme de l'OPC est compromise, ou que la stratégie de gestion prévue par cet OPC n'a pas vocation à être poursuivie, il peut être procédé à une mutation de l'OPC, en déposant un dossier de demande de mutation (dissolution, fusion, scission, absorption) auprès de l'AMF sans attendre le délai de 30 jours. Conformément aux articles 411-21 et 422-22 du règlement général de l'AMF, la réalisation d'une telle mutation est rendue obligatoire lorsque l'actif net est resté pendant 30 jours inférieur à l'actif minimum de l'OPC.

<u>Blocage des opérations de rachat lorsque l'encours d'un OPC est passé sous le seuil minimum légal</u>

Des dossiers de liquidation d'OPC, suite à une diminution de l'encours, ont amené l'AMF à constater que tous les prestataires de services d'investissement n'avaient pas mis en place une organisation apte à assurer le respect des dispositions des articles 411-21 et 422-22 du règlement général de l'AMF.

Il est ainsi rappelé que le blocage des rachats de parts ou d'actions doit intervenir dès que le calcul de l'actif net du fonds fait ressortir que les derniers mouvements d'actif ou de passif ont conduit à un franchissement du seuil à la baisse.

La société de gestion d'un FCP dont l'actif net était égal à 350 000 euros à la dernière valeur liquidative et passe à 280 000 euros au moment du calcul de la valeur liquidative, ne doit plus honorer une demande de rachat à compter de cette date.

Par ailleurs, compte tenu de l'impact pour les porteurs du passage sous le seuil minimum (blocage des rachats), les mesures nécessaires pour anticiper autant que possible une telle situation et en minimiser les impacts pour les porteurs doivent être prises. Le dispositif mentionné dans la partie précédente doit permettre d'atteindre un tel objectif.

L'encours d'une SICAV décroît de manière régulière et le passage sous le seuil de 300 000 € semble probable. La société de gestion attend que ce passage sous le seuil ait eu lieu pour réfléchir aux suites à donner en lien avec les organes de direction de la SICAV. L'exploration des différentes pistes envisagées (fusion, liquidation, relance

des souscriptions) prend plusieurs semaines, leur mise en œuvre pratique (agrément de l'AMF, convocation de l'assemblée générale extraordinaire) également. Les actionnaires voient donc leurs demandes de rachat bloquées pendant plusieurs mois. Cette situation n'est pas conforme à la réglementation. Il convient en effet de prendre les mesures nécessaires pour minimiser la durée de blocage des rachats pour les actionnaires.

Il est à noter que le non-respect des principes précédemment décrits a conduit certaines sociétés de gestion à effectuer des gestes commerciaux auprès de l'OPC ou des porteurs de parts ou d'actions pour compenser la perte subie par ceux-ci du fait des blocages des rachats pendant une période prolongée.

2.2. Traitement des ordres de rachats significatifs, en particulier lorsque l'OPC est proche du seuil réglementaire

Champ d'application : OPC

Lorsque la société de gestion ou l'OPC reçoit des ordres de rachat représentant une proportion importante du passif du fonds et qui par ailleurs sont susceptibles de faire passer l'OPC sous le seuil minimum d'actif réglementaire, elle doit vérifier que la capacité à poursuivre la gestion au bénéfice des porteurs restants n'est pas remise en cause par le fait d'honorer les ordres reçus afin d'éviter que le règlement des ordres de rachats ne se traduise par une inégalité de traitement entre les porteurs ayant demandé le rachat de leurs parts (ou actions) et les porteurs restés au sein de l'OPC.

Ainsi, une société de gestion qui recevrait un ordre de rachat à hauteur de 60% de l'actif, alors que le dernier actif net est évalué à 1 200 000 EUR, devrait s'assurer qu'elle est en mesure de continuer à gérer l'OPC avec un actif net considérablement réduit. Si ce n'est pas le cas, elle peut, en application de l'article L.214-7-4, L.214-8-7, L. 214-24-33 ou L. 214-24-41 du code monétaire et financier, procéder à une suspension des rachats dans l'intérêt des porteurs de parts ou d'actions. Elle doit alors prendre dans les plus brefs délais les décisions nécessaires à la reprise de ces rachats ou à la dissolution de l'OPC.

Enfin, si les rachats concernés sont le fait d'une entité liée à la société de gestion ou d'un client significatif, alors il convient d'être particulièrement vigilant sur l'identification et le traitement des conflits d'intérêt résultant de cette situation.

Un porteur (filiale de la société de gestion) représentant 50% de l'encours d'un OPC demande le rachat de ses parts. La société de gestion sait que l'exécution de cet ordre fait passer l'OPC en dessous du seuil réglementaire. Dans ce cadre, elle doit donc prendre les dispositions nécessaires de façon à ce que la sortie de ce porteur ne mette pas les autres porteurs dans une situation qui les pénaliserait.

Afin d'anticiper ce type de problématique, les sociétés de gestion peuvent mettre en place des mécanismes de plafonnement des rachats ou « *gates* » dans les conditions de l'instruction DOC 2017-05.

2.3. Organisation de la liquidation

Champ d'application : OPC

Dès lors qu'une décision de dissolution a été prise et que les conditions de réalisation des actifs nécessitent une évolution de la politique d'investissement, celle-ci doit être communiquée aux porteurs de parts à l'occasion de l'annonce de la dissolution. Cette information est préalablement validée par l'AMF dans le cadre du dossier de mutation.

Par ailleurs, il convient de souligner qu'informer de façon sélective certains des porteurs de l'OPC d'un éventuel et prochain passage sous le seuil d'actif net réglementaire est susceptible de constituer un manquement à l'obligation de traiter les porteurs de parts ou actionnaires équitablement, de nature à engager la responsabilité de la société de gestion ou de l'OPC. Une liquidation organisée de l'OPC, sur décision de la société de gestion ou

des organes de direction de l'OPC, constitue le plus souvent une solution présentant des risques de litige plus réduits.

L'encours d'un FCP se rapproche des 300 000 euros, la société de gestion en informe les deux plus importants porteurs du fonds qui représentent à eux deux plus de 50% des encours et qui de ce fait passent un ordre de rachat qui fait passer l'OPC sous le seuil des 300 000 euros. Cette pratique n'est pas conforme à la réglementation car la société de gestion a donné une information à certains porteurs de parts qui sont sortis du fonds alors que ceux qui n'ont pas eu cette information sont désormais bloqués dans le fonds jusqu'à ce que la société de gestion prenne une décision sur l'avenir du fonds.

Cas spécifique de la dissolution anticipée/mutation d'un OPC mettant en œuvre une stratégie de portage obligataire (dite « *buy and hold* »)

Les OPC mettant en place ce type de stratégie ont vocation perdurer jusqu'à l'échéance fixée dans leur documentation légale. Les cas de dissolutions anticipées ne doivent intervenir que dans des circonstances exceptionnelles et doivent pouvoir être justifiées par la société de gestion au regard de l'intérêt des porteurs.

Dans le cadre de la dissolution anticipée / fusion-absorption / mutation d'un fonds mettant en œuvre une stratégie de portage (« *buy & hold* ») avant son échéance, il est nécessaire de faire état d'un certain nombre de points dans l'information adressée aux porteurs. Ainsi, les raisons ayant conduit la société de gestion à prendre cette décision doivent être claires. Celles-ci sont accompagnées d'un tableau synthétique comprenant les éléments suivants :

- Le taux actuariel depuis le lancement en perspective du taux éventuellement fixé au lancement du fonds.
- Le taux actuariel net résiduel jusqu'à l'échéance (intégrant les hypothèses de défauts de la société de gestion)

De manière générale, toute société de gestion doit s'interroger sur l'opportunité d'accepter des souscriptions dans un portefeuille dont la performance est très limitée et d'en modifier la gestion quand bien même l'horizon de placement ne serait pas encore atteint.

2.4. Règles de valorisation

Champ d'application : OPC

Dans les conditions de décollecte, il est important que les méthodes de valorisation des actifs de l'OPC soient bien définies de façon à ce que les porteurs de parts sortent sur une valeur liquidative correspondant à la réalité du marché.

La société de gestion ou l'OPC doit, dans ce type de situation et notamment de forte décollecte, s'assurer que les positions de bilan et de hors-bilan sont respectivement cédées ou résiliées dans des modalités compatibles avec les principes de valorisation de l'OPC. En effet, à défaut d'une adéquation fine entre les prix de cession des actifs et les conditions de valorisation, les porteurs restants sont susceptibles de subir des expositions au marché fortement limitées ou au contraire amplifiées pendant la durée de débouclage des positions, conduisant à des impacts majeurs sur la valeur liquidative de l'OPC.

Si un OPC répliquant le CAC 40 subit des rachats totalisant 95% de l'actif, et qu'un écart de 1% est enregistré entre les cours retenus pour la valorisation de l'OPC et ceux auxquels les cessions sont effectuées, alors cet écart sera répercuté sur les porteurs représentant 5% de l'actif, et aura donc pour ces porteurs un impact 20 fois supérieur à celui de la simple variation du marché. L'écart initial de 1% aura donc un impact de 20% pour les porteurs restants.

2.5. Liquidation des ETF (y compris dans le cadre d'opérations de fusion)

Champ d'application : OPC admis aux négociations sur un marché réglementé ou organisé (ETF)

« Les caractéristiques propres aux ETF et aux marchés financiers sur lesquels ils sont négociés (un ou plusieurs marchés) peuvent nécessiter la mise en place de modalités spécifiques lors de la dissolution d'un OPC coté, y compris dans le cadre d'une opération de fusion.

Une vigilance particulière doit ainsi être accordée aux étapes décrites dans la note d'information aux porteurs reprenant les modalités dans lesquelles les ordres de souscription et de rachat sur les deux marchés (secondaire et primaire) vont s'effectuer et éventuellement de delisting (disparition du marché secondaire) de l'OPC.

Compte tenu des spécificités des ETF et des marchés financiers sur lesquels ils sont négociés, une note technique devra être transmise à l'AMF lors de la demande d'agrément au titre de la liquidation, présentant les principaux aspects de l'opération et un calendrier détaillé de réalisation des différentes étapes de l'opération. »

Exemple de pratique[5] :

- Date de suspension des ordres de souscription et de rachat sur les deux marchés (secondaire et primaire) par rapport à la date d'information des porteurs : il est accepté que la suspension des ordres de souscription et de rachat sur les deux marchés de l'ETF ne fasse pas immédiatement suite à l'information des porteurs mais intervienne uniquement à quelques jours de la réalisation de la liquidation. Le règlement ou les statuts de l'ETF devront au préalable être modifiés. Cette modification ne sera pas soumise à l'agrément de l'AMF mais devra faire l'objet d'une information des porteurs par tout moyen.

Ces modalités spécifiques ne soustraient en rien l'OPC à l'obligation du respect du seuil réglementaire de suspension fixé à 300 000 euros : dans l'éventualité où l'actif net de l'OPC passerait en dessous du seuil réglementaire entre la date d'information et la suspension des souscriptions/rachats, la société de gestion serait alors dans l'obligation de procéder à la suspension immédiate des ordres sur le marché primaire ainsi que sur le marché secondaire, conformément à l'article 411-21 du règlement général de l'AMF pour les OPCVM et à l'article 422-22 du règlement général de l'AMF pour les FIA ;

- Date de suspension des ordres de souscription et de rachat du marché primaire par rapport à celle du marché secondaire : deux méthodes sont possibles :

Option 1 : la suspension des ordres de souscription et de rachat sur le marché secondaire (delisting) et sur le marché primaire intervient le même jour, quelques jours ouvrés avant la date effective de réalisation de l'opération
Option 2 : le delisting de l'ETF (disparition du marché secondaire) intervient un à deux jours ouvrés avant la suspension des ordres de souscription et de rachat sur le marché primaire. Ce décalage est pertinent lorsque l'heure quotidienne limite de passage des ordres sur le marché primaire précède l'heure de clôture du marché secondaire. Cette option permet ainsi au teneur de marché d'intervenir sur le marché primaire jusqu'à l'heure de clôture du marché secondaire afin de dénouer ses différentes positions, qui ne seront ainsi pas bloquées jusqu'à la date de réalisation effective de l'opération de dissolution.

Dans le cadre d'opérations de fusion d'ETF, le schéma ci-dessous est généralement appliqué à l'ETF absorbé.

[5] Il s'agit ici d'un exemple de pratique suivie par les acteurs. D'autres manières de procéder existent en fonction notamment des marchés concernés.

Ces modalités spécifiques ne sont toutefois pas adaptées aux ETF représentant un marché considéré comme peu voire non liquide. Pour ces ETF, la suspension des ordres de souscription et de rachat sur les deux marchés dès diffusion de l'information aux porteurs est le plus souvent mise en place.

3. LES FIA SIDE POCKET

Lors des scissions d'OPCVM/ fonds d'investissement à vocation générale/ fonds de capital investissement/ fonds de fonds alternatifs/ fonds professionnels à vocation générale/ fonds professionnels spécialisés/ fonds professionnels de capital investissement/ fonds d'épargne salariale décidées en application de l'article L. 214-8-7 ou L. 214-24-41 du code monétaire et financier, deux OPC sont créés, l'un destiné à recevoir les actifs dont la cession ne serait pas conforme à l'intérêt des porteurs ou actionnaires (« FIA side pocket »), l'autre destiné à recevoir les autres actifs de l'OPC (« OPC réplique »).

Une telle scission est destinée à faire face à une situation exceptionnelle affectant certains actifs de l'OPC. Aussi, la décision de recourir à la création d'un FIA side pocket doit elle-même rester exceptionnelle et ne concerner que quelques actifs identifiés.

Recommandation

Préalablement à la création d'un FIA *side pocket*, il est conseillé à l'OPC ou sa société de gestion de prendre contact avec les services de l'AMF afin de préparer le processus de déclaration à l'AMF et d'information des porteurs ou actionnaires.

3.1. L'OPC réplique doit-il être agréé par l'AMF ?

Les articles L. 214-8-7 et L. 214-24-41 du code monétaire et financier disposent que la scission n'est pas agréée par l'AMF, mais lui est déclarée sans délai.

En conséquence, sous réserve que l'OPC réplique ne se distingue de l'OPC scindé que par l'absence, dans la composition de son actif, des actifs transférés au FIA side pocket, l'OPC réplique créé lors de cette scission ne fait pas l'objet d'une nouvelle procédure d'agrément par l'AMF; il bénéficie de l'agrément de l'OPC scindé.

En revanche, si l'OPC réplique présente, notamment dans sa stratégie d'investissement ou dans son fonctionnement, d'autres différences avec l'OPC scindé, il est soumis, en particulier en matière d'information des porteurs, de sortie sans frais ou d'agrément de l'AMF, aux règles applicables lors des transformations d'OPC.

3.2. Déclaration à l'AMF : contenu et modalités

Une scission décidée en application de l'article L. 214-8-7 ou de l'article L. 214-24-41 du code monétaire et financier doit être déclarée sans délai à l'AMF.

Cette déclaration comprend :

- une copie de la décision de scission, c'est-à-dire le procès-verbal de l'assemblée générale extraordinaire de la SICAV dont la scission a été décidée ou la copie de la décision de la société de gestion du FCP dont la scission a été décidée ;
- la liste des actifs transférés au FIA *side pocket* ;
- une note technique justifiant le périmètre des actifs transférés au FIA *side pocket* ;
- le rapport justifiant la décision de scission et en détaillant les modalités, devant être transmis aux porteurs ou actionnaires, et mentionné aux articles D. 214-5, D. 214-8, D. 214-32-12 et D. 214-32-15 du code monétaire et financier ;
- les prospectus de l'OPC réplique et du FIA *side pocket* ;

- le courrier et tous les documents destinés à informer les porteurs ou actionnaires de la scission, quel que soit le mode de communication envisagé ;
- les attestations de dépôt des fonds des deux OPC créés lors de la scission.

Cette déclaration est communiquée à l'AMF par voie électronique ou par courrier.

Cette déclaration vaut déclaration auprès de l'AMF de la création du FIA *side pocket*, obligatoirement constitué sous la forme d'un fonds professionnel spécialisé.

Cette déclaration ne dispense pas les OPC concernés ou leurs sociétés de gestion de s'acquitter des autres formalités obligatoires dans le cas d'une scission ou d'une création d'OPC (formalités Euroclear, déclaration au greffe, etc.).

Enfin, le rapport des contrôleurs légaux est communiqué à l'AMF dès qu'il est établi.

3.3. Les formalités d'information des porteurs ou actionnaires

Les articles D. 214-5, D. 214-8, D. 214-32-12 et D. 214-32-15 du code monétaire et financier prévoient que les porteurs ou actionnaires de l'OPC scindé sont immédiatement informés de la scission par l'OPC scindé ou sa société de gestion et que le « rapport justifiant la décision de scission et en détaillant les modalités » leur est transmis.

Cette information est particulière, c'est-à-dire qu'elle doit être portée, de façon individuelle, à la connaissance de chaque porteur ou actionnaire. Elle peut être accompagnée d'une information générale, par diffusion d'un communiqué de presse, par exemple.

Les articles D. 214-5, D. 214-8, D. 214-32-12 et D. 214-32-15 du code monétaire et financier disposent également que l'OPC scindé ou sa société de gestion met à la disposition des porteurs ou actionnaires les prospectus et, le cas échéant, les documents d'information clé pour l'investisseur des deux OPC issues de la scission.

Le courrier destiné à informer les porteurs ou actionnaires de la réalisation de la scission indique de quelle manière ils peuvent avoir accès à ces documents, ou les obtenir à leur demande.

Outre les formalités d'information des actionnaires rappelées ci-dessus, la SICAV scindée ou sa société de gestion doit également respecter les dispositions des articles 422-98 et suivants du règlement général de l'AMF relatives à la procédure à suivre en matière de scission d'OPC.

3.4. Quels actifs peuvent être transférés à un FIA side pocket ?

Les articles L. 214-8-7 et L. 214-24-41 du code monétaire et financier n'apportant aucune limitation quant à la nature juridique des actifs pouvant être transférés à un FIA side pocket, tous les actifs dont la cession ne serait pas conforme à l'intérêt des porteurs ou actionnaires de l'OPC scindé peuvent, a priori, être transférés à un FIA side pocket.

Il appartient à l'OPC scindé ou à sa société de gestion de déterminer la liste des actifs devant être transférés au FIA side pocket. Il est toutefois rappelé que la décision de recourir à la création d'un FIA side pocket doit rester exceptionnelle et ne concerner que quelques actifs identifiés ; ainsi, une simple difficulté de valorisation ou de cession de certains actifs ne conduit pas à considérer que leur cession ne serait pas conforme à l'intérêt des porteurs ou actionnaires.

Par ailleurs, l'OPC scindé ou sa société de gestion doit s'assurer que :

- la scission envisagée est possible compte tenu de la situation particulière de l'OPC dont la scission est envisagée. L'existence de contrats cadre ou des contrats de prime brokerage conclus par l'OPC dont la scission est envisagée, ou la constitution de sûretés par cet OPC, peuvent ainsi constituer des obstacles à la réalisation de la scission ;
- les actifs qu'elle souhaite transférer au FIA side pocket peuvent faire l'objet d'un tel transfert. En effet, le transfert de certains types d'actifs peut être soumis à conditions, telles que l'accord d'un cocontractant (instruments financiers à terme conclus de gré à gré, par exemple).

3.5. Qu'est-ce qu'une gestion extinctive ?

Les articles D. 214-5, D. 214-8, D. 214-32-12 et D. 214-32-15 du code monétaire et financier prévoient qu'un FIA side pocket doit faire l'objet d'une gestion extinctive. Cela signifie que :

- toute gestion active est évidemment exclue. Seuls les actes de gestion destinés à préserver l'intérêt des porteurs et à assurer la liquidation du fonds dans les meilleures conditions sont autorisés ;
- le nombre de parts ou actions d'un FIA side pocket est déterminé lors de la scission et reste inchangé jusqu'à la liquidation totale du FIA side pocket. En effet, le FIA side pocket n'émet pas de nouvelles parts ou actions et n'honore aucune demande de rachat, mais procède à l'amortissement progressif des parts ou actions existantes dans le respect de l'égalité des porteurs.

Lorsque l'OPC scindé ou sa société de gestion juge que la cession des actifs transférés au FIA side pocket est de nouveau conforme à l'intérêt des porteurs ou actionnaires, il est procédé à leur cession. L'amortissement des parts ou actions du FIA side pocket peut alors être réalisé immédiatement ou ultérieurement, le FIA side pocket devant s'assurer de détenir les liquidités indispensables à la gestion extinctive de ses actifs (pour honorer les appels de marge, par exemple).

Par ailleurs, les conditions de marché ou l'intérêt des porteurs ou actionnaires du FIA side pocket peuvent conduire à ne céder certains actifs qu'à leur échéance.

3.6. Qu'implique l'identité de nature de l'OPC réplique et de l'OPC scindé, imposée par les articles D. 214-5, D. 214-8, D. 214-32-12 et D. 214-32-15 du code monétaire et financier ?

L'OPC réplique doit adopter la même forme juridique que l'OPC scindé, mais aussi les mêmes règles d'investissement et de fonctionnement. Ainsi, à titre d'illustration, l'OPC réplique créé lors de la scission d'une SICAV à vocation générale doit être une SICAV à vocation générale ; de même l'OPC réplique créé lors de la scission d'un FCP professionnel à vocation générale doit être un FCP professionnel à vocation générale.

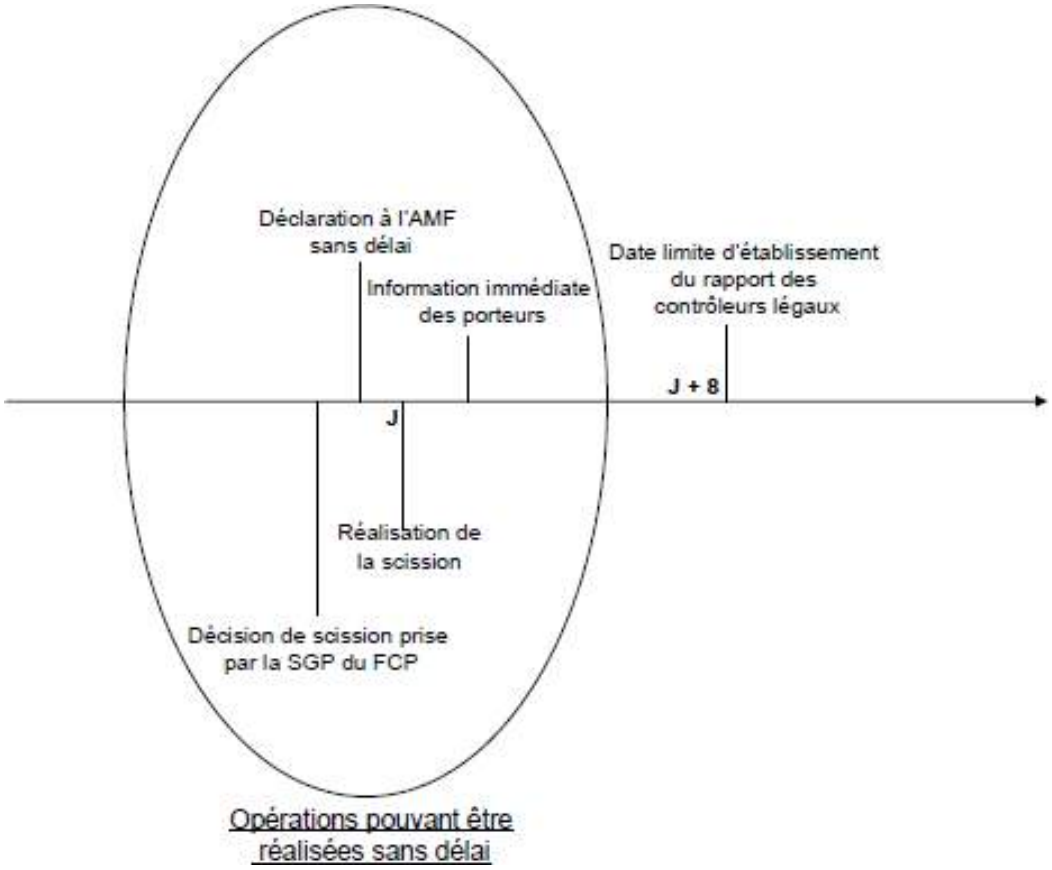
En revanche, le FIA side pocket prend toujours la forme d'un fonds professionnel spécialisé conformément aux articles D. 214-5, D. 214-8, D. 214-32-12 et D. 214-32-15 du code monétaire et financier.

3.7. Pourquoi les scissions de FCP bénéficient-elles d'un régime spécifique ?

Toutes les scissions de SICAV ou de FCP décidées en application de l'article L. 214-7-4, L. 214-8-7, L. 214-24-33 ou L. 214-24-41 du code monétaire et financier se voient appliquer un régime allégé puisque ces scissions ne sont pas soumises à l'agrément de l'AMF, mais lui sont seulement déclarées.

Néanmoins, seul le régime des scissions de FCP a pu être aménagé par le décret n° 2008-1312 du 12 décembre 2008, car les SICAV demeurent soumises au droit commun des scissions de sociétés anonymes et des SAS prévu par le code de commerce. Les scissions de SICAV demeurent donc soumises au régime existant, tel qu'il est précisé par les articles 412-5 et suivants et les articles 422-98 et suivants du RGAMF.

Chronologie d'une scission de FCP décidée en application de l'article L. 214-8-7 ou de l'article L. 214-24-41 du code monétaire et financier :



3.8. Les instructions n° 2011-19 et n° 2011-20 sont-elles applicables lors d'une scission décidée en application du deuxième alinéa de l'article L. 214-8-7 ou du deuxième alinéa de l'article L. 214-24-41 du code monétaire et financier ?

Oui. Les instructions n° 2011-19 et n° 2011-20 précisent la procédure applicable.

3.9. Une scission décidée en application de l'article L. 214-8-7 ou de l'article L. 214-24-41 du code monétaire et financier ouvre-t-elle un droit à sortie sans frais au bénéfice des porteurs ou actionnaires de l'OPC scindé ?

Non. Une scission décidée en application de l'article L. 214-7-4, L. 214-8-7, L. 214-24-33 ou L. 214-24-41 du code monétaire et financier n'emporte pas de modification substantielle des droits des porteurs ou actionnaires, car le porteur ou l'actionnaire de l'OPC scindé devient porteur ou actionnaire de deux OPC qui, ensemble, combinent les droits dont il disposait auparavant sur un seul OPC.

3.10. L'OPC réplique peut-il faire l'objet d'une commercialisation ?

Oui. Les conditions de commercialisation de l'OPC réplique sont identiques à celle de l'OPC scindé.

3.11. Peut-on faire référence à l'historique de performance de l'OPC scindé dans des documents (prospectus, documents commerciaux, etc.) relatifs à l'OPC réplique ?

Tout d'abord, il convient de souligner que l'OPC réplique ne peut constituer d'historique de performance qu'à compter de la date de sa création et qu'il lui est interdit de reprendre l'historique de performance de l'OPC scindé ou de chaîner, d'une quelconque manière, son propre historique de performance à celui de l'OPC scindé.

En revanche, il est admis, en raison du caractère spécifique de la scission ayant conduit à la création de l'OPC réplique, que les documents (prospectus, documents commerciaux, etc.) relatifs à l'OPC réplique mentionnent l'historique de performance de l'OPC scindé, sous réserve que ces documents indiquent clairement que :

- cet historique de performance n'est pas celui de l'OPC réplique,
- l'OPC réplique a été créé lors de la scission, décidée afin de créer un FIA side pocket, de l'OPC dont l'historique de performance est présenté.

3.12. Un FIA side pocket peut-il lui-même faire l'objet d'une transformation, d'une fusion ou d'une scission ?

Si la transformation, la fusion ou la scission d'un FIA side pocket, obligatoirement constitué sous la forme d'un Fonds professionnel spécialisé, n'est pas explicitement écartée par la loi, la gestion extinctive dont un FIA side pocket fait obligatoirement l'objet s'oppose, a priori, à ce qu'il fasse l'objet d'une telle mutation.

Si, exceptionnellement, la fusion ou la scission d'un FIA side pocket devait néanmoins être mise en œuvre, elle devrait être justifiée par des considérations spécifiques à la gestion d'un FIA side pocket.

4. PROCEDURE D'INDEMNISATION AMIABLE

Champ d'application : OPC

Les professionnels peuvent adopter des solutions de règlement amiable en dehors de toute action judiciaire en responsabilité. L'AMF encourage ainsi les professionnels concernés à indemniser les personnes qui auraient pu être lésées par d'éventuels manquements à leurs obligations sans qu'il s'agisse d'instituer une obligation en la matière.

L'AMF n'est pas compétente pour intervenir dans la réparation des préjudices subis par les porteurs ou actionnaires d'OPC mais elle souhaite être informée par les professionnels concernés des démarches entreprises en matière d'indemnisation amiable.

4.1. Analyse de l'impact

Une société de gestion peut prendre la décision de réparer un préjudice subi par les porteurs/actionnaires d'un OPC en procédant à une indemnisation.

Le préjudice subi par les porteurs/actionnaires peut, par exemple, résulter d'erreurs de valorisation ou de gestion, de non respect des dispositions mentionnées dans le prospectus, etc.

Dès lors que la société de gestion se rend compte qu'un préjudice a été subi par les porteurs/actionnaires d'un de ses OPC, il lui est conseillé de se rapprocher du commissaire aux comptes de l'OPC, de son dépositaire et de l'Autorité des marchés financiers afin de les informer de ces faits.

La société de gestion devra réaliser une analyse détaillant :

- l'origine de l'erreur, la période sur laquelle elle a été commise et les mesures prises par la société de gestion afin d'éviter que la situation se reproduise ;
- l'impact de l'erreur pour l'OPC et chaque porteur ou actionnaire (en montant et en pourcentage de la valeur liquidative) ;
- les mesures correctrices envisagées par la société de gestion pour réparer le préjudice ainsi que les éventuels seuils en deçà desquels elle considère le préjudice comme trop faible pour être indemnisé (le choix du seuil sera raisonnable et déterminé par la société de gestion au regard de la nature de l'OPC, des porteurs/actionnaires etc.)

Dans le cadre de l'analyse de l'impact, il est conseillé de tenir compte des mouvements du passif sur la période concernée, de procéder à un nouveau calcul de la valeur liquidative sur la période courant de l'origine de l'erreur à la date de correction et de réparation du préjudice et d'apprécier la significativité de l'impact. La société de gestion devra par ailleurs analyser l'impact de ces changements sur la performance de l'OPC sur cette même période.

Prenons l'exemple d'un OPC dont la valeur liquidative publiée est erronée (sous-estimée) à la suite d'une erreur de valorisation d'un instrument financier dans lequel l'OPC a investi. Dans ce cadre, les porteurs qui sont sortis de l'OPC ou qui sont restés dans l'OPC pendant la période concernée ont subi un préjudice et le fait que des investisseurs soient entrés dans l'OPC sur la base d'une valeur trop faible a également entrainé un préjudice pour l'OPC. La société de gestion doit alors prendre en compte dans le calcul de l'indemnisation de l'ensemble de ces cas.

Dès lors qu'une anomalie a été détectée, la société de gestion pourra s'attacher à réparer le préjudice subi par l'OPC et/ou les porteurs ou actionnaires. Il conviendra notamment de distinguer trois situations : l'indemnisation de l'OPC, celle des porteurs/actionnaires ayant souscrits et ceux ayant rachetés leurs parts ou actions.

- Indemnisation de l'OPC : Cette indemnisation peut être retenue notamment lorsqu'une perte a été supportée ou lorsque les investisseurs ont souscrit sur la base d'une valeur liquidative erronée et inférieure apportant ainsi moins de capitaux et générant ainsi un préjudice aux porteurs/actionnaires déjà présents.
-Indemnisation des porteurs/actionnaires ayant déjà souscrit sur la base d'une valeur liquidative surestimée.
- Indemnisation des porteurs/actionnaires ayant racheté leurs parts/actions sur la base d'une valeur liquidative sous-estimée. La société de gestion étant responsable de l'établissement et de la publication de la valeur liquidative, elle ne peut, par principe, imposer à un investisseur de compléter une souscription faite sur la base d'une valeur liquidative sous-estimée ou restituer un rachat sur la base d'une valeur liquidative sur estimée.

Les indemnisations sont par principe à la charge de la société de gestion et non de l'OPC. Dans la mesure où un plan d'indemnisation serait partiellement pris en charge par l'OPC lui-même, la société de gestion devra démontrer qu'il se réalise dans le strict intérêt des investisseurs.

4.2. Dénouement et réparation du préjudice

L'analyse de l'impact achevée, la société de gestion pourra procéder à l'indemnisation de l'OPC et des porteurs/actionnaires.

Pour la bonne tenue des dossiers, il est demandé de se rapprocher de l'Autorité des marchés financiers afin de lui transmettre :

- les principes retenus en termes de méthodologie, de calcul et d'effectivité de l'indemnisation, accompagnés de l'appréciation du commissaire aux comptes de l'OPC sur ces points ;
- le calendrier prévisionnel de versements des indemnisations accompagné de la liste des porteurs/actionnaires et des intermédiaires si possible ;
- l'information qui sera délivrée aux porteurs/actionnaires ayant subi un préjudice.

5. CLASSIFICATIONS, CALCUL DE L'EXPOSITION ET SUIVI DU RISQUE GLOBAL

A l'exception des classifications « Monétaire court terme », « Monétaires » et « Fonds à formule » visées aux articles 30-7 et 30-8 de l'instruction DOC-2011-19, aux articles 30-7 et 30-9 de l'instruction DOC-2011-20, aux articles 30-7,30-9,30-10 et 30-11 de l'instruction DOC-2011-21 ainsi qu'aux annexes I.1 et III.1 de l'instruction DOC-2012-06, les classifications de fonds auxquelles il est fait référence ci-dessous ne sont maintenues que sur option de l'OPC[6].

Il est rappelé que pour les OPC ayant choisi de supprimer cette classification ou de ne pas recourir à une classification, l'ensemble des limites d'exposition et/ou d'investissement liées à la classification abandonnée doivent figurer dans les documents réglementaires du fonds. Ces limites, qu'elles proviennent des documents réglementaires ou des règles de gestion spécifiques à l'OPC doivent être respectées en permanence.

Les OPC faisant référence à une des classifications visées (i) aux articles 30-1 à 30-6 de l'instruction DOC-2011-19, (ii) aux articles 30-1 à 30-6 et 30-8 de l'instruction DOC-2011-20 et (iii) aux articles 30-1 à 30-6 de l'instruction DOC-2011-21 ou (iv) aux annexes I.1 et III.1 de l'instruction DOC-2012-06 au sein de leurs documents réglementaires et ayant choisi de ne plus recourir à cette classification, devront supprimer cette mention de leurs documents réglementaires.

Enfin, pour les OPC qui décideraient de ne plus recourir aux classifications, ces derniers devront obligatoirement renseigner sur leur extranet GECO, à partir du moment où ils abandonnent leur classification, une des classifications BCE, telles que désignées ci-dessous aux fins de communication à la Banque de France en vertu du règlement (UE) 1073/2013 relatif aux statistiques sur les actifs et les passifs des fonds d'investissement :

Dénomination
Fonds investis en actions
Fonds investis en obligations
Fonds mixtes
Fonds investis en biens immobiliers
Fonds spéculatifs
Autres fonds

5.1. Prise en compte de l'ensemble des instruments financiers dans les calculs d'exposition

Champ d'application : OPCVM/ Fonds d'investissement à vocation générale/ Fonds de fonds alternatifs/ Fonds professionnels à vocation générale/ Fonds d'épargne salariale.

Les articles 30 et suivants de l'instruction DOC-2011-19, de l'instruction DOC-2011-20 et de l'instruction DOC-2011-21 définissent les différentes classifications auxquelles un OPC peut appartenir. L'appartenance à une classification donnée est fonction de différents critères, dont le plus souvent un critère d'exposition. Ainsi, un OPCVM appartenant à la classification « Actions françaises » doit-il être exposé à hauteur de 60% au moins sur le marché des actions françaises.

Comme indiqué à l'article 30-10 de l'instruction DOC-2011-19, à l'article 30-11 de l'instruction DOC-2011-20 et à l'article 30-12 de l'instruction DOC-2011-21, les calculs d'exposition de l'OPC tiennent compte en plus des investissements physiques, des opérations contractuelles, des contrats financiers ainsi que des titres à dérivés

[6] La classification AMF sera maintenue sans aucune mesure à effectuer de la part de l'OPC.

intégrés. L'objectif de la répartition des OPC en différentes classifications étant de donner un aperçu de leur sensibilité aux mouvements des différents marchés, il est nécessaire que les dérivés et titres intégrant des dérivés détenus en portefeuille soient pris en compte à hauteur de leur équivalent sous-jacent (« delta »).

De ce fait, le recours à un certificat « reverse » qui donnerait une exposition opposée à la performance d'un indice action viendrait diminuer l'exposition globale aux marchés d'actions. En outre, la contribution de cet instrument à l'exposition ne pourrait être mesurée par la valeur de marché de cet instrument car un tel calcul occulterait la sensibilité de l'instrument au marché sous-jacent.

De plus, il est rappelé que, conformément à l'article 30-10 de l'instruction DOC-2011-19, à l'article 30-11 de l'instruction DOC-2011-20 et à l'article 30-12 de l'instruction DOC-2011-21, les parts ou actions d'OPC détenues par un OPC de tête doivent être comptabilisées dans le calcul de l'exposition de cet OPC de tête en fonction de leur propre classification.

Par exemple, un OPC qui détiendrait au minimum 70 % de son actif dans des OPC de classification «Actions françaises» et le solde en instruments du marché monétaire, sans recourir à des dérivés, serait considéré comme étant exposé à hauteur de 70 % aux marchés d'actions françaises et relèverait donc de la classification « Actions françaises ».

5.2. Respect des règles imposées par la classification ou définies dans le document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et dans le prospectus

Champ d'application : OPCVM/ Fonds d'investissement à vocation générale/ Fonds de capital investissement (FCPR, FCPI et FIP)/ Fonds de fonds alternatifs/ Fonds d'épargne salariale

Conformément à l'article 30 de l'instruction DOC-2011-19 et de l'instruction DOC-2011-20, chaque OPC doit mentionner dans son document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et son prospectus la classification à laquelle il appartient et se conformer en permanence aux critères de sa classification, définis respectivement aux articles 30-1 à 30-09 de l'instruction DOC-2011-19 et 30-1 à 30-10 de l'instruction DOC-2011-20.

Les quatre classifications « Actions » ont pour point commun une contrainte d'exposition minimale de 60% sur les marchés d'actions d'une certaine zone géographique.

Afin de respecter l'orientation de ces classifications et de veiller à la cohérence d'ensemble de cette famille, l'AMF précise que les OPC classés « Actions » doivent être exposés simultanément à 60% au risque actions au sens large et à 60% au risque actions de la zone géographique qui les concerne.

Ainsi, à titre d'exemple, un OPC « Actions de pays de la zone euro » qui investirait 60% de son actif dans des actions de la zone euro et qui se désensibiliserait au risque actions via une vente de futures sur des actions suisses ne respecterait pas les critères imposés par sa classification puisque l'exposition globale aux marchés d'actions serait inférieure à 60%.

Enfin, il est rappelé que l'ensemble des limites d'exposition et/ou d'investissement définies dans le prospectus, qu'elles soient imposées par la classification ou qu'elles proviennent de règles de gestion spécifiques à l'OPC, doivent être respectées en permanence.

Soit un OPC « Actions internationales », dont le prospectus affiche une fourchette d'exposition comprise entre 70 et 100% aux marchés d'actions, toutes zones géographiques confondues. Une anticipation de baisse des marchés actions par le gérant ne peut en aucun cas conduire l'OPC à s'exposer à moins de 70% aux marchés d'actions.

5.3. Clarification de la notion de risque accessoire

Champ d'application : OPCVM/ Fonds d'investissement à vocation générale/ Fonds de capital investissement (FCPR, FCPI et FIP)/ Fonds de fonds alternatifs/ Fonds professionnels à vocation générale/ Fonds professionnels spécialisés/ Fonds professionnels de capital investissement

Pour certaines classifications, les expositions à des risques de change ou de marché autres que ceux de la zone géographique concernée doivent rester accessoires. L'AMF considère, à cet égard, que toute exposition à un risque spécifique dépassant 10% de l'actif ne pourrait être qualifiée d'accessoire.

Aussi, un OPC qui serait exposé à plus de 10% à des obligations américaines ne pourrait-il être rattaché à la classification « Obligations et autres titres de créance libellés en euro ».

Par ailleurs, l'utilisation de la notion de risque accessoire dans le prospectus doit refléter le caractère marginal de l'exposition en question. La limite de 10% indiquée précédemment peut se révéler inadaptée pour certaines catégories d'OPC ou pour certains types de gestion. Une exposition inférieure à 10% peut donc ne pas être considérée comme accessoire.

Ainsi, un OPC diversifié majoritairement investi en instruments du marché monétaire, qui s'exposerait à des matières premières à hauteur de 8 ou 9% dans le but de générer de la surperformance, ne pourrait qualifier d'accessoire cette exposition puisqu'elle constituerait dans ce cas un moteur de performance et de risque significatif pour l'OPC.

Détention de liquidité à titre accessoire

Champ d'application : OPCVM/ Fonds d'investissement à vocation générale/ Fonds de capital investissement/ Fonds de fonds alternatifs/ Fonds professionnels à vocation générale/ Fonds d'épargne salariale.

La détention de liquidités à titre accessoire peut se révélée justifiée, entre autres :

- pour faire face aux paiements courants ou exceptionnels ;
- en cas de ventes d'éléments figurant à l'actif du fonds, le temps nécessaire pour réinvestir dans d'autres instruments financiers ;
- dans les cas où, en raison de la situation défavorable du marché et pendant le laps de temps strictement nécessaire, les placements dans des instruments financiers doivent être suspendus.

Conformément au paragraphe 5.3 de la présente position-recommandation, il est considéré, à cet égard, que toute exposition à un risque spécifique dépassant 10% de l'actif ne pourrait être qualifiée d'accessoire. Il est toutefois considéré, lorsque des conditions exceptionnelles sur le marché le justifient, qu'un OPC peut porter cette limite à 20% pour les liquidités. Dans tous les cas, s'agissant des OPCVM, des fonds d'investissement à vocation générale, des fonds professionnels à vocation générale, des fonds de fonds alternatifs et des fonds d'épargne salariale, les liquidités détenues à titre accessoire, cumulées avec l'exposition aux éléments mentionnés au III de l'article R. 214-21 et de l'article R. 214-32-29 du code monétaire et financier, ne peuvent pas dépasser 30%.

5.4. Calcul du risque global dans le cas de stratégies d'arbitrage

Champ d'application : OPCVM/ Fonds d'investissement à vocation générale/ Fonds de capital investissement/ OPCI/ Fonds de fonds alternatifs/ Fonds d'épargne salariale/ Fonds professionnels à vocation générale.

En application des articles 411-72 et suivants, 422-51 à 422-60 du règlement général de l'AMF, la performance d'un OPC utilisant la méthode du calcul de l'engagement est basée sur des risques directionnels et ne doit pas reposer de façon significative sur des arbitrages au sein de ces sources de risque. Dès lors, un OPC ayant recours

de manière non marginale à des stratégies d'arbitrage, notamment sur les marchés de taux d'intérêt et de change, ne peut calculer son risque global selon la méthode du calcul de l'engagement et doit, de fait, utiliser la méthode du calcul en VaR.

Le caractère « significatif » est laissé à l'appréciation de la société de gestion mais doit reposer sur différents critères tels que la contribution des stratégies d'arbitrage à la performance du fonds ou à son profil de risque. Il ne peut donc pas, dans la grande majorité des cas, reposer exclusivement sur le calcul du pourcentage de l'actif, ou d'exposition alloué à cette stratégie, un tel critère ne permettant pas de s'assurer que la stratégie en question ne constitue pas un des moteurs de performance importants du fonds.

Par exemple, le fait qu'une stratégie d'arbitrage de crédit ne représente que 10% de l'actif du fonds n'implique pas forcément que la performance ne repose pas significativement sur cette stratégie.

La méthode en engagement peut être utilisée si la proportion d'instruments financiers non standards est « négligeable ».

5.5. Compensation entre instruments financiers à terme sur indice et panier d'actions dans le cadre de la méthode du calcul de l'engagement

Champ d'application : OPCVM/ Fonds d'investissement à vocation générale/ Fonds de capital investissement/ OPCI/ Fonds de fonds alternatifs/ Fonds d'épargne salariale/ Fonds professionnels à vocation générale.

Les articles 411-75, 422-54 et 422-176 du règlement général de l'AMF autorise la compensation entre, d'une part, les positions à terme sur indice et, d'autre part, un panier d'actifs répliquant cet indice. Une compensation est donc possible dès lors qu'un panier d'actifs réplique l'indice sous-jacent à des positions à terme.
Il n'est donc pas possible de compenser un dérivé sur indice avec un seul actif.

Soit un OPC détenant quasi-exclusivement des actions françaises mise à part une action allemande et ayant une option de vente sur le DAX. Il ne peut y avoir de compensation entre la position vendeuse sur le DAX et l'action allemande au motif que les marchés de référence sont les mêmes, puisque l'action ne réplique pas le DAX.

De plus, il est précisé que la compensation est fonction de la qualité de la réplication. Aussi, lorsque le panier d'actifs ne réplique pas exactement l'indice, la compensation ne peut être totale et doit donc être affectée d'un coefficient de réplication pouvant tenir compte de différents critères tels que la tracking error, la corrélation ou le poids des actions dans l'indice. La société de gestion est responsable de la définition du coefficient appliqué et veille à ce que le critère retenu soit cohérent avec la réplication effectivement mise en œuvre.

Si un OPC détient 20 actions du CAC 40 et qu'il est par ailleurs vendeur de futures sur l'indice, la position vendeuse peut être en partie compensée avec le panier d'actions détenues, par exemple en tenant compte dans le niveau de compensation appliqué de la corrélation entre les performances respectives du panier de 20 actions et de l'indice.

5.6. Utilisation de la méthode du calcul en VaR dans le cadre du calcul du risque global

Champ d'application : OPCVM/ Fonds d'investissement à vocation générale/ Fonds de capital investissement/ OPCI/ Fonds de fonds alternatifs/ Fonds d'épargne salariale/ Fonds professionnels à vocation générale

En application des articles 411-71-1 et suivants, 422-50 et suivants et 422-176 du règlement général de l'AMF, un OPC calculant son risque global par la méthode de calcul en VaR, peut choisir de définir un portefeuille de référence ayant le même profil de risque (ou la même allocation) que l'OPC . La VaR de l'OPC est alors comparée à la VaR de ce portefeuille de référence (la VaR relative).

Lorsque la société de gestion n'a pas choisi de déterminer un tel portefeuille de référence, le respect des contraintes réglementaires en termes de risque global conduit à comparer la VaR de l'OPC à un seuil fixe (VaR absolue).

Il convient de rappeler que :

- ce choix doit être justifié ;
- un OPC ne peut pas changer de méthode en cas de non-respect de la méthode prédéfinie (cas de « breach »);
- si le profil de risque peut être souvent modifié, la VaR relative ne peut pas être utilisée ;
- le portefeuille de référence s'appuie sur un benchmark non « leveragé » (ne présentant pas d'effet de levier).

5.7. Distinction entre VaR historique et VaR ex post

Champ d'application : OPCVM/ Fonds d'investissement à vocation générale/ Fonds de capital investissement/ OPCI/ Fonds de fonds alternatifs/ Fonds d'épargne salariale/ Fonds professionnels à vocation générale.

L'AMF a pu constater, dans le cadre du suivi des OPC et des sociétés de gestion de portefeuille, qu'il pouvait exister une confusion entre les notions de VaR historique et de VaR ex post.

La VaR historique est une des méthodes de calcul de VaR usuellement employées par l'industrie financière. Elle repose sur l'hypothèse selon laquelle la distribution des rendements observée à partir des données historiques se reproduira à l'avenir. Elle consiste à reconstituer l'historique des rendements du portefeuille statique à partir des rendements historiques – sur le pas de temps considéré – des différents facteurs de risque présents en portefeuille au moment du calcul puis à déterminer le centile de la série obtenue correspondant au seuil de confiance visé.

Si l'on a 250 données historiques et si le niveau de confiance est de 99%, la VaR historique est la 3eme valeur de la liste ordonnée des performances reconstituées du portefeuille.

La VaR ex post, elle, correspond à la perte maximale subie par le portefeuille réel, et donc dynamique, sur un pas de temps et avec un seuil de confiance déterminé, durant une période donnée.

Si la VaR ex post (99 %,1 jour) d'un OPC sur une période d'une année est de 3 %, cela signifie que l'OPC a connu une performance quotidienne supérieure à [-3 %] dans 99 % des cas sur l'année écoulée.

En résumé, la VaR historique est une mesure de risque a priori (ex ante) permettant d'estimer la perte probabilisée d'un portefeuille sur la base de sa composition au moment du calcul alors que la VaR ex post est un résultat témoignant du comportement dynamique du portefeuille a posteriori.

5.8. Tests de performance a posteriori (« backtesting ») des modèles de VaR

Champ d'application : OPCVM/ Fonds d'investissement à vocation générale/ Fonds de capital investissement/ OPCI/ Fonds de fonds alternatifs/ Fonds d'épargne salariale/ Fonds professionnels à vocation générale.

Conformément au II de l'article 15 de l'instruction n° 2011-15, des tests de performance a posteriori des modèles de VaR utilisés doivent être réalisés afin de vérifier que les variations de valeur liquidative de l'OPC sont cohérentes avec les mesures de risque utilisées.

Le paragraphe qui suit a pour but d'illustrer la manière dont les tests de performance a posteriori peuvent être mis en œuvre et ne vise pas à imposer une méthode particulière de backtesting, celle-ci devant être définie par la société de gestion et adaptée aux stratégies mises en œuvre et aux méthodes utilisées.

Considérons un OPC calculant une VaR (99 %, 20 jours) à chaque date de valeur liquidative.

Dans le cadre du « backtesting », la société de gestion de portefeuille peut, par exemple, comparer la performance hebdomadaire de l'OPC avec l'estimation de perte probabilisée qui avait été mesurée par la VaR et, ensuite, compter le nombre de fois où la performance a été inférieure à la VaR sur la période considérée. Le pourcentage de dépassements (encore appelés exceptions) ainsi calculé peut alors être comparé au seuil de 20 % (dont il est supposé être très proche), à savoir le seuil de risque correspondant au seuil de confiance utilisé pour le calcul de la VaR (99 %).

En revanche, la comparaison de la VaR ex post de l'OPC avec le seuil de risque correspondant au seuil de confiance de la VaR ne saurait, dans la majeure partie des cas, être considérée, bien qu'elle permette une première vérification de cohérence, comme la seule méthode unique et suffisante de test a posteriori pour valider un modèle.

6. INFORMATION DES PORTEURS/ACTIONNAIRES

6.1. Détermination de l'objectif de gestion sur la base d'hypothèses de marché réalisées par la société de gestion

Champ d'application : OPC

La société de gestion doit s'assurer de la cohérence de l'objectif de gestion d'un OPC avec la stratégie d'investissement qu'elle compte mettre en œuvre pour l'atteindre, particulièrement lorsqu'elle envisage d'afficher un objectif de performance chiffré. En effet, même si ce dernier ne constitue pas un engagement de résultat, il doit néanmoins être défini sur la base d'hypothèses qui ont des chances raisonnables de se réaliser.

La société de gestion qui réalise des simulations de performances passées dans le but de justifier l'affichage de cet objectif de performance dans le document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et dans le prospectus d'un OPC doit être en mesure de tenir compte des limites de la simulation réalisée, ainsi que des circonstances particulières (notamment conditions de marchés spécifiques) de la période sur laquelle ces simulations ont été réalisées. Une cohérence entre l'objectif de performance chiffré et la nature des risques pris à travers la stratégie d'investissement est nécessaire.

Si l'on considère par exemple, que les marchés actions ont un rendement moyen de 7% par an sur une période de 5 années d'investissement, un OPC actions, géré à partir d'un modèle quantitatif « backtesté » sur une période de trois années de forte hausse des marchés actions faisant ainsi ressortir un « alpha » du gérant égal à 3 %, ne pourrait justifier l'affichage d'un objectif de performance de 10 % par an sur cette seule base.

6.2. Compatibilité de certains types de transformation d'OPCVM ou de certains mouvements de passif avec le respect de l'information délivrée aux porteurs

Champ d'application : OPC

Dans le cadre de certaines transformations d'OPC (par exemple, la transformation d'un OPCVM en OPCVM nourricier, la transformation inverse, les fusions), la société de gestion doit s'assurer que les modalités pratiques de mise en œuvre de la transformation ne sont pas de nature à remettre en cause l'exposition dont les porteurs doivent bénéficier en vertu des prospectus antérieur et postérieur à la transformation.

Si l'on prend l'exemple d'un OPCVM indiciel répliquant l'indice CAC 40 gardant la même stratégie mais devenant nourricier d'un OPCVM maître, il paraît naturel que les porteurs de parts ne soient pas, au cours de la transformation, temporairement désensibilisés aux variations de l'indice CAC 40 : ils doivent continuer à bénéficier d'une gestion indicielle sans aucun impact lié aux modalités de transformation (délai de souscription aux parts du maître, VL de souscription, modalités de valorisation).

De même, lorsque ces transformations se traduisent par des mouvements de souscriptions/rachats importants, la société de gestion doit s'assurer :

- d'une part que ces mouvements de passif ne génèrent pas des variations importantes du profil de risque de l'OPC pour les porteurs restant pendant la période intermédiaire ;
- d'autre part que ces mouvements de passif ne génèrent pas des coûts de friction trop importants liés aux mouvements de variation des encours.

Ainsi, une société de gestion ayant connaissance de l'intention de certains de ses porteurs de transformer leur exposition directe à un OPC en une exposition au même OPC via un OPC nourricier, devrait mettre en œuvre toute mesure apte à assurer, par exemple, que l'exposition actions de l'OPC ne varie pas de façon disproportionnée au cours des désinvestissements et réinvestissements successifs, et que les autres porteurs de l'OPC ne supportent pas l'impact des frais de transaction ou commissions de mouvement liés à ces évolutions marquées de la structure du passif.

6.3. Opération de fusion et information délivrée aux porteurs

Champ d'application : OPC

De manière générale, une fusion est effectuée par échange de parts de l'OPC absorbant contre les parts de l'OPC absorbé. Bien que cet acte ne soit pas considéré comme une souscription, et ne soit donc pas strictement soumis aux conditions d'accès de l'OPC absorbant, la fusion ne doit pas avoir pour objectif de contourner les conditions d'accès à l'OPC absorbant. Ainsi, il est de la responsabilité de la société de gestion de s'assurer, précédemment à la mise en place de la fusion, que les conditions d'acquisition des parts ou actions du fonds absorbant sont équivalentes avec les conditions d'acquisition des parts ou actions de l'OPC absorbé qui ont prévalu pendant sa commercialisation.

A titre d'exemple, si le montant de souscription de l'OPC absorbant est de 100 000 euros alors que le montant de souscription de l'OPC absorbé est de 1 000 euros, l'opération de fusion envisagée permettrait aux porteurs du fonds absorbé d'accéder au fonds absorbant alors que les conditions d'accès des deux OPC sont différentes. En revanche, si le montant de souscription de l'OPC absorbé est de 1 000 euros, et si une opération de mutation est faite sur l'absorbant au préalable de l'opération dans le but d'aligner les conditions d'accès de l'absorbant sur celles qui étaient définies dans l'absorbé, les conditions d'accès aux deux OPC sont alors équivalentes et l'opération de fusion peut être envisagée.

Par ailleurs, dans le cas spécifique des fusions dont le fonds absorbant dispose de plusieurs catégories de parts, si les porteurs du fonds absorbé sont transférés vers une seule de ces catégories de parts pour des raisons pratiques, le projet de lettre aux porteurs doit :

- bien mettre en évidence l'existence des autres catégories de parts ;
- offrir la possibilité, pour les porteurs qui répondent aux critères d'investissement, de procéder à un transfert de leurs avoirs vers la catégorie de parts de leur choix afin de profiter de conditions tarifaires le cas échéant plus avantageuses.

6.4. Information des souscripteurs sur le montant garanti de leur placement

Champ d'application : OPCVM/ Fonds d'investissement à vocation générale/ Fonds de capital investissement/ OPCI/ SCPI/ Fonds de fonds alternatifs/ Fonds professionnels à vocation générale/ OPCI professionnels/ Fonds déclarés/ Fonds d'épargne salariale/ SOFICA.

Lorsqu'un OPC ou les porteurs/actionnaires de parts d'un OPC bénéficient d'une garantie de tout ou partie du capital investi, il convient d'informer précisément les souscripteurs dans les documents réglementaires du montant de la garantie.

Par exemple, si la garantie ne couvre pas les droits d'entrée, il faut mentionner ce point dans les documents réglementaires. De même, si la garantie s'entend avant fiscalité, ces éléments doivent être clairement identifiés de façon à ce que le souscripteur bénéficie d'une information exacte.

Voir aussi la position-recommandation AMF-DOC 2011-24 et la position-recommandation AMF-DOC 2011-05.

6.5. Cohérence du message délivré dans le document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et le prospectus et dans les supports de commercialisation d'un OPC

Champ d'application : OPC

La cohérence entre le message délivré dans le document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et dans le prospectus fourni lors de la procédure d'agrément de l'OPC et celui mis en avant sur les supports de commercialisation doit être en permanence assurée. Une vigilance particulière est requise de la part de la société de gestion sur ce point.

Les documents commerciaux d'un OPC qui aurait pour stratégie d'investissement de sélectionner des actions de petites capitalisations appartenant aux pays émergents ne pourraient faire état d'une surperformance par rapport à un indice représentatif d'actions de grandes capitalisations de la zone européenne.
Cette observation peut, par ailleurs, être étendue aux documents d'information réglementaires diffusés par les OPC n'établissant pas de document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et de prospectus.

6.6. Commercialisation des FIA dédiés à 20 souscripteurs

Champ d'application : FIA

Un FIA «dédié » ne doit faire l'objet d'aucune cotation, publicité, démarchage ou autre forme de sollicitation au public. Cette catégorie d'investisseurs a donc vocation à accueillir des FIA créés à la demande d'un nombre restreint d'investisseurs (20 personnes maximum). Les FIA concernés ne peuvent faire l'objet d'aucune commercialisation active, même si celle-ci ne s'adresse qu'à un nombre restreint d'investisseurs.

Par ailleurs, le fait que ces FIA soient dédiés implique que leurs documents réglementaires ne sont pas à la disposition du public. Par cohérence, ils ne peuvent être acquis par des FIA « tous souscripteurs » puisque cela reviendrait à diffuser dans le public des FIA qui ont vocation à être détenus par un nombre restreint d'investisseurs.

6.7. Transformation d'un fonds construit pour un horizon déterminé (hors fonds à formule)

Champ d'application : OPC hors OPC à formule

<u>La dissolution</u>

Plusieurs projets de dissolution avant la date d'échéance initialement prévue pour la stratégie de gestion mise en œuvre ont été soumis à l'agrément de l'AMF.

La particularité présentée par ces dossiers tient au fait que la dissolution interviendrait avant l'échéance prévue, plaçant les investisseurs en situation d'obtenir le remboursement de leurs parts ou actions avant l'expiration de

la période de placement pour laquelle ils avaient souscrit et en fonction de laquelle l'OPC devait être initialement géré. Par ailleurs, lorsque le porteur bénéficie d'une garantie à l'échéance, la dissolution anticipée ne lui permettrait pas de bénéficier de cette garantie dans le calendrier prévu.

Ces dossiers supposent de trouver un équilibre entre la protection de l'investisseur et les contraintes des sociétés de gestion, contraintes qui peuvent devenir telles qu'une dissolution anticipée devient préférable, dans l'intérêt des porteurs, à la poursuite de la gestion. Ceci peut notamment être le cas lorsqu'un fonds mettant en œuvre une stratégie d'assurance de portefeuille est contraint de se monétariser définitivement en raison d'une forte baisse des marchés.

L'AMF examine, pour délivrer son agrément, les conditions dans lesquelles la société de gestion prend en compte l'intérêt des porteurs et le préjudice potentiellement subi par eux, la perte d'opportunité, les coûts de souscription et les autres coûts engendrés par la liquidation.

La transformation

Certaines sociétés de gestion ont construit et commercialisé des OPC en fonction d'une échéance déterminée et souhaitent transformer ces produits dès leur échéance en des produits de même nature.

Il est souhaitable que ces transformations donnent lieu à un acte positif du porteur afin que ce dernier ne soit pas de nouveau engagé tacitement sur une nouvelle échéance de placement. Cependant, à défaut, il est envisageable de modifier un OPC construit et commercialisé sur une échéance déterminée à l'issue de celle-ci en un produit ayant la même stratégie sur un horizon de temps identique sous plusieurs conditions :

- le nouveau fonds devra laisser un temps raisonnable aux porteurs pour prendre leur décision d'investissement (de conservation de ses parts) en fonction de la périodicité de calcul de la valeur liquidative et ne devra se réexposer aux actifs dynamisant qu'à l'issue de cette période. Durant cette période, le porteur aura la possibilité de vendre des parts sans frais.
  Exemple :
  - Une période de deux semaines sur un fonds à liquidité hebdomadaire ne parait pas suffisante.
  - Une période d'un mois sur un fonds à liquidité quotidienne pourrait être envisageable.

- L'information des porteurs de parts, faite par courrier particulier et préalablement à l'échéance du fonds, doit comporter plusieurs éléments. Il doit être précisé que le nouveau placement est conçu dans la continuité du précédent et les modalités de la nouvelle gestion doivent être affichées. Une nouvelle orientation d'investissement doit également être proposée par la société de gestion, deux hypothèses doivent figurer dans la lettre :
  - Dans l'hypothèse où l'investisseur souhaite récupérer son capital, ou s'il souhaite s'orienter vers un nouveau profil d'investissement, il doit lui être proposé de racheter ses parts.
  - Si au contraire il souhaite conserver un placement similaire et s'engager de nouveau vers un horizon de placement défini, il lui est indiqué qu'il conserve ses parts et qu'il est automatiquement porteur du nouveau fonds.

7. SUIVI DES FONDS INDICIELS COTES (ETF)

Recommandation

En cas de réduction importante de la liquidité des actifs sous-jacents d'un indice suivi par un ETF ou bien de difficultés importantes de valorisation, il est recommandé à la société de gestion de portefeuille d'informer l'AMF dans les meilleurs délais de son plan d'action et de justifier sa décision, documentée, de suspendre ou de continuer à honorer les souscriptions et les rachats sur le marché primaire, dans le meilleur intérêt des porteurs.

Dans le cadre de la gestion des ETF, lorsque le fonds a recours à du prêt/emprunt de titres ou à des instruments financiers à terme négociés de gré à gré, il est recommandé à la société de gestion de portefeuille d'établir un plan d'action intégrant différentes options en termes de gestion de l'ETF en cas de défaut d'une ou plusieurs contreparties, dans le meilleur intérêt des porteurs.

8. AUGMENTATION DE CAPITAL D'UNE SCPI, D'UNE SEF OU D'UN GFI

La société de gestion de SCPI, SEF ou GFI peut prolonger la durée d'une augmentation de capital au-delà de la date initialement prévue. Toutefois, comme un délai indéfini risquerait de porter préjudice aux souscripteurs, à l'expiration de la première prorogation de ce délai, les associés devraient être en mesure, s'ils le souhaitent, d'obtenir la restitution de leurs fonds.

De même, si le montant prévu pour l'opération n'est pas atteint à l'expiration de la période de souscription, la société de gestion peut arrêter le montant de l'augmentation de capital à celui des fonds recueilli. Pour que la souscription soit valablement réalisée, il paraît toutefois nécessaire que les sommes collectées représentent une partie significative de l'augmentation envisagée initialement; un seuil de l'ordre de 75 % devrait être retenu.

La société de gestion de la SCPI, de la SEF ou du GFI qui n'a pas réuni le montant prévu pour une augmentation de capital a donc le choix entre deux solutions, soit proroger le délai dans les conditions précitées, soit arrêter le montant de l'augmentation de capital à celui des fonds recueillis sous réserve que ces fonds représentent un pourcentage significatif et que les souscripteurs soient préalablement informés de cette possibilité.

POSITION - RECOMMANDATION AMF

DOC-2011-24

GUIDE POUR LA REDACTION DES DOCUMENTS COMMERCIAUX ET LA COMMERCIALISATION DES PLACEMENTS COLLECTIFS

Textes de référence : articles L. 533-12, L. 533-22-2-1 et L. 541-8-1 du code monétaire et financier.

Ce guide n'a pas pour objet de recenser l'ensemble des règles, positions et recommandations applicables en matière d'élaboration des documents commerciaux des placements collectifs. Il est de la responsabilité des sociétés de gestion, des autres prestataires de services d'investissement et des conseillers en investissements financiers d'identifier ces règles dans les textes applicables et de veiller à leur respect.
Aux fins du présent document, par « documents commerciaux », on entend toute information à caractère promotionnel adressée directement à des souscripteurs potentiels / existants ou susceptible d'être relayée par les distributeurs, à l'écrit ou à l'oral, auprès de leurs clients.

L'AMF a initié depuis quelques années un chantier portant sur l'identification des pratiques en matière de rédaction des documents commerciaux des produits financiers avec pour objectif de recentrer son action sur le suivi de la commercialisation.

Dans ce cadre, le présent guide a pour objectif de préciser comment interpréter la réglementation pour l'ensemble des produits de gestion collective autorisés à la commercialisation en France (OPCVM, FIA…), qu'ils soient de droit français ou européen que les documents soient rédigés par des sociétés de gestion, d'autres prestataires de services d'investissement ou des conseillers en investissements financiers. Des spécificités liées à la commercialisation des SOFICA sont également précisées. Sont ainsi répertoriées les pratiques rencontrées considérées comme incompatibles avec la réglementation et celles qui participent à une amélioration de la qualité de l'information[1].

[1] Ce guide est complété de manière régulière.

Table des matières

1. Commercialisation d'un OPC avant délivrance de son agrément (ou de son visa) et/ou de son autorisation de commercialisation 3

2. L'UTILISATION DU NOM DU REGULATEUR DANS UN DOCUMENT PROMOTIONNEL 3

3. PRINCIPES GENERAUX EN MATIERE D'ELABORATION D'UN DOCUMENT PROMOTIONNEL 3

3.1. Equilibre de l'information 5

3.1.1. Exactitude de l'information 5

3.1.2. Clarté de l'information 6

3.1.3. Caractère trompeur de l'information 7

3.2. Communication sur les performances 11

3.2.1. L'indication de la performance passée ne constitue pas l'élément principal de l'information communiquée 11

3.2.2. L'indication de la période de référence et de la source des données 11

3.2.3. La communication d'une performance annualisée 11

3.2.4. La mention sur les performances passées 12

4. COMMUNICATION PORTANT SUR DES INDICES FINANCIERS ET DES INDICES DE STRATEGIE 12

4.1. Indices cherchant à générer un comportement spécifique ou une surperformance 12

4.2. Modalités particulières de calcul de l'indice financier / l'indice de stratégie 13

4.3. Utilisation appropriée du terme « indice » : informations disponibles sur l'indice / l'indice de stratégie 14

4.4. Information sur l'existence de conflits d'intérêt potentiels 14

6. Règles de commercialisation relatives aux OPCVM ou FIA dits « indiciels » 15

7. Commercialisation de fonds mettant en œuvre des stratégies de type « gestion coussin » (gestion appartenant aux techniques d'« assurance de portefeuille ») 17

7.1. Placements collectifs mettant en œuvre des stratégies de type « gestion coussin » ou assimilées avec protections ou garanties à l'échéance ou permanentes 17

7.2. Placements collectifs mettant en œuvre des stratégies de type « gestion coussin » avec protections ou garanties échelonnées 21

8. Spécificités des SOFICA en matière de commercialisation 22

8.1. L'information sur les investissements adossés 22

8.2. La communication sur la filmographie à succès, les récompenses 22

9. Spécificités des SCPI en matière de commercialisation 22

9.1. Lien entre le délai minimum de détention par l'associé de parts de SCPI « fiscales » et la durée de vie de celles-ci 22

9.2. Possibilité pour le souscripteur d'acheter des parts de SCPI à crédit 23

9.3. Documents commerciaux des SCPI « Malraux » et « Déficit foncier » 23

10. Spécificités des fonds de capital investissement en matière de commercialisation 24

1. COMMERCIALISATION D'UN OPC AVANT DELIVRANCE DE SON AGREMENT (OU DE SON VISA) ET/OU DE SON AUTORISATION DE COMMERCIALISATION

En application des articles 411-9, 411-14, 422-10, 422-15, 422-84 et 422-126 du règlement général de l'AMF, la commercialisation d'un OPC ne peut intervenir qu'après obtention de son agrément, de son visa et/ou de son autorisation de commercialisation.

Position

La société de gestion doit s'assurer que toute référence à un OPC dans un article de presse, une publicité, un communiqué sur Internet ou tout autre support ne puisse paraître qu'après délivrance de l'agrément, du visa ou de l'autorisation de commercialisation de l'OPC par l'AMF.

La publication d'un article dans la presse ou sur tout autre support qui préjugerait de l'agrément en cours d'obtention (ou en cours d'obtention de visa et/ou d'autorisation à la commercialisation) d'un OPC n'est pas conforme à la réglementation.

2. L'UTILISATION DU NOM DU REGULATEUR DANS UN DOCUMENT PROMOTIONNEL

Conformément à l'article 44 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016, « L'information [à l'attention des clients] n'utilise aucun nom d'autorité compétente d'une manière qui puisse indiquer ou laisser entendre que cette autorité approuve ou cautionne les produits ou services de l'entreprise d'investissement »[2], excepté dans les cas d'affichages de mentions obligatoires.

Ainsi, l'agrément, le visa ou l'autorisation à la commercialisation accordé par l'AMF à la création d'OPC ne peut donc pas être utilisé comme argument commercial du produit.
Par exemple, une accroche commerciale de type « Produit conforme aux exigences de l'AMF en matière de gestion » ne pourra pas être retenue.

3. PRINCIPES GENERAUX EN MATIERE D'ELABORATION D'UN DOCUMENT PROMOTIONNEL

Sont soumis à des exigences d'une information claire, exacte et non trompeuse de l'information qu'ils diffusent, notamment :

- les sociétés de gestion de portefeuille, au titre du 2ème alinéa de l'article L. 533-22-2-1 du code monétaire et financier,
- les prestataires de services d'investissement, incluant les sociétés de gestion de portefeuille lorsqu'elles sont agréées pour fournir des services d'investissement ou lorsqu'elles commercialisent en France des parts ou actions d'OPCVM ou de FIA dans les conditions prévues aux articles 411-129 et 421-26 du règlement général de l'AMF[3], au titre du I de l'article L. 533-12 du code monétaire et financier et de l'article 44 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016,
- les conseillers en investissements financiers, au titre du 8° de l'article L. 541-8-1 du code monétaire et financier et de l'article 325-12 du règlement général de l'AMF.

[2] Voir aussi article 325-12 VIII du règlement général de l'AMF pour les conseillers en investissements financiers.

[3] VII de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier et IV de l'article 316-2 et III de l'article 321-1 du règlement général de l'AMF.

Conformément aux dispositions mentionnées supra, il est rappelé ainsi que tout prestataire de services d'investissement et conseiller en investissements financiers veille à ce que l'information, y compris à caractère promotionnel, qu'il adresse à des clients, non professionnels ou professionnels, ou qui est susceptible de parvenir à de tels clients, remplisse les conditions d'une information "claire, exacte et non trompeuse" et ce indépendamment du vecteur de communication choisi, ceci incluant notamment les médias sociaux[4]. Il est en conséquence de la responsabilité respective de la société de gestion et du distributeur de ces produits, de veiller à ce que toute l'information diffusée remplisse les conditions posées dans les dispositions rappelées ci-dessus.

L'exigence d'une communication claire, exacte et non trompeuse s'apprécie pour toute information adressée à des clients.

Position

L'exigence d'une communication claire, exacte et non trompeuse est également valable pour toute information destinée à présenter un produit auprès d'intermédiaires qui eux-mêmes auront vocation à informer les clients finaux, comme par exemple tous les supports de formation des vendeurs. Elle s'applique par ailleurs aux informations publiées par un tiers sur un média social qui seraient relayées par la société de gestion ou le distributeur. Dans ce cas, ces informations relayées par la société de gestion ou le distributeur sont de nature à engager la responsabilité de la société de gestion ou le cas échéant du distributeur, au même titre que s'il en était l'initiateur.

Ceci n'impose pas pour autant que chaque communication comporte l'ensemble des informations nécessaires à la prise de décision d'information. Le niveau de précision des informations contenues peut en effet être modulé en fonction de la nature de la communication.

Lorsque la présentation du produit financier se fait par le biais de plusieurs documents (ou plusieurs messages pour le cas des publications sur les médias sociaux), un seul d'entre eux ne doit pas présenter plus particulièrement les avantages et renvoyer l'investisseur à un autre document pour les inconvénients, l'information dans ce cas pourrait être considérée comme trompeuse. Ceci n'exclut pas la communication de messages succincts (par exemple dans le cas d'une affiche ou d'un spot publicitaire) ne présentant pas l'intégralité des caractéristiques du produit, dès lors que les dispositions législatives et réglementaires, et notamment le principe d'équilibre, sont respectées.

A titre d'exemple, un document commercial d'un fonds actions qui présente sommairement la gestion qui sera mise en œuvre en attirant l'attention de l'investisseur sur les risques qui y sont liés n'est pas trompeur dans la mesure où la présentation est équilibrée même si elle n'est pas exhaustive.

[4] Par médias sociaux, il convient d'entendre l'ensemble des technologies permettant l'interaction sociale et la création de contenus collaboratifs sur internet telles que les blogs, les réseaux sociaux (Twitter, LinkedIn, Facebook…), les forums de discussion et leurs dérivés (telles que les applications mobiles). Cette liste n'est toutefois pas exhaustive.

Position

Lorsqu'un OPCVM ou un FIA étranger doit établir un prospectus et que ce prospectus n'a pas été traduit en français, il doit être précisé en caractères très apparents dans les documents promotionnels relatifs à ce produit que son prospectus n'est pas disponible en français.

Une personne peut commercialiser des parts ou actions d'OPCVM ou de FIA ou des parts ou actions de compartiments d'OPCVM ou de FIA dont les statuts, le règlement ou tout autre document destiné à l'information des porteurs est rédigé dans une langue usuelle en matière financière autre que le français, dans les conditions prévues à l'article L. 214-23-1 ou L. 214-25 du code monétaire et financier, sont précisées aux III des articles 411-129 et 421-26 du règlement général de l'AMF.

3.1. Equilibre de l'information

3.1.1. Exactitude de l'information

Conformément aux dispositions mentionnées supra, il est rappelé que l'appréciation de l'exactitude de l'information repose sur une présentation équilibrée des différentes caractéristiques du produit financier. Ces risques doivent figurer d'une manière aussi apparente que le sont les avantages. La place réservée aux caractéristiques moins favorables dans le document et la typographie utilisée déterminent le caractère exact de l'information.

Ainsi :

- la présentation des risques du produit financier ne peut pas être insérée dans une note de bas de page alors que les avantages sont présents dans le corps du document ;

- les accroches commerciales ne peuvent pas être simplifiées en ne mentionnant qu'une caractéristique positive du produit, telle que par exemple pour un fonds à formule une accroche du type « Bénéficier de la performance des marchés actions » alors que la performance offerte est une moyenne des performances des marchés sur plusieurs années ;

- un encart publicitaire dans un journal financier ne peut pas mettre en avant le potentiel de rendement élevé et quantifié d'un fonds à formule en parallèle à une mention qui mentionnerait l'existence d'un risque en capital à l'échéance présentée mais en second plan ;

- un OPCVM ou un FIA exposé aux matières premières par le biais d'indices de contrats à terme représentatifs de ces marchés ne peut pas laisser sous-entendre par sa communication qu'il reflète directement le comportement du marché des sous-jacents (en effet, un indice de futures sur matières premières ne reflète pas forcément l'évolution des prix des matières premières sous-jacentes) ;

- pour une SCPI, la souscription à crédit ne peut pas être proposée sans que soit indiqué le risque pris par l'associé dans l'hypothèse où le produit de la vente des parts et les dividendes seraient insuffisants pour rembourser en totalité le crédit ;

- une accroche commerciale n'associe pas de manière simple les notions de « performance » et de « sécurité » (en effet, dans la mesure où la recherche de préservation du capital se fera toujours au détriment de la performance obtenue puisque cette protection aura un coût, il n'est pas possible d'afficher les notions de « performance » et de « sécurité », ou toutes autres notions similaires, sans ajout de mentions explicatives complémentaires) ;

- la communication relative à un ETF (« tracker ») ne peut pas faire état d'un avantage lié aux frais réduits de ce type de produit sans préciser qu'il existe néanmoins des frais de transaction prélevés par l'intermédiaire financier ;

- la communication relative à un fonds indiciel dont l'objectif serait de suivre l'évolution d'un indice de stratégie de type « leverage » (qui permet d'obtenir un effet de levier, c'est-à-dire, une exposition sur un marché au-delà de 100 % de l'actif) ou « short » (qui permet d'obtenir une position inverse au marché) précise clairement que cet objectif n'est réellement atteint qu'à l'issue de chaque séance boursière. En effet, cet objectif n'est plus exact sur une plus longue période d'observation ;

- la durée de placement d'un fonds indiciel dont l'objectif serait de suivre l'évolution d'un indice de stratégie actions de type « short » n'est pas identique à celle d'un fonds indiciel dont l'objectif serait de suivre l'évolution d'un indice actions de type « long » et ne doit pas être affichée à 5 ans ;

- dans la présentation d'un fonds d'épargne salariale à formule (effet de levier) la décote ne peut pas être présentée comme un avantage alors que celle-ci est abandonnée (au même titre qu'une partie de la performance et des dividendes) en échange de la garantie et la formule offerte aux souscripteurs.

3.1.2. Clarté de l'information

Conformément aux dispositions mentionnées supra, il est rappelé que, pour être claire, l'information doit être suffisante pour permettre à un investisseur de comprendre les caractéristiques principales du produit dans lequel il investit. Il doit être en mesure d'en évaluer les avantages et les risques. Le vocabulaire utilisé dans la présentation du produit doit être compris par la cible de clientèle à laquelle il est destiné.

Ainsi :

- les caractéristiques du produit ne peuvent pas être présentées en utilisant un vocabulaire trop technique ou jargonnant au regard de la clientèle cible, cette pratique nuit à la clarté de l'information ;

- la présentation du produit ne peut pas utiliser un vocabulaire ambigu dont le sens commun ne correspond pas à la réalité économique du produit ;

- un document commercial ne peut pas présenter un chiffre de performance (de type + 20 % par exemple) par an en l'accompagnant d'une formule créant une confusion entre les performances passées et la promesse de gains futurs ;

- pour présenter un risque en capital d'un produit, le document promotionnel ne peut pas faire simplement état d'une mention du type « OPC non garanti en capital » au lieu de mentionner clairement que « le produit présente un risque de perte en capital ».

<u>Recommandation</u>

Pour plus de lisibilité, l'AMF recommande que les documents commerciaux des fonds ISR présentent (i) un objectif de gestion présentant la dimension extra-financière de leur gestion, (ii) le ou les types d'ISR pratiqués, ainsi que (iii) des éléments quant aux méthodes de sélection et de gestion pratiquées.

L'article L. 533-22-1 du code monétaire et financier (modifié par l'article 173 de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte) prévoit que les sociétés de gestion de portefeuille mettent à disposition des souscripteurs de fonds qu'elles gèrent une information sur les modalités de prise en compte dans leur politique d'investissement des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance, selon une présentation type fixée à l'article D. 533-16-1 du même code.

Recommandation

Pour faciliter l'accès à cette information, l'AMF recommande de publier les informations relatives à l'entité (1° du II de l'article D. 533-16-1 du code monétaire et financier) en un seul document, aisément accessible sur le site internet de la société de gestion de portefeuille (par exemple, au travers de renvois depuis les pages traitant des sujets de développement durable) et rédigé en français si la société de gestion de portefeuille s'adresse à des investisseurs non professionnels en France.

3.1.3. Caractère trompeur de l'information

L'information trompeuse est celle qui induit en erreur l'investisseur par une présentation déformée ou incomplète du produit financier dans l'objectif de favoriser la vente de celui-ci. Les pratiques visant à présenter le produit financier principalement sous ses caractéristiques les plus favorables pourront également être qualifiées de trompeuses.

L'AMF rappelle également l'interdiction en France de toute pratique commerciale trompeuse.
Il pourrait par exemple en être ainsi de la publication d'avis trompeurs ou de fausses recommandations, anonymisés ou non (par exemple, sur des forums de discussion), que ces avis ou recommandations soient positifs ou négatifs, sur des produits financiers ou des sociétés de gestion de portefeuille, ou encore de l'achat de « likes » sur Facebook ou de « followers » sur Twitter.

Ainsi :

- les documents d'information d'un placement collectif présentent un objectif de gestion, un indicateur de référence et/ou une durée de placement recommandée identique(s) à celui/celle indiqué(e) dans les documents réglementaires ;

- la dénomination d'un placement collectif dont l'exposition aux marchés actions ou à tout autre actif visant à dynamiser la performance du fonds est supérieure à 30 % de l'actif ne peut pas contenir des termes de nature à faire croire que le fonds n'est pas risqué tels que « prudent, sérénité, régularité… » ;

- le document commercial d'un OPC à formule ne peut pas axer sa communication sur la distribution d'un rendement annuel élevé alors que le capital n'est pas garanti in fine ;

- le document commercial d'un OPC à formule ne peut pas présenter une performance potentielle finale du produit sans l'accompagner du taux de rendement annuel équivalent ;

- le document commercial d'un OPC à formule ne peut pas présenter un coupon éventuel sans préciser, lorsque cela est le cas, que ce dernier est « fixe et plafonné ». L'effet « plafonnement » d'une formule doit être clairement illustré dans les différents documents commerciaux dans le cadre de la présentation des scénarii de performance.

Exemples de rédaction :

« Les gains éventuels sont plafonnés, à hauteur d'un montant fixe prédéterminé
Exemple 1 :
Si à 2 ans, l'indice Euro Stoxx 50 hors dividendes progresse de 30 % :
- ***Vous ne profiterez pas intégralement de la hausse de l'indice***
- ***Vous percevrez votre capital <u>investi</u> et un gain fixe prédéterminé de 17 %, soit un TRA de X %***

Exemple 2 :
Si à 6 ans, l'indice Euro Stoxx 50 hors dividendes progresse de 70 % :
- ***Vous ne profiterez pas intégralement de la hausse de l'indice***
- ***Vous percevrez votre capital investi et un gain fixe prédéterminé de 51 %, soit un TRA de X %* »**

Lorsque la formule ne prend pas pour composante du remboursement in fine 100 % du capital investi initialement mais une part moindre du capital investi, il faut clairement indiquer la progression nécessaire pour que l'investisseur récupère son capital investi.

Exemple :
A l'échéance, vous percevez 90 % du capital d'origine majoré ou minoré de la performance de l'indice. L'indice doit progresser de X % pour que l'investisseur se voit rembourser son capital investi.

- le document commercial d'un fonds à formule ne peut pas présenter un inconvénient sous la forme d'un avantage. A titre d'exemple, si un fonds à formule propose une performance finale de 10 % sur un an lorsque l'indice CAC 40 enregistre une performance supérieure à 15 % sur une période identique, il ne peut pas présenter l'objectif de performance de 10 % comme un avantage dans sa communication commerciale ;

- le document commercial d'un OPC à formule ne peut pas faire état de mentions ou d'éléments de langage, pouvant être mal interprétés et pouvant ainsi altérer la bonne compréhension de la formule.

Recommandation

Retenir la mention « performance finale » pour présenter le résultat de la formule à l'échéance peut avoir une connotation positive alors même que le résultat de la formule peut être positif ou négatif. L'AMF recommande de privilégier une rédaction plus neutre du type « résultat final de la formule ».

Recommandation

L'AMF recommande d'indiquer clairement lorsque l'évolution de la valeur d'un investissement est liée à celle d'un indice, à la hausse comme à la baisse.
Une rédaction du même type peut figurer dans la documentation commerciale.

Cette recommandation s'impose aux OPC indiciels pour lesquels il doit être précisé que leur objectif est de répliquer, à la hausse comme à la baisse, l'évolution d'un indice sous-jacent.

- le document commercial d'un OPC à formule, lorsque cela est le cas, précise que le fonds présente un risque de perte en capital à l'échéance, mais aussi en cours de vie, en cas de rachat anticipé avant l'échéance.

- un OPC à formule peut prévoir des conditions de remboursement anticipé en cours de vie en fonction de l'évolution d'un indice. Cette dissolution anticipée s'accompagne généralement d'un versement de coupons fixes et plafonnés. Il convient dans ce cas de figure, de veiller à bien présenter dans le discours commercial, ces coupons éventuels comme alternatifs et non cumulatifs.

- la présentation commerciale communique sur la performance d'un placement collectif en le comparant à un indicateur de référence calculé dividendes non réinvestis alors que la performance du placement collectif inclut ces dividendes, en ajoutant une mention claire et explicite sur la différence de base de calcul des performances affichées ;

- les documents promotionnels ou les *reportings* de gestion d'un placement collectif font apparaître des éléments de comparaison de la performance du fonds par rapport à un indicateur de référence identique de

celui mentionné dans les documents règlementaires du fonds. Si plusieurs indicateurs de référence sont mentionnés dans les documents promotionnels en supplément de celui présenté dans les documents règlementaires, ils ne sont pas sélectionnés a posteriori et la comparaison du fonds avec ces indicateurs de marché doit être durable dans le temps ;

- le document commercial d'un placement collectif qui met en œuvre des stratégies de « gestion coussin » (appartenant à la famille des gestions dites « d'assurance de portefeuille ») ne peut pas communiquer sur la possibilité d'obtenir « la performance des marchés actions sans le risque ». Il convient de ne pas occulter le fait que la participation aux marchés actions peut n'être que partielle voire nulle en cas de monétarisation du placement collectif ;

- la description de la stratégie d'investissement d'un OPCVM ou FIA nourricier dans un document promotionnel ne peut pas présenter uniquement la stratégie de l'OPCVM ou FIA maître sans qu'il existe une mention claire sur le fait que le fonds proposé est nourricier et donc investi dans l'OPCVM ou le FIA maître et que l'évolution de sa valeur liquidative pourra être inférieure à celle de son maître en raison de ses propres frais de gestion ; par ailleurs, si un OPCVM ou FIA nourricier n'est pas investi à 100% dans son OPCVM ou FIA maître, il conviendra alors d'éviter des mentions suggérant que leur évolution est identique ;

- le document commercial d'un ETF ne peut pas préciser qu'il réplique parfaitement la performance de son indice de référence. Dès lors que le cours de marché de l'ETF ne peut pas être identique à tout moment à sa valeur liquidative, il convient de préciser que l'ETF a pour objectif de répliquer la performance d'un indice et que son cours de transaction peut être différent de sa valeur liquidative et de celle de l'indice. Le document commercial d'un ETF est conforme à la position AMF DOC-2013-06 – Les fonds cotés et autres questions liées aux OPCVM ;

- la dénomination du produit ne peut inclure un chiffre qui laisse penser à l'investisseur qu'il s'agit d'un objectif de rendement du produit et/ou qu'il est garanti. Par exemple, dans le cas des fonds de capital investissement lancés chaque année et ayant la même dénomination que le fonds de la génération antérieure, la mention « numéro » est indiquée dans la dénomination du fonds afin d'éviter toute confusion sur la durée de blocage de ces fonds ou une espérance de gains. Les chiffres romains sont autorisés à condition qu'ils ne soient pas accolés à la notion de rendement. Par exemple : « Fonds à formule 3 » serait une mauvaise pratique. « Fonds à formule V » ou « Fonds à formule n° 5 » ou « fonds à formule 2015 » est acceptable ;

- un OPCVM ou un FIA ne peut pas afficher dans un document promotionnel un objectif de gestion faisant état d'un « objectif de performance absolue » alors que l'OPCVM ou le FIA met en œuvre des stratégies présentant un biais directionnel significatif durable à une même classe d'actif, c'est à dire que sa performance dépend de façon significative des variations à la hausse ou à la baisse des marchés ;

- un OPCVM ou un FIA ne peut pas afficher dans un document promotionnel un objectif de performance chiffré sans que ne soit affichée la durée de placement recommandée ou sans qu'un avertissement rappelant au souscripteur que l'objectif est fondé sur la réalisation d'hypothèses de marché arrêtées par la société de gestion et qu'il ne constitue en aucun cas une promesse de rendement ou de performance ne soit inséré ;

- un OPCVM ou un FIA à formule faisant référence à des indices ou paniers d'actions hors dividendes présente l'abandon des dividendes détachés dans le calcul de sa performance finale. Lorsque la formule proposée fait référence à des indices ou paniers dont le critère de sélection des sous-jacents les composants est lié au niveau de dividendes distribués, une communication conjuguant une mise en avant de cette politique de sélection et l'abandon des dividendes pourrait être trompeuse. Doit ainsi être évitée une communication qui mettrait en avant un taux de distribution de dividendes élevés et laisserait entendre que ces dividendes contribueront directement à la performance finale du fonds ;

- si une échelle rendement/risque est affichée dans un document commercial, elle doit être similaire à celle affichée dans le document d'informations clés pour l'investisseur ;

- lorsqu'un indicateur de référence composite existe et que la pondération des différents indices qui le composent évolue au fil du temps (ex : stratégie de désensibilisation progressive du fonds aux marchés actions dans les PERCO en épargne salariale), alors il est important de communiquer sur ce caractère évolutif de l'indicateur de référence. La description opérée doit permettre aux investisseurs de connaître le poids de chaque indice au moment où ils consultent les informations relatives audit placement collectif.

Tout graphique comparant l'évolution de la valeur liquidative de l'OPCVM ou du FIA à l'évolution de son indicateur de référence suit cette même logique.

- lorsqu'un indicateur existe dans une version tenant compte du réinvestissement des dividendes ou coupons, il convient que la performance d'un OPCVM ou d'un FIA ui soit systématiquement comparée, ce afin d'éviter de délivrer une information potentiellement trompeuse à l'investisseur.

Dans le cas où l'indicateur retenu n'existe que dans une version hors dividendes, l'information délivrée doit être la plus claire possible sur le biais existant dans la comparaison réalisée entre la performance de ce dernier et celle de l'OPCVM ou du FIA.

<u>Recommandation</u>

Dans la mesure où la société de gestion fait état d'une politique d'engagement, l'AMF recommande qu'elle précise les modalités d'accès aux documents permettant d'approfondir ces aspects (rapport de vote et de dialogue).

L'AMF recommande que tout fonds commercialisé en France souhaitant mettre en avant un caractère ISR publie un document explicitant sa démarche sur le modèle du Code de Transparence européen ou adhère à une charte, un code, ou un label sur la prise en compte de critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance.

L'AMF recommande que les reportings extra-financiers (intégrés ou non aux reportings financiers classiques) soient facilement accessibles à partir des pages internet dédiées aux fonds ISR et mis à jour au minimum annuellement.

L'AMF recommande aux sociétés de gestion qui gèrent des fonds dont l'objectif de gestion s'appuie sur un indice de référence d'élaborer un reporting à l'attention des investisseurs, leur permettant d'évaluer dans quelle mesure le fonds s'écarte ou se rapproche de son indicateur de référence, faisant a minima mention des indicateurs suivants :

- les performances comparées (à travers un graphique et à travers un tableau),

- la volatilité du portefeuille versus la volatilité de l'indice, et

- l'écart type annualisé des performances relatives du fonds par rapport à son indice de référence (ou tracking error).

De surcroît, l'AMF recommande que les fonds commercialisés auprès d'investisseurs non professionnels en mettant en avant un caractère ISR obtiennent le label ISR. En effet, dès lors qu'un label public ISR a été mis en place, l'utilisation de la même terminologie à des fins commerciales sans avoir obtenu le label peut induire l'investisseur en erreur.

3.2. Communication sur les performances

3.2.1. L'indication de la performance passée ne constitue pas l'élément principal de l'information communiquée

Conformément aux dispositions mentionnées supra, il est rappelé que l'indication, le cas échéant, de la performance passée ne constitue pas l'élément principal de l'information communiquée.

Position

Cette règle exclut naturellement une communication qui ne porterait que sur la performance du produit.

Lorsque la performance du produit financier constitue une information donnée au même titre et sur le même plan que d'autres caractéristiques du produit, il pourra généralement être considéré qu'elle ne constitue pas l'élément principal de l'information communiquée. Dans une telle situation, il convient néanmoins de porter une attention particulière à la typographie utilisée et aux couleurs employées pour la communication sur les performances afin d'éviter que cette information ne soit mise au premier plan.

L'indication de la performance est considérée comme l'élément principal de l'information communiquée lorsque :

- la taille de la police de caractère utilisée pour la présentation des données relatives à la performance est disproportionnée par rapport à celle utilisée pour présenter les autres caractéristiques du produit ;

- l'essentiel du document publicitaire est constitué d'une courbe comparant la performance de l'OPCVM ou du FIA avec celle d'un indice de marché.

Ainsi, un encart publicitaire qui comporte de nombreux graphiques en arrière-plan laissant supposer une performance positive systématique du fonds : graphique « stylisé » de performance, sans abscisses ni ordonnées, et ne correspondant pas forcément au comportement réel du fonds, flèches systématiquement orientées vers le haut, chiffres toujours positifs (+30, +100) peut être considéré comme faisant de la performance l'élément principal de la communication.

3.2.2. L'indication de la période de référence et de la source des données

Conformément aux dispositions mentionnées supra, il est rappelé que ces informations sont clairement indiquées dans le document.

Position

Si l'information portant sur la période de référence retenue pour le calcul de la performance et la source des données utilisées figure en note de bas de page ou si sa lecture est rendue difficile par l'utilisation d'une petite taille de police de caractère, le document peut être considéré comme non conforme.

Si en revanche la taille de la police de caractères rend l'information lisible, sa mention en note de bas de page n'est généralement pas de nature à remettre en cause le respect de des dispositions applicables.

3.2.3. La communication d'une performance annualisée

Recommandation

Si l'information diffusée comporte un graphique présentant la performance cumulée d'un OPCVM ou d'un FIA, l'AMF recommande que celle-ci soit alors accompagnée de la performance annualisée du véhicule sur la période.

3.2.4. La mention sur les performances passées

Conformément aux dispositions mentionnées supra, il est rappelé que lorsque les informations diffusées contiennent une indication des performances passées d'un instrument financier, ces informations font apparaître en évidence un avertissement quant au fait que les chiffres cités ont trait aux années écoulées et que les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs.

Cette mention a pour objectif d'attirer l'attention de l'investisseur sur le fait que les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Il est donc important qu'elle figure en bonne place pour jouer pleinement son rôle.

Position

La typographie utilisée pour la rédaction de cette information et sa localisation dans le document sont des éléments à apprécier pour déterminer si les dispositions applicables sont respectées.

L'utilisation d'une petite taille de police de caractère ou dans une note de bas de page rendant la lecture de l'avertissement difficile n'est pas conforme à la réglementation.

L'utilisation de la couleur pour la rédaction de l'avertissement contribue à le rendre plus visible.

4. COMMUNICATION PORTANT SUR DES INDICES FINANCIERS ET DES INDICES DE STRATEGIE

4.1. Indices cherchant à générer un comportement spécifique ou une surperformance

Position

L'exigence d'un contenu clair, exact, et non trompeur nécessite de s'assurer, dès lors que l'indice présente des caractéristiques atypiques, comme par exemple l'existence d'une stratégie systématique intrinsèque à l'indice visant à créer un comportement spécifique ou une surperformance par rapport à son marché de référence, que ces éléments sont communiqués à l'investisseur :

- en utilisant la mention « indice de stratégie » pour ces indices ;

- en détaillant les éléments essentiels des règles de l'indice visant à générer ce biais ou cette surperformance.

La stratégie intrinsèque à un indice de stratégie repose exclusivement sur une allocation systématique. La méthodologie de détermination des composants de l'indice n'inclut pas de biais discrétionnaire.

Dans le cas où un OPCVM ou un FIA reproduit (ou est indexé à) la performance d'un indice incluant une part de discrétion dans le choix des valeurs entrant dans sa composition, le terme indice ne peut pas être utilisé, il conviendra de recourir à des termes comme « allocation tactique » ou « stratégie propriétaire ».

S'agissant des fonds à formule de droit français, des OPCVM structurés5 et des FIA de droit étranger équivalents, lorsque la part de discrétion est exercée par une entité non régulée pour le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers ou la gestion d'OPCVM ou de FIA, l'avertissement suivant devra apparaître de manière parfaitement visible (c'est-à-dire, encadré et en gras), au début de l'information commerciale :
« L'évolution de la valeur du produit repose, pour tout ou partie, sur les décisions discrétionnaires de [nom de l'entité] qui n'est pas une entité agréée pour gérer des OPCVM ou des FIA, ou pour fournir le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers. »

4.2. Modalités particulières de calcul de l'indice financier / l'indice de stratégie

Position

Lorsqu'une information promotionnelle mentionne un indice financier, il convient que l'information n'occulte pas certains éléments essentiels relatifs à l'indice. En particulier, certains indices ne présentent pas la performance totale simulée d'un investissement dans ses composants. Ceci peut notamment être le cas lorsque :

☐ **la performance calculée de l'indice ne tient pas compte du réinvestissement des dividendes versés par les sous-jacents ;**

☐ **la performance calculée est une performance dite « en excès du taux sans risque » ('excess return') ;**

☐ **les acquisitions et cessions de certains composants rendues nécessaires par les rebalancements de l'indice sont enregistrées à des prix différents (simulant une fourchette de prix achat-vente) ;**

☐ **la performance calculée inclut une marge de financement (ex : rémunération des liquidités au taux sans risque dont est déduit un coût fixe exprimé en points de base) ;**

☐ **la performance calculée inclut un coût de réalisation de certaines opérations ;**

☐ **la performance calculée inclut un coût général de fonctionnement de l'indice, un « dividende synthétique », ou autres déductions ou coûts équivalents (ex : performance de l'indice déflatée d'un pourcentage fixe ou d'un pourcentage prorata temporis à chaque date de publication).**

Le fait de ne pas mentionner, dans les documents d'information présentant ou nommant l'indice, l'existence de ce type de coût majore le risque que l'information ne présente pas « un contenu exact, clair et non trompeur ».

Les éléments suivants sont intégrés dans l'information diffusée :

- la mention du fait que l'indice ne présente pas le rendement total des actifs dans lesquels il est investi ;

5 Les OPCVM structurés sont visés à l'article 36 du Règlement (UE) n°583/2010 de la Commission du 1er juillet 2010 mettant en œuvre la directive 2009/65/CE.

- le détail des règles appliquées conduisant à une minoration de la valeur de l'indice par rapport à ce rendement total (ces règles doivent naturellement être prédéterminées, faute de quoi les risques de manipulation de la valeur de l'indice sont extrêmement majorés) ;

- des éléments permettant au client d'apprécier l'impact de ces déductions de performance sur le rendement total (par exemple, le renvoi à un site internet présentant une comparaison de l'indice avec l'indice présentant le rendement total, ou l'impact de ces « frais » sur une période écoulée pertinente peut permettre de satisfaire à cette exigence).

4.3. Utilisation appropriée du terme « indice » : informations disponibles sur l'indice / l'indice de stratégie

Position

L'information délivrée aux porteurs de parts n'est pas claire, exacte et non trompeuse si le terme « indice » est utilisé alors que celui-ci ne présente pas les garanties d'élaboration et de publication habituellement attendues d'un indice. Ceci impose notamment que des informations adaptées, soit sur les règles intégrales d'élaboration et de fonctionnement, soit sur la composition de l'indice, soient simplement accessibles ou diffusées aux porteurs de parts ou aux prospects éventuels.

4.4. Information sur l'existence de conflits d'intérêt potentiels

Le calcul et la diffusion des valeurs d'un indice / indice de stratégie nécessitent notamment deux phases successives :

- l'une consistant à établir la liste des composants et leurs poids relatifs ;
- l'autre consistant à calculer la valeur de l'indice à partir des règles prédéterminées de calcul del'indice.

Ces deux étapes sont susceptibles de donner lieu à la manifestation de situations de conflits d'intérêt. En particulier, la situation la plus sensible identifiée dans le cadre des placements collectifs est celle où un OPCVM ou un FIA s'expose via des instruments financiers à terme à un indice qui est calculé, publié et diffusé par diverses entités d'un même groupe financier, lorsque la contrepartie de l'instrument financier à terme appartient à ce même groupe. Le risque est encore renforcé lorsque la société de gestion est une entité du groupe financier concerné.

Recommandation

Dans ce type de cas, il est indispensable que les investisseurs soient clairement informés de l'existence de potentiels conflits d'intérêts.

5. POLITIQUE D'EXECUTION DES ORDRES POUR LES OPCVM OU FIA A FORMULE

Il est rappelé qu'en application de l'article L. 533-22-2-2 du code monétaire et financier, la société de gestion qui gère un OPCVM ou un FIA et exécute les ordres résultant de ses décisions d'investissement, établit et met en œuvre une politique d'exécution.

Position

S'agissant d'un OPCVM ou FIA à formule, cette politique d'exécution explicite, notamment, les modalités retenues par la société de gestion pour choisir la ou les contreparties avec lesquelles l'OPCVM ou le FIA conclura le ou les contrats dérivés permettant d'obtenir la formule qui sera promise aux porteurs.

La société de gestion peut organiser une mise en concurrence de plusieurs contreparties, selon une procédure formelle, traçable et contrôlable, et choisir celle qui offrira à l'OPCVM ou au FIA le meilleur résultat selon les facteurs prédéterminés. Il s'agit en général de la procédure la plus naturelle pour démontrer la recherche du meilleur résultat.

Mais ceci n'exclut pas que la société de gestion désigne, dans sa politique d'exécution, une seule et même contrepartie, sans mise en concurrence systématique, pour le contrat dérivé conclu par ses OPCVM ou FIA à formule, dès lors qu'elle estime que cette contrepartie permet d'obtenir le meilleur résultat possible pour les transactions déterminées. Cette contrepartie pourra être une entité appartenant à son groupe.

Dans tous les cas, la société de gestion est responsable des modalités de choix de ses contreparties, telles que décrites dans sa politique d'exécution.

Une telle responsabilité doit aussi conduire à prendre en considération, dès la structuration du produit, les modalités retenues pour la commercialisation de celui-ci, ainsi que la qualité des investisseurs ciblés, y compris lorsque ces derniers investissent sous format d'unités de compte de contrats d'assurance-vie.

En effet, lorsque l'OPCVM ou le FIA à formule est principalement commercialisé par la société de gestion elle-même, ou par des entités qui ne présentent pas un degré suffisant d'autonomie par rapport à elle, auprès d'investisseurs non professionnels – c'est-à-dire d'investisseurs pour lesquels le meilleur résultat possible est déterminé sur la base d'un coût total –, l'absence de mise en concurrence préalable de plusieurs contreparties ne permet pas d'assurer que le produit présente une structure de coût optimisé pour l'investisseur.

C'est pourquoi, en cas d'absence de mise en concurrence préalable de plusieurs contreparties, il est demandé aux sociétés de gestion gérant des OPCVM ou FIA à formule destinés à des investisseurs non professionnels, de privilégier une commercialisation par l'entremise d'entités jouissant d'une réelle autonomie dans le choix des instruments financiers qu'elles distribuent, par rapport à la société de gestion et la contrepartie choisie, et disposant donc des capacités leur permettant, le cas échéant, d'orienter leurs clients vers d'autres instruments financiers si elles estiment que la structure de coût de l'OPCVM ou du FIA à formule ne permet pas de servir au mieux leurs intérêts.

6. REGLES DE COMMERCIALISATION RELATIVES AUX OPCVM OU FIA DITS « INDICIELS »

Position

Un OPCVM ou FIA qui s'affiche comme un fonds « indiciel » dans un document promotionnel doit afficher son écart de suivi ex-post (tracking error), ou son objectif d'écart de suivi pour les fonds nouvellement créés et qui n'ont pas encore une durée de vie suffisante pour l'afficher, défini comme l'écart type de la différence entre la performance de l'OPCVM ou du FIA et celle de l'indice sur une période de référence. Celle-ci ne pourra pas dépasser l'une des deux limites suivantes :

1° 1 % ou, s'il est plus élevé, 5 % de la volatilité de l'indice ;

2° 2 % ou, s'il est plus élevé, 15 % de la volatilité de l'indice.

La limite fixée au 2° ne s'applique qu'aux OPCVM ou FIA répondant à l'une au moins des conditions suivantes :

a) Les instruments financiers composant l'indice sont admis aux négociations sur des marchés ayant des heures de clôture différentes ;

b) Les instruments financiers composant l'indice sont admis aux négociations sur des marchés ayant des jours d'ouverture différents des jours de publication de la valeur liquidative de l'OPCVM ou du FIA ;

c) L'indice est composé d'un pourcentage significatif d'instruments financiers dont les valeurs de négociation sont publiées en différentes devises ;

d) L'heure de valorisation de l'OPCVM ou du FIA est décalée par rapport à celle de la valorisation de l'indice ;

e) L'indice est publié dans une devise différente de la devise de publication de la valeur liquidative de l'OPCVM ou du FIA ;

f) L'indice fait l'objet d'une réplication synthétique au moyen de l'utilisation de produits dérivés.

L'écart de suivi ex-post (noté ES) est calculé de la manière suivante :

$$ES = \sqrt{52}\sqrt{\frac{1}{N-1}\sum_{S=1}^{N}(R_S - \bar{R})^2}$$

avec :

- **Rs : écart de performance durant la semaine s entre l'OPCVM ou le FIA et son indice de référence, calculé à partir des évolutions de la valeur liquidative de l'OPCVM ou le FIA et de la valeur de l'indice,**

soit

$$R_S = \ln\left(\frac{VL_fonds_S}{VL_fonds_{S-1}}\right) - \ln\left(\frac{indice_S}{indice_{S-1}}\right)$$

- $\bar{R} = \frac{1}{N}\sum_{S=1}^{N} R_S$ **, la moyenne de cet écart sur un an (N = 52 semaines).**

L'écart de suivi ex-post respecte en outre les modalités de calcul explicitées dans les recommandations pour la standardisation des méthodologies de calcul de la tracking-error de l'AFG.

Lorsqu'en application des articles D. 214-22-1 II. et D. 214-32-31 II. du code monétaire et financier, les parts ou actions de l'OPCVM ou du FIA sont admises aux négociations sur un marché réglementé, les documents commerciaux précisent que les règles de fonctionnement suivantes, déterminées par [Euronext Paris SA], s'appliquent : des seuils de réservation sont fixés en appliquant un pourcentage de variation de [X%] de part et

d'autre de la Valeur Liquidative Indicative ou « VLi » de l'OPCVM ou du FIA, publiée par [Euronext Paris SA] et actualisée de manière estimative en cours de séance en fonction de la variation de l'Indice [X];

Les « Teneurs de marché » s'assurent que le cours de bourse des parts de l'OPCVM ou du FIA ne s'écarte pas de plus de [X%] de part et d'autre de la valeur liquidative indicative de l'OPCVM ou du FIA, afin de respecter les seuils de réservation fixés par [Euronext Paris SA].

7. COMMERCIALISATION DE FONDS METTANT EN ŒUVRE DES STRATEGIES DE TYPE « GESTION COUSSIN » (GESTION APPARTENANT AUX TECHNIQUES D'« ASSURANCE DE PORTEFEUILLE »)

7.1. Placements collectifs mettant en œuvre des stratégies de type « gestion coussin » ou assimilées avec protections ou garanties à l'échéance ou permanentes

Les scénarios de performance

Position

Dans un document promotionnel, il est nécessaire d'illustrer graphiquement à l'aide d'un ou plusieurs scénarios l'algorithme retenu dans le cadre de la gestion dite « de coussin » ou assimilée, une des techniques de gestion d'assurance de portefeuille.

Ce ou ces scénarios ont vocation à illustrer comme pour les OPCVM ou FIA à formule :

- **le fonctionnement de la stratégie dans des conditions de marché a minima défavorables,**
- **les mécanismes spécifiques de la stratégie ;**
- **les situations dans lesquelles ces mécanismes ont un impact a minima défavorable sur la performance finale.**

Les exemples utilisés dans la conception du ou des scénarios sont basés sur des hypothèses raisonnables et prudentes en ce qui concerne l'évolution future des prix et des conditions de marché.

Certains éléments semblent essentiels à la bonne compréhension d'une stratégie de type « gestion coussin » par les investisseurs et peuvent d'être précisés. Ainsi les variables permettant de décrire au mieux les mécanismes de ce type de gestion, et pouvant figurer sur les illustrations sont les suivantes (d'autres variables pouvant être ajoutées dans la description) :

- le cours de l'actif dynamique,

- l'exposition du fonds à cet actif dynamique exprimée en pourcentage,

- l'évolution temporelle de la Valeur Liquidative garantie,

- l'évolution temporelle de la Valeur Liquidative de l'OPCVM ou du FIA.

Situation défavorable :

Position

L'AMF recommande de présenter le scénario défavorable en premier. Ce scénario a vocation à illustrer les évènements les plus préjudiciables pour l'investisseur et met en évidence le risque de monétarisation du portefeuille.

Ainsi, dans le cas d'un placement collectif à « gestion coussin » classique, il pourra faire intervenir :

- une baisse suffisante des marchés financiers amenant l'OPCVM ou le FIA à diminuer son exposition aux actifs dynamiques ;
- un rebond de ces mêmes actifs dynamiques, auquel le fonds ne sera pas en mesure de participer, dans un second temps ;
- la possibilité pour l'OPCVM ou le FIA d'être totalement monétarisé si l'exposition aux actifs dynamiques atteint un certain seuil et si la stratégie le permet.

L'objectif vise à faire clairement comprendre à l'investisseur qu'il ne pourra pas profiter pleinement d'une reprise des marchés financiers ; l'exemple illustre à quel point la performance de l'OPCVM ou le FIA dépend du chemin suivi.

A titre d'exemple, suite à une baisse conséquente du cours de l'actif dynamique, le fonds se trouvera dans l'obligation de diminuer progressivement son exposition à cet actif jusqu'à monétarisation totale. A ce stade, l'investisseur ne pourra pas profiter d'une reprise des marchés, et la valeur liquidative du fonds convergera in fine vers la valeur liquidative garantie.

En revanche, si de par sa structure le fonds ne peut jamais être totalement monétarisé, le scénario défavorable sera à adapter en conséquence, notamment en ne laissant pas entendre que la stratégie d'investissement permet d'échapper au risque de monétarisation, compte tenu du niveau résiduel très faible d'exposition aux actifs risqués en cas de forte baisse de ces derniers.

Situation favorable :

Il s'agit dans ce cas de décrire une situation dans laquelle l'investisseur peut tirer le meilleur avantage de la stratégie mise en place :

- c'est le scénario dans lequel un marché financier haussier permet de bénéficier d'une performance des actifs dynamiques,
- le rendement de ces actifs dynamiques doit être d'ampleur réaliste et en cohérence avec les conditions de marché actuelles.

Recommandation

Un scénario favorable convenable pourrait afficher une hausse constante du cours de l'actif risqué, dans des proportions en adéquation avec son historique de rendement, ce qui expliquerait la bonne performance de l'OPCVM ou du FIA. Sa valeur liquidative serait alors nettement supérieure à celle garantie.

Position

Toutefois, en raison de la complexité des stratégies mises en œuvre, le message donné doit se restreindre à l'essentiel dans la retranscription des mécanismes de base et ne pas induire l'investisseur en erreur.

Par exemple combiner une forte volatilité et un marché à la hausse laisserait supposer à tort que la volatilité contribue largement au rendement de ce type d'OPCVM ou de FIA.

Dans le cas d'une stratégie offrant une protection permanente du capital (par exemple une protection à tout moment à hauteur de 90 % d'une valeur liquidative de référence ajustée par effet cliquet), le placement collectif saura montrer que cette garantie influence à la baisse l'exposition aux actifs risqués et qu'ainsi le rendement sera moindre que dans le cas d'une simple protection à échéance.

Scénario médian :

Position

Le caractère médian ne peut se définir par un scénario favorable légèrement dégradé, dans lequel les marchés financiers suivent une tendance haussière mais modérée. En effet, les stratégies de type « gestion coussin » présentent des inconvénients inhérents à leur structure sophistiquée qu'il faut expliquer à l'investisseur. Un scénario de ce genre serait dès lors trop optimiste et pourrait les éclipser.

Recommandation

L'AMF recommande de présenter le scénario médian comme un scénario à « rendement décevant » qui fera intervenir une perturbation pertinente afin de bien expliciter les contraintes de la gestion coussin, figurant par exemple dans la liste suivante :

- une baisse subite des actifs dynamiques engendrant une modification de l'exposition à ces actifs, afin de montrer les imperfections du système de réajustement,

- un actif dynamique très volatil générant une exposition instable,

- un rendement des actifs dynamiques constant, quasi-monétaire,

- etc.

A titre d'illustration, un fonds à gestion coussin offrant une garantie finale pourra faire intervenir une baisse subite des marchés en début de vie conduisant à une modification de l'exposition à l'actif risqué. Le temps restant jusqu'à maturité permettra dans une faible mesure de reconstituer l'exposition à ces actifs, ce qui aura pour conséquence d'offrir à l'investisseur un rendement médiocre.
Cependant, le scénario médian dépend fortement des spécificités de la gestion mise en œuvre et une attention toute particulière doit être portée à sa construction.

Position

Lorsque la stratégie d'investissement mise en œuvre sur un horizon donné est systématiquement reconduite, les scénarios doivent illustrer l'existence et l'impact de cette reconduction automatique.

Par ailleurs, il convient d'accompagner les scénarios de performance des OPCVM ou FIA structurés par une explication textuelle des avantages et inconvénients de la stratégie dans le document promotionnel.

Cette explication a pour objectif de permettre à l'investisseur de comprendre quels sont les avantages et les inconvénients de la stratégie proposée.

☐ **Garanties multiples et simultanées**

Les garanties multiples simultanées, ou le rehaussement du niveau garanti en cours de vie, offrent une protection additionnelle du capital ou de la performance, mais génèrent une contrainte de gestion supplémentaire pouvant limiter l'exposition aux actifs risqués.

☐ **Absence de garantie externe formelle**

Lorsque l'OPCVM ou le FIA est structuré de façon à préserver le capital à l'échéance mais ne bénéficie pas d'une garantie par un dépositaire, un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement (conformément aux dispositions des articles R. 214-19 et R. 214-32-28 du code monétaire et financier), cette absence de garantie constitue un inconvénient dont les conséquences doivent être expliquées. Voir la position DOC-2013-12 relative à la nécessité d'offrir une garantie (de formule et/ou de capital selon les cas) pour les OPCVM et FIA structurés, les OPCVM et FIA « garantis », et les titres de créance structurés émis par des véhicules d'émission dédiés et commercialisés auprès du grand public.

☐ **Risque de monétarisation**

Le risque de monétarisation, c'est-à-dire de désensibilisation totale et définitive du fonds à la performance des actifs risqués, implique que les souscripteurs renoncent à bénéficier, dans ce cas, d'un rebond de performance des actifs risqués.

☐ **Participation partielle à la performance des actifs risqués**

La structuration retenue induit généralement un risque de ne participer que partiellement, et non totalement, à la performance des actifs risqués.

☐ **Reconduction de garantie**

Lorsque la stratégie d'investissement est mise en œuvre avec un horizon donné, puis systématiquement reconduite, l'impact de cette reconduction systématique sur le profil de risque de l'OPCVM ou du FIA doit apparaître.

Ainsi un OPCVM ou un FIA mettant en œuvre une gestion coussin avec objectif de préservation du capital à 1 an, reconduite automatiquement, voit son niveau de risque augmenter à chaque redémarrage de la stratégie.

☐ **Gestion structurée systématique**

Si certaines situations de marché sont particulièrement négatives ou positives pour le comportement de la formule, ces situations doivent être identifiées et indiquées.

☐ **Effet de levier et composition de la poche d'actifs risqués**

Les stratégies de type « gestion coussin » sont structurées de façon à bénéficier d'un effet de levier, permettant de moduler l'exposition aux actifs risqués et d'offrir un rendement.

L'ajustement de cet effet de levier est une conséquence directe de la composition de la poche d'actifs risqués, tant dans le cas d'un CPPI à gestion active que dans celui d'une gestion passive où il s'agira de déterminer la valeur du coefficient multiplicateur applicable.

Les caractéristiques des actifs choisis pour constituer la poche risquée sont donc à mettre en évidence afin de bien expliciter les imperfections du système de réajustement.

Prenons l'exemple d'actifs risqués de faible liquidité. Afin de réajuster en cours de vie le niveau de levier de la stratégie, un ajustement de l'allocation entre les deux poches conduisant à la liquidation de ces actifs risqués est nécessaire. Leur délai de liquidation peut s'avérer important et par conséquent retarder l'ajustement effectif, ce qui ne permet plus de respecter l'objectif de gestion.

☐ **Impact de la volatilité sur la stratégie**

L'impact de la volatilité sur l'ajustement de l'allocation entre les poches risquées et non risquées est à mettre clairement en évidence dans la mesure où la performance de la poche risquée dépend largement des mouvements de volatilité des actifs qui la composent. Ces mouvements de volatilité sont en effet à même d'amplifier les comportements de la stratégie et notamment d'accélérer les phénomènes de monétarisation.

A titre d'exemple, une poche d'actifs risqués peu diversifiés et fortement corrélés qui subirait de fortes variations par une journée agitée sur les marchés devrait par conséquent considérablement modifier sa composition. De telles modifications pourraient conduire à une monétarisation plus rapide du fonds.

7.2. Placements collectifs mettant en œuvre des stratégies de type « gestion coussin » avec protections ou garanties échelonnées

Les OPCVM ou FIA dits à « gestion coussin », ont pour l'objectif de gestion d'offrir, à une échéance donnée, une protection du capital et une performance liée à certains marchés.

La mise en œuvre au sein de ces OPCVM ou FIA de protections ou garanties échelonnées dans le temps est possible. Il s'agit, par exemple, d'offrir aux porteurs, outre une garantie totale du capital au bout de six ans et une participation partielle à la hausse du marché actions, des protections intermédiaires de l'investissement initial aux troisième, quatrième et cinquième années à des niveaux respectifs de 85 %, 90 % et 95 %.

Ce type de produit est donc géré en fonction des différentes protections ou garanties à honorer. Dans le cas où l'une des garanties intermédiaires devient plus contraignante que la garantie finale - en raison notamment de l'influence des mouvements de taux sur le coût des garanties -, la gestion pratiquée peut se révéler moins performante pour les porteurs entendant conserver leur avoir jusqu'à l'échéance finale.

Position

La commercialisation de ce type de produit nécessite qu'une attention particulière soit portée à l'information des porteurs. Ainsi, la documentation commerciale doit être cohérente avec, d'une part, les opportunités réellement offertes par la diversité des protections et d'autre part, le profil rendement / risque du fonds. A cet égard, doivent être évitées les formulations se bornant à mettre en avant le caractère optimisé de la gestion sans mentionner l'existence et l'impact des contraintes liées aux protections, la société de gestion pouvant naturellement mentionner, le cas échéant, l'usage de techniques ayant pour effet de minimiser l'impact des protections intermédiaires.

Le conseil apporté au client final sur cette particularité du produit et son profil rendement/risque en cours de vie doit également être renforcé.

8. SPECIFICITES DES SOFICA EN MATIERE DE COMMERCIALISATION

8.1. L'information sur les investissements adossés

Certaines SOFICA utilisent un mécanisme qualifié « d'adossement ».
Par ce mécanisme, la SOFICA finance un investissement (par exemple 100) sur lequel elle peut percevoir des revenus pendant la durée de détention (par exemple 10).
A une date connue à l'avance, cet investissement lui est généralement racheté pour un prix déterminé correspondant au prix d'achat 100 diminué des revenus perçus. La SOFICA ne réalise aucun gain sur l'investissement quand bien même sa valeur serait appréciée (par exemple 300).

Economiquement, l'actionnaire perdra le montant des frais prélevés à la SOFICA sur cet encours mais ne réalisera aucun gain.

Position

Les documents promotionnels de la SOFICA doivent présenter ce mécanisme, la part de l'actif sur lequel il porte et préciser que l'actionnaire ne réalisera aucun gain sur cette poche. Il doit également être fait état du fait qu'il existe ou non une garantie bancaire sur le montant « d'adossement ».

8.2. La communication sur la filmographie à succès, les récompenses…

Position

Les supports commerciaux des SOFICA ne peuvent pas mentionner des listes de films à succès, de récompenses diverses reçues et/ou à recevoir, de noms d'acteurs(trices) prestigieux(ses) se rapportant à des SOFICA créées les années passées. Ces listes n'étant pas exhaustives et pouvant conduire l'actionnaire potentiel à souscrire sur la base de performances passées, il convient de supprimer ce type de références des documents promotionnels de la SOFICA en cours de commercialisation.

9. SPECIFICITES DES SCPI EN MATIERE DE COMMERCIALISATION

9.1. Lien entre le délai minimum de détention par l'associé de parts de SCPI « fiscales » et la durée de vie de celles-ci

Les détenteurs de parts de SCPI « fiscales » ont, en contrepartie de l'avantage fiscal accordé, l'obligation de conserver leurs parts pendant une durée déterminée, durée variable en fonction du régime fiscal. Il convient de noter que pour ce type de SCPI, il n'existe pas de transmissibilité de l'avantage fiscal lors d'une éventuelle revente, et, lorsque cette revente s'opère avant le délai de détention minimum prévu, l'associé perd l'intégralité des avantages fiscaux accordés au moment de sa souscription. En conséquence, le marché d'échange des parts de SCPI « fiscales » est quasiment inexistant.

Position

Dans les documents commerciaux, il convient d'indiquer clairement que l'investisseur ne doit pas considérer son investissement comme liquide avant le terme de la durée de vie de la SCPI (en général, pour ces produits,

entre 13 et 15 ans), durée à laquelle il convient d'ajouter le délai de vente des immeubles et d'éviter toute mise en avant du marché secondaire.

9.2. Possibilité pour le souscripteur d'acheter des parts de SCPI à crédit

Le financement à crédit amortissable ou in fine de la souscription de parts de SCPI est fréquemment proposé aux souscripteurs, les revenus versés par la SCPI contribuant à couvrir les échéances du prêt. Dans l'hypothèse où un crédit in fine est proposé, le remboursement du capital emprunté, en une échéance unique, peut être couvert par la vente préalable du patrimoine de la SCPI.

Position

S'agissant du recours à l'emprunt, les documents commerciaux doivent notamment attirer l'attention du souscripteur sur les points suivants :

- le souscripteur ne doit pas tenir compte exclusivement des revenus provenant de la SCPI, compte tenu de leur caractère aléatoire, pour faire face à ses obligations de remboursement ;

- la durée d'un crédit in fine destiné au financement de parts de SCPI « fiscale », peut ne pas être compatible avec les délais prévisibles de la liquidation de celle-ci, qui peut s'étaler sur plusieurs années; Il convient de s'informer du délai maximum dans lequel la SCPI peut être liquidée.

- en outre, en cas de défaillance au remboursement du prêt consenti, les parts de la SCPI pourraient devoir être vendues, pouvant entraîner une perte de capital et/ou, s'il s'agit d'une SCPI « fiscale », du bénéfice de l'avantage fiscal accordé ;

- enfin, en cas de vente des parts de la SCPI à un prix décoté, l'associé devra compenser la différence éventuelle existant entre le capital restant dû (en vue de rembourser le solde du prêt) et le montant issu de la vente de ses parts.

9.3. Documents commerciaux des SCPI « Malraux » et « Déficit foncier »

Position

Les documents commerciaux des SCPI proposant aux associés de bénéficier d'une réduction d'impôt ou d'une diminution de leur base imposable, en rapport avec le montant des travaux entrepris (SCPI « Malraux » ou « déficit foncier » notamment), doivent expliquer de façon claire et intelligible l'effet attendu sur les plus-values imposables issues de la cession des actifs immobiliers à chaque fois que le gain fiscal en début de vie est évoqué.

10. SPECIFICITES DES FONDS DE CAPITAL INVESTISSEMENT EN MATIERE DE COMMERCIALISATION

Position

Un avertissement figure systématiquement sur l'ensemble des documents commerciaux communiqués aux souscripteurs relatifs à des FCPR, FCPI et FIP éligibles aux dispositifs fiscaux. Cet avertissement est affiché en gras et encadré. L'avertissement est le suivant :

« L'attention des souscripteurs est attirée sur le fait que votre argent est bloqué pendant une durée de [X] années, [sauf cas de déblocage anticipé prévus dans le règlement]. Le fonds commun de placement à risques/fonds commun de placement dans l'innovation/le fonds d'investissement de proximité est principalement investi dans des entreprises non cotées en bourse qui présentent des risques particuliers.

Vous devez prendre connaissance des facteurs de risques de ce fonds commun de placement à risques /fonds commun de placement dans l'innovation/le fonds d'investissement de proximité décrits à la rubrique « profil de risque » du règlement.

Enfin, l'agrément de l'AMF ne signifie pas que vous bénéficierez automatiquement des différents dispositifs fiscaux présentés par la société de gestion. Cela dépendra notamment du respect par ce produit de certaines règles d'investissement, de la durée pendant laquelle vous le détiendrez et de votre situation individuelle. »

Cet avertissement est suivi d'un tableau récapitulatif destiné à permettre aux souscripteurs de juger de la capacité de la société de gestion à remplir les conditions d'investissement, conditions indispensables à l'obtention de l'avantage fiscal. Ce tableau est affiché pour chaque FCPR, FIP et FCPI. Outre sa dénomination et sa date de création, il présente le pourcentage de l'actif éligible au quota atteint à la dernière date de création du document et la date à laquelle le quota doit être atteint.

La performance des fonds de capital investissement ne peuvent s'apprécier qu'à l'échéance. Dès lors, les supports commerciaux des fonds de capital investissement en cours de vie ne peuvent mentionner des listes d'investissements passés à succès, ces listes n'étant pas exhaustives et pouvant conduire l'investisseur potentiel à souscrire sur la base de performances passées. Toutefois, ce type de liste peut être mentionné sur les documents d'information à caractère commercial du fonds de capital investissement en cours de commercialisation uniquement si ces documents d'information à caractère commercial mentionnent également des investissements qui se sont avérés moins favorables.

Les performances des fonds de capital investissement sont nécessairement présentées en excluant l'avantage fiscal, ce dernier dépendant du respect de certaines règles d'investissement et de la situation de chaque investisseur.

La présentation de l'avantage fiscal doit être systématiquement contrebalancée par la durée de blocage des avoirs (sans laquelle l'investisseur potentiel ne pourrait bénéficier dudit avantage) et le risque de perte en capital.

Les supports commerciaux des fonds de capital investissement qui mettent en œuvre une stratégie autorisant l'investissement dans des actions de préférence dont les caractéristiques sont de nature à fixer ou à plafonner la performance maximale de certains investissements (ou qui mettent en place des mécanismes ayant des effets similaires tels les pactes d'actionnaires), doivent nécessairement illustrer le profil de rendement et de risque de cet investissement sur son horizon de placement recommandé à l'aide d'un ou plusieurs scénarios.

Ce ou ces scénarios ont vocation à illustrer :

- Le plafonnement de la performance ;

- Le risque de perte en capital.

Par ailleurs, lorsque la société de gestion, pour le compte du fonds, a l'intention d'investir dans des actions de préférences avec option de rachat à l'initiative d'un tiers et à un prix prédéterminé, ce mécanisme ne peut pas être présenté comme un mécanisme de liquidité.

POSITION - RECOMMANDATION AMF

DOC-2011-05

GUIDE DES DOCUMENTS REGLEMENTAIRES DES OPC

Textes de référence : article 78 de la directive 2009/65/CE du 13 juillet 2009, règlement européen 583/2010 du 1er juillet 2010, articles 411-106 à 411-120 et 422-67 à 422-78 du règlement général de l'AMF.

La présente position s'applique aux OPCVM, aux fonds d'investissement à vocation générale, aux fonds de capital investissement, aux OPCI, aux fonds de fonds alternatifs, aux fonds professionnels à vocation générale, aux organismes professionnels de placement collectif immobilier, aux fonds professionnels spécialisés, aux fonds professionnels de capital investissement, et aux fonds d'épargne salariale (les « OPC visés par la présente position-recommandation»)

Sauf lorsque des recommandations sont spécialement identifiées, les éléments de doctrine figurant dans le présent guide sont des positions.

Enfin, ce guide n'a pas pour objet de recenser l'ensemble des règles, positions et recommandations applicables en matière d'élaboration des documents réglementaires des « OPC visés par la présente position-recommandation». Il est de la responsabilité des sociétés de gestion de portefeuille d'identifier ces règles dans les textes applicables et de veiller à leur respect.

Table des matières

1. Le document d'information clé pour l'investisseur pour les OPCVM 4
1.1. Textes et principes 4
1.2. Rubriques liées à la présentation du document d'information clé pour l'investisseur. 5
1.2.1. Dénomination de l'OPCVM 5
1.2.2. Objectif de gestion 5
1.2.3. Politique d'investissement 8
1.2.4. Profil de risque et de rendement 13
1.2.5. Frais 15
1.2.6. Performances passées 16
1.2.7. Informations pratiques 18
1.2.8. OPCVM à formule 18

2. Les documents d'information clé pour l'investisseur pour les FIA visés par la présente position recommandation et accessibles au grand public 23

2.1. Spécificités des FIA visés par la présente position-recommandation et accessibles uniquement à certains investisseurs 24

2.2. Spécificités des fonds d'épargne salariale (FCPE et SICAVAS) 24

2.3. Spécificités des rubriques liées à la présentation du document d'information clé pour l'investisseur pour les fonds de capital investissement (FCPR, FCPI et FIP) 27

2.4. Spécificités des rubriques liées à la présentation du document d'information clé pour l'investisseur pour les OPCI 28

3. Prospectus (incluant le Règlement / Statuts) 29

3.1. Objectif de gestion pour les OPC indiciels 30

3.2. Indicateur de référence 30

3.3. Politique d'investissement 30

3.4. Profil de risque et de rendement 32

3.5. Catégories de parts ou d'actions 33

3.6. Règles d'investissement 35

3.7. Garantie 36

3.8. Modalités de souscription et de rachat 36

3.9. Frais de gestion 37

Généralités

L'agrément d'un OPC visé par la présente position-recommandation et, le cas échéant, l'agrément de chacun de ses compartiments, est subordonné au dépôt préalable auprès de l'AMF d'un dossier comportant les éléments précisés par des instructions de l'AMF : n° 2011-19 pour les OPCVM, n° 2011-20 pour les FIVG, les fonds de fonds alternatifs et les fonds professionnels à vocation générale, n° 2011-21 pour les fonds d'épargne salariale, n° 2011-22 pour les fonds de capital investissement et n° 2011-23 pour les OPCI et les organismes professionnels de placement collectif immobilier. Pour les OPC visés par la présente position-recommandation, créés à compter du 1er juillet 2011, les documents constitutifs du dossier sont :

- le cas échéant, le document d'information clé pour l'investisseur, appelé DICI ;
- le prospectus[1] (incluant le règlement du fonds ou les statuts de la SICAV ou SPPICAV) ;

Le contenu du document d'information clé pour l'investisseur et celui du prospectus sont distincts :

- Le prospectus décrit précisément les règles d'investissement et de fonctionnement de l'OPC visé par la présente position-recommandation et inclut son règlement ou ses statuts.

[1] Sauf pour les fonds d'épargne salariale et les fonds de capital investissement

- Le document d'information clé pour l'investisseur donne les renseignements essentiels et nécessaires à la décision de l'investisseur. Il est structuré et rédigé de façon à pouvoir être compris facilement par l'investisseur et donne une information transparente et claire permettant à l'investisseur de prendre une décision sur son investissement en toute connaissance de cause.

Le document d'information clé pour l'investisseur

La Directive 2009/65/CE du 13 juillet 2009 impose la réalisation d'un document dénommé « information clé pour l'investisseur » pour les OPCVM. Le règlement européen 583/2010 du 1er juillet 2010 définit le contenu de ce document.

Néanmoins, et dans le but de permettre à l'investisseur non professionnel de comparer les différents OPC commercialisés sur le territoire français, il a été décidé dans le cadre des travaux du Comité de Place[2] de généraliser la mise en place de ce document à tous les OPC accessibles au grand public, c'est-à-dire à tous les OPCVM, les fonds d'investissement à vocation générale, les fonds de capital investissement (FCPR, FCPI et FIP), les OPCI, les fonds de fonds alternatifs et les fonds d'épargne salariale (FCPE/SICAVAS).

En revanche, les fonds ouverts à des investisseurs professionnels tels que les fonds professionnels à vocation générale, les organismes professionnels de placement collectif immobilier, les fonds professionnels spécialisés et les fonds professionnels de capital investissement ne sont pas concernés par l'établissement du document d'information clé pour l'investisseur. Les seuls documents réglementaires seront :

- pour les fonds professionnels à vocation générale, les organismes professionnels de placement collectif immobiliers et les fonds professionnels spécialisés : le prospectus (incluant le règlement ou les statuts) ;
- pour les fonds professionnels de capital investissement : le règlement.

En revanche, les fonds professionnels à vocation générale, les organismes professionnels de placement collectif immobilier, les fonds professionnels spécialisés et les fonds professionnels de capital investissement qui ouvrent la possibilité d'une souscription ou d'une acquisition de leurs parts ou actions à des clients non professionnels (via une souscription initiale supérieure ou égale à 100 000 euros par exemple) pourront être conduits à établir un document d'information clé pour l'investisseur en application du règlement (UE) n°1286/2014 du Parlement européen et du Conseil du 26 novembre 2014 sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (dit « règlement PRIIPS »).

Le tableau synthétique ci-dessous reproduit les obligations des fonds ouverts à des investisseurs professionnels au regard de l'obligation d'établir un document d'information clé pour l'investisseur :

FIA concerné (déjà existant ou créé à compter de l'entrée en application du règlement PRIIPS)	Situation au regard de la clientèle concernée	Avant l'entrée en application du règlement PRIIPS	A partir de l'entrée en application du règlement PRIIPS
Selon le cas, FPVG, OPPCI, FPS ou FPCI	Les documents réglementaires ouvrent la	Le FPVG, l'OPPCI, le FPS ou le FPCI n'a pas à	Le FPVG, l'OPPCI, le FPS ou le FPCI n'a pas à

[2] Le Collège a approuvé en sa séance du 19 novembre 2009, la création du Comité de Place OPCVM IV. Il est composé des acteurs de toute la chaîne de valeur de la gestion d'actifs, des associations professionnelles des métiers de la gestion d'actifs, des représentants des investisseurs institutionnels et particuliers, de la DGTPE, des autorités de Place, de Paris EuroPlace et présidé par deux membres du Collège de l'AMF. Ce comité avait notamment pour objectif d'élaborer un plan d'action qui constituera une feuille de route pour l'AMF et l'ensemble de la Place pour la mise en place de la directive OPCVM IV. Ce rapport a été publié le 26 juillet 2010 sur le site internet de l'AMF.

	souscription ou l'acquisition des parts ou actions uniquement aux clients professionnels[3]	établir de DICI	établir de DICI
	Les documents réglementaires ne prévoient pas cette limitation[4]	L'établissement d'un DICI est facultatif Le FPVG, l'OPPCI, le FPS ou le FPCI peut choisir de ne pas établir de DICI OU Le FPVG, l'OPPCI, le FPS ou le FPCI peut choisir d'établir un DICI conforme au règlement (UE) 583/2010	L'établissement d'un DICI devient obligatoire Le FPVG, L'OPPCI, le FPS ou le FPCI établit un DICI conforme au règlement (UE) 583/2010 OU Le FPVG, l'OPPCI, le FPS ou le FPCI établit un DICI conforme au règlement (UE) 1286/2014

Les informations que l'OPC visé par la présente position-recommandation est tenu règlementairement de diffuser et, en particulier, celles que contiennent son document d'information clé pour l'investisseur, le cas échéant son prospectus (incluant son règlement ou ses statuts), doivent être transparentes, claires et non trompeuses. A cette fin, ce guide :

- présente plusieurs plans types pour l'établissement d'un document d'information clé pour l'investisseur dès lors qu'il s'agit d'un OPCVM, d'un fonds d'investissement à vocation générale, d'un fonds de capital investissement, d'un OPCI, d'un fonds de fonds alternatif ou d'un fonds d'épargne salariale et en prenant en compte les spécificités de chacun des OPC concernés ;
- rappelle certaines règles applicables ;
- énonce des positions et des recommandations pour l'application de ces règles ;
- illustre ces règles, positions et recommandations[5] par des exemples.

Par ailleurs, il est rappelé que la constitution d'un OPC ou d'un compartiment d'un OPC visé par la présente position-recommandation (à l'exception des fonds déclarés) est soumise à l'agrément préalable de l'AMF. L'AMF agréé cet OPC visé par la présente position-recommandation sur la base de son règlement (ou de ses statuts dans le cas d'une SICAV/SPPICAV) et de l'information délivrée aux investisseurs, notamment dans le cadre du document d'information clé pour l'investisseur. La société de gestion est seule responsable des informations délivrées dans ces documents. Elle ne peut donc pas présenter ces documents comme étant agréés par l'AMF.

1. LE DOCUMENT D'INFORMATION CLE POUR L'INVESTISSEUR POUR LES OPCVM

1.1. Textes et principes

Les textes suivants sont applicables dans leur ensemble :

[3] Au sens de l'article L.533-16 du code monétaire et financier.

[4] Les parts ou actions du FIA peuvent alors être souscrites ou acquises par un investisseur de détail (non professionnel) via par exemple le montant minimum de souscription initiale de 100 000 euros.

[5] Afin de faciliter leur identification, ces bonnes et mauvaises pratiques sont encadrées

- Directive européenne 2009/65/CE du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM)
- Règlement européen 583/2010 du 1er juillet 2010
- Recommandations de niveau 3 du CESR à la Commission européenne concernant l'indicateur synthétique de risque et de rendement (CESR/10-673), les scénarios de performance pour les OPCVM structurés (CESR/10-1318), la méthodologie de calcul des frais (CESR/ 10-674), le langage et le plan du DICI (CESR/10-1320), le modèle du DICI (CESR 10-1321)
- Orientations de l'ESMA sur les fonds cotés et autres questions liées aux OPCVM du 18 décembre 2012 (ESMA/2012/832FR)[6]

Ce guide ne reprend pas l'ensemble des dispositions européennes définies dans les textes listés ci-dessus. Les acteurs concernés doivent s'y reporter afin de prendre connaissance de ces règles et les appliquer.

1.2. Rubriques liées à la présentation du document d'information clé pour l'investisseur

En préambule, il est précisé que, sous réserve des précisions apportées au paragraphe 1.2 du présent document, les dispositions ci-dessous, applicables aux OPCVM, sont également applicables à tous les fonds d'investissement à vocation générale, les fonds de capital investissement, les OPCI, les fonds de fonds alternatifs, et les fonds d'épargne salariale (les « FIA visés par la présente position recommandation et accessibles au grand public »).

1.2.1. Dénomination de l'OPCVM

La dénomination de l'OPCVM ne doit pas utiliser des termes ayant une signification réglementaire ou commune inadaptée au profil de l'OPCVM.

L'utilisation du terme « garanti » dans le nom d'un OPCVM qui présente un risque de perte en capital n'est pas adaptée. Il en est de même pour l'utilisation du terme « prudent » pour un OPCVM susceptible d'exposer plus de 30 % de son actif net en actifs risqués de type actions, obligations spéculatives (à haut rendement) ou en tous types d'actifs qui constitueraient une source de performance potentielle élevée pour l'OPCVM.

D'une manière plus générale, et en fonction du type de souscripteurs auprès desquels un OPCVM est commercialisé, l'utilisation de termes faisant référence à la préservation du capital et/ou à une progression régulière de la valeur liquidative (du type « sérénité », « sécurité », etc.) est peu appropriée dans la dénomination d'un OPCVM susceptible d'avoir une évolution de sa valeur liquidative différente d'un OPCVM à profil monétaire, excepté dans le cas où l'OPCVM bénéficie d'une garantie totale en capital.

La dénomination du produit ne peut inclure un chiffre qui laisse penser à l'investisseur qu'il s'agit d'un objectif de rendement du produit et/ou qu'il est garanti. Par exemple, dans le cas des fonds de capital investissement lancés chaque année et ayant la même dénomination que le fonds de la génération antérieure, la mention « numéro » est indiquée dans la dénomination du fonds afin d'éviter toute confusion sur la durée de blocage de ces fonds ou une espérance de gains. Les chiffres romains sont autorisés à condition qu'ils ne soient pas accolés à la notion de rendement. Par exemple : « Fonds à formule 3 » serait une mauvaise pratique. « Fonds à formule V » ou « Fonds à formule n° 5 » ou « fonds à formule 2015 » est acceptable.

Voir aussi article 6 du règlement (UE) 2017/1131 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 sur les fonds monétaires.

1.2.2. Objectif de gestion

6 Cf. position AMF – Les fonds cotés et autres questions liées aux OPCVM – DOC-2013-06

L'objectif de gestion doit pouvoir être compris indépendamment de la lecture du reste du document d'information clé pour l'investisseur et permettre au souscripteur d'identifier quelles sont les orientations principales et les grandes caractéristiques de la gestion mise en œuvre par l'OPCVM. Il doit naturellement être cohérent avec la politique d'investissement, l'indicateur de référence (le cas échéant), et plus généralement avec les caractéristiques techniques et financières de l'OPCVM.

Formulation de l'objectif de gestion

- L'objectif de gestion doit donner une description précise en évitant des formules générales comme par exemple « valorisation du capital », terme ne donnant que peu d'information sur le profil rendement / risque recherché par l'OPCVM. La formulation « valorisation du capital » est tolérée lorsque la politique d'investissement présente de façon claire et précise le profil rendement / risque de l'OPCVM.

- L'objectif de gestion doit éviter toute rédaction imprécise de l'objectif de performance visé par l'OPCVM, qui ne donnerait pas aux porteurs une juste appréciation du rendement attendu de celui-ci. Par exemple, dès lors que le profil de rendement net de frais ne permet pas d'envisager une rémunération donnée (exemple : EONIA), les sociétés de gestion éviteront une rédaction de type « le fonds cherchera à obtenir une performance « similaire », « proche » ou « équivalente à l'EONIA » et préfèrera une rédaction de type « le fonds cherchera à obtenir une performance égale à l'Eonia diminuée des frais de gestion […] ».

- La description de l'objectif de gestion doit également identifier clairement le nom de l'éventuel indicateur de référence. Il ne peut pas se contenter d'y faire un simple renvoi.

Ainsi, il convient d'éviter une rédaction de type « L'OPCVM cherchera à surperformer son indicateur de référence […] » et de retenir plutôt une rédaction telle que « L'OPCVM cherchera à surperformer l'indice CAC 40 […] ».

Lorsque l'indicateur de référence est un titre obligataire, et que l'OPCVM se fixe comme objectif de suivre ou surperformer sur une période donnée le rendement de cette obligation, la mention des caractéristiques du titre, permettant de l'identifier, inclut le plus souvent le taux facial auquel l'obligation a été émise, alors que le rendement réel de l'obligation, compte tenu de son prix d'achat au jour du lancement de l'OPCVM, peut être fortement différent. Afin d'éviter que l'information communiquée soit potentiellement trompeuse, la mention du taux facial seule doit être évitée, et systématiquement complétée du taux actuariel de rendement de l'obligation.

- L'objectif de gestion doit être exprimé de façon très synthétique. Il peut néanmoins être nécessaire d'indiquer dans certains cas les grandes lignes de la gestion ou les classes d'actifs représentatives de l'univers d'investissement de l'OPCVM si ces éléments apportent plus de clarté et une meilleure compréhension de l'objectif de gestion de l'OPCVM.

Recommandation

Dans le cas d'un OPCVM mettant en œuvre une stratégie de gestion systématique à l'aide d'un modèle mathématique, l'AMF recommande de faire état de cette particularité dans l'objectif de gestion.

L'AMF recommande aux sociétés de gestion qui gèrent des fonds dont l'objectif de gestion se réfère à un indice de référence d'indiquer de façon claire et précise la marge de manœuvre laissée au gérant pour investir différemment de l'indice.

Cohérence de l'objectif de gestion

- L'objectif de gestion affiché doit être cohérent avec la gestion mise en place dans l'OPCVM pour l'atteindre.

Par exemple, si le profil rendement/risque d'un OPCVM n'est pas identique à celui du marché monétaire, l'objectif de gestion de l'OPCVM ne peut pas faire référence à la sécurité du capital investi.

En effet, si un OPCVM cherche à faire bénéficier les porteurs d'un rendement supérieur au taux dit « sans risque » du marché monétaire en recherchant des sources de rendement additionnelles par rapport aux instruments les plus sécurisés du marché monétaire, il ne saurait faire état d'un objectif de préservation du capital, qui n'est pas révélateur des risques pris par l'OPCVM.

- L'objectif de gestion doit être cohérent avec la gestion mise en œuvre et compatible avec les niveaux de frais affichés. Un OPCVM monétaire dont le total des frais courants est de 1 % ne peut pas avoir comme objectif de « surperformer l'EONIA ».

- Cette nécessaire cohérence de l'information s'appliquera aux OPCVM nourriciers qui prélèvent des frais en plus des frais de l'OPCVM maître. L'objectif de gestion doit alors indiquer les frais propres au nourricier, y compris si l'OPCVM maître affiche un objectif de performance chiffré.

A titre d'exemple, un OPCVM maître a un objectif de gestion chiffré de 7% sur la durée de placement recommandée, l'OPCVM nourricier créé, dont le total de frais courants prévisionnel est de 0,5%, ne peut pas afficher lui-même un objectif de gestion de 7%. L'AMF demande d'afficher en pareille occurrence, un objectif de performance de 6,5%. Ceci suppose néanmoins que la société de gestion vérifie au préalable que les caractéristiques de l'OPCVM nourricier ne sont pas de nature à rendre cet objectif de gestion non réaliste.

- Cette cohérence s'applique de manière équivalente aux OPCVM affichant un objectif de performance chiffrée en offrant plusieurs catégories de parts ou d'actions supportant des frais de gestion différents.

<u>A titre d'exemple</u>, un OPCVM souhaitant offrir un rendement brut égal à EONIA + 2% et qui propose deux catégories de parts ou d'actions :
- une part ou action I dont les frais de gestion maximum sont de à 0,60% de l'actif net ;
- et une part ou action R dont les frais de gestion maximum sont de 1% de l'actif net ;
pourra afficher comme objectif de gestion :
« L'objectif de gestion est d'obtenir une performance annuelle égale à EONIA + 1.40% pour les parts I et à EONIA + 1% pour les parts R sur une durée minimale de placement recommandée de x années»

<u>Gestions dites de portage (« *buy & hold* »)</u>

Un OPCVM mettant en place une stratégie de portage (« *buy & hold* ») et souhaitant faire mention d'un objectif de gestion chiffré dans sa documentation légale doit l'exprimer sous la forme d'un taux annualisé et net de frais sur la durée de placement recommandée.

Ce taux doit être estimé par la société de gestion en prenant en compte la situation financière des émetteurs en portefeuille (probabilités de défauts/hypothèses en matière de recouvrement). De même, si une stratégie de couverture de change (ou toute autre stratégie susceptible de générer des frais significatifs) est mise en œuvre, le taux présenté devra tenir compte des frais associés.

Un avertissement doit accompagner cet objectif chiffré afin de rappeler aux porteurs de parts :
- qu'il existe un risque que la situation financière réelle des émetteurs soit moins bonne que prévue ;
- que ces conditions défavorables (ex : défauts plus nombreux, taux de recouvrement moins importants) auront pour conséquence de venir diminuer la performance du fonds. L'objectif de gestion pourrait alors ne pas être atteint.

<u>Gestions dites socialement responsables</u>

En matière d'investissement socialement responsable, les sociétés de gestion doivent assurer la cohérence entre les différentes sources d'information disponibles et en particulier entre la documentation légale et le Code de Transparence.

Recommandation

Pour plus de lisibilité, les documents réglementaires des fonds ISR devraient présenter (i) un objectif de gestion présentant la dimension extra-financière de leur gestion, (ii) le ou les types d'ISR pratiqués, ainsi que (iii) des éléments quant aux méthodes de sélection et de gestion pratiquées.

Les fonds qui communiquent sur des objectifs mesurant leur impact ESG devraient d'une part veiller à présenter des objectifs clairs, précis, argumentés et évaluables et, d'autre part, à assurer un suivi de ces objectifs dans le temps.

Classification de l'OPCVM

La classification, le cas échéant[7], doit être indiquée dans la rubrique « objectifs et politique d'investissement » du document d'information clé pour l'investisseur.

1.2.3. Politique d'investissement

La politique d'investissement décrit les principes de la gestion mise en œuvre au sein de l'OPCVM de manière succincte. Elle doit s'attacher à présenter des informations permettant au type de souscripteur auquel est destiné l'OPCVM de comprendre par quels moyens l'OPCVM envisage d'atteindre l'objectif de gestion fixé. Les informations relatives à la politique d'investissement mise en œuvre doivent donc lui être présentées de manière compréhensible.

Lorsque l'investisseur concerné est non professionnel, les termes techniques ou appartenant au jargon financier doivent être évités. Ceci est également valable lorsque l'OPCVM est souscrit par une compagnie d'assurance mais distribué à des investisseurs non professionnels sous forme de contrats d'assurance-vie en unités de compte.

Il est rappelé qu'il n'est pas possible ni pertinent, dans le document d'information clé pour l'investisseur, de mentionner la liste exhaustive des actifs utilisés. Cette information doit en revanche figurer dans le prospectus.

Présentation générale de la politique d'investissement

La politique d'investissement doit se concentrer sur l'explication du profil rendement/risque recherché et sur les stratégies de gestion utilisées.

Le prospectus décrit, quant à lui, les techniques financières mises en œuvre afin de créer ce profil rendement / risque.

Lorsque l'OPCVM est investi sur certains marchés mais utilise des techniques financières (dérivés, prêts/emprunts de titres, etc.) pour modifier son exposition à ces marchés, le document doit présenter l'exposition consolidée qui en résulte.

De même, à titre d'exemple, lorsqu'un OPCVM investi sur les marchés actions se réserve la possibilité de couvrir intégralement le risque action en utilisant des contrats financiers, l'AMF demande de présenter la stratégie

[7] Dans les conditions des instructions DOC-2011-19, DOC-2011-20 et DOC-2011-21.

d'exposition du fonds aux marchés actions en consolidant l'exposition résultant de l'acquisition directe d'actions avec les autres stratégies d'exposition ou de couverture.

Lorsque la stratégie d'investissement au démarrage du fonds diffère de celle qui sera mise en place à terme, la politique d'investissement doit faire ressortir cette situation et décrire les stratégies mises en œuvre successivement.

Présentation de la politique d'investissement des OPCVM mettant en œuvre des techniques de type assurance de portefeuille

- Certaines stratégies de gestion ont pour objectif de préserver le capital à l'échéance, sans que cet objectif ne soit garanti formellement par un dépositaire, un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement (conformément aux dispositions de l'article R. 214-19 du code monétaire et financier). Dans un tel cas, l'AMF demande de ne pas utiliser le terme « garanti » pour formuler cet objectif et d'utiliser plutôt des termes tels qu' « objectif de préservation du capital bien qu'il existe un risque de perte », en veillant à préciser l'absence de garantie du capital.

Recommandation

Pour les OPCVM mettant en œuvre une gestion de type assurance de portefeuille (gestion coussin), l'AMF recommande :

- de mettre en avant dans l'objectif de gestion la logique de participation à la performance d'une poche d'actifs risqués et d'une poche d'actifs non risqués ;

- de ne pas afficher d'objectif de gestion chiffré. En effet, à la différence des stratégies d'investissement classiques qui subissent les baisses des marchés mais conservent généralement un potentiel de rebond en cas de reprise de ces derniers, les stratégies d'investissement de type assurance de portefeuille peuvent amener l'OPCVM à se monétariser, c'est à dire à adopter une gestion prudente jusqu'à son échéance pour honorer son objectif de préservation du capital. Dans une telle situation, l'OPCVM renonce à participer à une reprise éventuelle des marchés. Ceci induit une dispersion très particulière et non gaussienne des rendements de ces stratégies et rend non pertinent l'affichage d'un objectif de performance fondé sur la performance moyenne historique de la stratégie.

- Certains OPCVM mettant en œuvre une gestion de type assurance de portefeuille (gestion coussin) utilisent des stratégies d'investissement leur permettant de conserver en toutes circonstances une exposition minimale à la poche d'actifs risqués et d'éviter ainsi une monétarisation totale. Dans les faits, en cas de forte baisse des actifs risqués, cette exposition résiduelle est très faible car « l'exposition minimale » mise en avant est généralement compensée par une option de vente sur les actifs risqués.

Recommandation

Dans une telle situation, l'AMF recommande d'éviter les formulations laissant entendre que la stratégie d'investissement permet d'échapper au risque de monétarisation, compte tenu du niveau résiduel très faible d'exposition aux actifs risqués en cas de forte baisse de ces derniers.

L'ensemble des éléments nécessaires à la compréhension de l'investisseur figurant dans le prospectus doit être repris et synthétisé dans la rubrique « objectifs et politique d'investissement » du DICI.

Présentation équilibrée de la politique d'investissement

- La description de la politique d'investissement doit être équilibrée.

- La rédaction de la politique d'investissement ne doit pas laisser entendre que les stratégies mises en œuvre sont sans risque et toujours gagnantes.

Recommandation

Une rédaction comme « le gérant accumulera les gains par la mise en œuvre de stratégies à court terme sur les futures actions, obligations, et matières premières » sera à éviter.

On lui préfèrera « le gérant cherchera à générer une surperformance par rapport au rendement monétaire en identifiant et en mettant en œuvre des stratégies à court terme sur les futures actions, obligations et matières premières ».

De même, on évitera « le gérant diminuera l'exposition aux marchés actions dans les phases de marché baissières ».

On préfèrera écrire « le gérant pourra réduire l'exposition aux marchés actions s'il anticipe une baisse de ces marchés ».

- Mise en place de stratégie discrétionnaire

Les stratégies fortement discrétionnaires donnent parfois peu d'information sur les méthodes d'allocation utilisées au sein de l'OPCVM.

Recommandation

Il est recommandé de préciser le profil rendement / risque recherché et d'indiquer des fourchettes d'investissement, impératives ou indicatives, accompagnées autant que possible d'allocations cibles ; ces indications apportant une meilleure clarté à l'information et permettant à l'investisseur de mieux appréhender le profil rendement / risque de l'OPCVM.

De plus, l'AMF recommande de mettre en avant au sein de la stratégie de gestion les critères de sélection discriminants utilisés pour la constitution du portefeuille (recherche d'une faible volatilité, recherche d'actions sous-évaluées selon l'analyse fondamentale conduite par le gérant, etc.), permettant ainsi à l'investisseur de disposer d'informations pertinentes quant à la stratégie de gestion mise en œuvre ou les instruments financiers sélectionnés. Par exemple, dans le cas des OPCVM investis à plus de 20% dans d'autres OPC, la seule indication d'une sélection des OPC sous-jacents par le biais d'une analyse qualitative et quantitative ne permet pas d'appréhender le profil de risque du portefeuille de façon suffisamment claire et transparente.

- Utilisation d'un modèle quantitatif

En cas de recours à un modèle de gestion quantitatif, on constate que les méthodes algorithmiques utilisées pour la construction du portefeuille sont souvent présentées comme procédant d'une « optimisation du profil rendement / risque ». Cette optimisation est généralement une optimisation dite « sous contrainte » (par exemple, sous contrainte de volatilité) ce qui réduit le potentiel de performance de l'OPCVM. La référence à une gestion « optimisée » est, dans ces conditions, non transparente et de nature à induire en erreur l'investisseur. Dans une telle situation, l'impact des « contraintes » sur la performance du fonds doit être mis en évidence dans la politique d'investissement.

Recommandation

Dans le cas des OPCVM utilisant un modèle de gestion quantitatif mais limitant sa volatilité et son effet de levier en faisant état d'une gestion optimisée du couple rendement / risque, il est recommandé de préciser que la contrainte de volatilité et d'effet de levier réduit le potentiel de performance de la stratégie, en même temps que le niveau de risque du produit.

Par ailleurs, si certaines situations de marché sont particulièrement négatives ou positives pour le comportement du modèle, il est recommandé d'identifier et d'indiquer ces situations.

Un OPCVM utilisant un modèle de type « *Trend following* » avec une mise à jour mensuelle du portefeuille pourra indiquer qu'il prendra en compte avec retard de fortes variations des marchés financiers ce qui pourra avoir un impact négatif sur sa performance.

- Utilisation de critères « extra-financiers »

Il est possible de recourir à des critères extra-financiers pour la sélection d'instruments financiers composant le portefeuille des OPCVM. Dans ce cas, ces critères devront être décrits succinctement dans le document d'information clé pour l'investisseur.

Les conditions dans lesquelles il est possible d'avoir recours à l'utilisation de ces critères sont détaillées dans la position de l'AMF n° 2007-19- Critères extra-financiers de sélection des actifs et application aux OPC se déclarant conformes à la loi islamique.

- Utilisation de contrats financiers

La présentation consolidée de l'exposition résultant des investissements directs du fonds et de l'utilisation des dérivés permet d'alléger les informations relatives à l'utilisation d'instruments financiers dérivés.

Lorsque l'utilisation d'instruments financiers à terme ou d'autres techniques de gestion (prêts/emprunts de titre par exemple) amène le fonds à prendre une exposition à certains marchés supérieure à 100% de son actif net, c'est-à-dire à amplifier les mouvements du marché à la hausse ou à la baisse, cette information doit apparaître dans la politique d'investissement et le niveau minimal et maximal d'exposition doit être mentionné.

Recommandation

Il est recommandé que la référence à l'utilisation d'instruments dérivés ne se borne pas à indiquer que le risque global de l'OPCVM lié aux instruments financiers à terme sera limité à 100% de l'actif : cette information ne fait en effet que citer une obligation règlementaire liée à la méthode du calcul de l'engagement , sans donner de réelle information sur le niveau d'exposition cumulé induit par les positions de l'actif et du hors-bilan.

Lorsque le fonds utilise des instruments financiers à terme uniquement pour gérer les flux de souscription/rachat, sans que ceci ne génère une exposition supérieure à 100% de l'actif net, il est recommandé de faire état de cette information uniquement dans le prospectus.

Indicateur de référence

Si un OPCVM a un indicateur de référence, celui-ci doit être mentionné dans la politique d'investissement. Dès lors qu'un indicateur de référence est mentionné, les positions et recommandations suivantes sont applicables.

Lorsqu'un indicateur existe dans une version tenant compte du réinvestissement des dividendes ou coupons, la performance d'un OPCVM doit lui être systématiquement comparée, ce afin d'éviter de délivrer une information potentiellement trompeuse à l'investisseur.

Dans le cas où l'indicateur retenu n'existe que dans une version hors dividendes, l'information délivrée doit être la plus claire possible sur le biais existant dans la comparaison réalisée entre la performance de ce dernier et celle de l'OPCVM.

Recommandation

Il est recommandé de mentionner des sources d'informations où les données relatives à l'indice peuvent être consultées afin de permettre aux investisseurs de les identifier sans ambigüité et de suivre en temps réel, s'ils le souhaitent, l'évolution de l'indice.

L'AMF demande d'utiliser le terme « indicateur » plutôt qu' « indice » lorsque l'indicateur ne présente pas les garanties d'élaboration et de publication habituellement attendues d'un indice.

Ainsi, un OPCVM ayant pour indicateur de référence la performance moyenne des OPCVM d'une catégorie définie par un fournisseur de données (catégorie « OPCVM actions françaises ») y fera référence en utilisant le terme « indicateur » et non « indice ».

Afin d'assurer aux porteurs et aux actionnaires une information claire, exacte et non trompeuse, les remarques relatives aux indices mentionnées dans la position – recommandation AMF – Guide pour la rédaction des documents commerciaux et la commercialisation des OPC – DOC 2011-24 doivent être prises en compte pour la rédaction de la rubrique indicateur de référence. En particulier, l'indice doit être nommé « indice de stratégie » si ses règles de composition et de pondération cherchent à générer un biais ou une surperformance par rapport aux marchés. De plus, l'existence de règles de calcul prévoyant le prélèvement d'une part de la performance sous forme de frais doit être indiquée au souscripteur (en précisant les modalités d'application *a priori* de ces règles et l'endroit où le souscripteur pourra trouver des éléments chiffrés sur l'impact de ces frais en terme de performance). Les modalités par lesquelles le porteur ou l'actionnaire peut avoir accès à la composition de l'indice ou à ses règles de fonctionnement doivent être mentionnées.

Lorsqu'un indicateur de référence composite existe et que la pondération des différents indices qui le composent évolue au fil du temps (ex : stratégie de désensibilisation progressive de l'OPCVM aux marchés actions dans les PERCO en épargne salariale), alors il est important de communiquer sur ce caractère évolutif de l'indicateur de référence. La description opérée doit permettre aux investisseurs de connaître le poids de chaque indice au moment où ils consultent les informations relatives audit OPCVM.

La présentation de l'indicateur composite évolutif peut être faite via un tableau dans lequel on peut voir l'évolution de l'indicateur à plusieurs dates jalon. A chacune de ces dates, l'indicateur utilisé dans la rubrique relative aux performances passées est alors modifié pour suivre les dispositions de ce tableau.

Tout histogramme comparant l'évolution de la valeur liquidative de l'OPCVM à l'évolution de son indicateur de référence doit suivre cette même logique.

Lorsque la valeur liquidative de l'OPC est, dans un discours commercial, comparée à l'évolution de son indicateur, alors la comparaison doit suivre la même logique.

Présentation de la durée de placement recommandée

La durée de placement recommandée doit être cohérente avec la classification[8], la composition de l'actif de l'OPCVM, l'objectif de gestion et la stratégie d'investissement définie au sein du document d'information clé pour l'investisseur et du prospectus.

1.2.4. Profil de risque et de rendement

Cette section contient un indicateur synthétique, complété par :

- une explication textuelle de cet indicateur synthétique et de ses principales limites ;
- une explication textuelle des risques qui sont importants pour l'OPCVM, mais qui ne sont pas correctement pris en considération par l'indicateur synthétique.

L'objectif de l'explication textuelle est de permettre à l'investisseur de comprendre à quels risques non pris en compte dans l'indicateur est exposé l'OPCVM et de comparer ce profil de risque avec celui d'autres OPCVM.

La société de gestion décide au cas par cas quels risques spécifiques sont présentés en analysant les caractéristiques particulières de chaque OPCVM, sans perdre de vue la nécessité d'éviter de surcharger le document d'information. L'explication textuelle du profil de risque et de rendement n'occupe qu'une place limitée dans le document d'information clé pour l'investisseur et seuls les risques qui ont une incidence importante sur le profil de risque et de rendement de l'OPCVM sont à mentionner.

Les catégories de risques devant être présentées dans la section « Profil de risque et de rendement » du DICI de l'OPCVM sont celles visées limitativement à l'article 8.5 du règlement (UE) n° 583/2010 de la Commission du 1er juillet 2010.

Recommandation

Il est recommandé de ne mentionner le risque opérationnel qu'à titre exceptionnel et non de manière systématique sur tous les DICI des OPCVM d'une gamme. Ce risque ne peut être inclus que s'il a une incidence importante sur le profil de risque et de rendement de l'OPCVM.

En revanche, l'explication textuelle des risques qui ne sont pas adéquatement pris en considération par l'indicateur synthétique évoqué précédemment n'a pas vocation à expliquer les modalités de contrôle des risques mises en place par la société de gestion. Elle n'a pas non plus vocation à détailler les stratégies destinées à atténuer les risques mises en place par la société de gestion. Si le dispositif d'atténuation ou de couverture des risques présente un intérêt du point de vue de la gestion du fonds, il en sera fait état dans la rubrique « stratégie d'investissement » du prospectus et si cela est nécessaire dans la section « politique d'investissement » du document d'information clé pour l'investisseur.

[8] Le cas échéant : le même régime d'optionalité des classifications est applicable aux FIA.

Par exemple, un OPCVM investi sur les marchés américains et dont les parts sont libellées en euro subit le risque de change euro / dollar. S'il couvre systématiquement ce risque, il en sera fait état dans la rubrique « politique d'investissement » du document d'information clé pour l'investisseur et du prospectus. En revanche, dans la mesure où seul un risque de change résiduel existera, lié aux imperfections des couvertures mises en place, il est recommandé de ne pas mentionner ce risque résiduel dans le document d'information clé pour l'investisseur en renvoyant sa description précise au prospectus.

Le risque de liquidité

Le risque de liquidité est un risque lié au faible volume traité de titres des marchés sous-jacents, qui les rend sensibles à des mouvements significatifs d'achat / vente.

Il ne doit pas être confondu avec le risque que la société de gestion ne soit pas en mesure d'honorer les rachats sans rompre l'égalité des porteurs. Le code monétaire et financier impose en effet à la société de gestion de prendre les dispositions nécessaires pour maîtriser ce risque. Ce n'est que dans des circonstances exceptionnelles que la matérialisation de ce risque de liquidité peut se traduire par une suspension des souscriptions et des rachats ou le déclenchement du mécanisme des *gates* prévu dans le règlement ou les statuts du fonds[9]. Il convient donc de souligner que l'affichage du risque de liquidité ne modifie pas la responsabilité de la société de gestion, qui doit s'assurer que la nature et l'ampleur des positions détenues au sein du portefeuille ne sont pas de nature à remettre en cause sa capacité à céder ces positions dans des conditions satisfaisantes pour les investisseurs. Les règles de fonctionnement de l'OPCVM (modalités de souscription / rachat notamment) peuvent par ailleurs contribuer à une gestion efficace de la liquidité et des coûts associés aux investissements et aux désinvestissements.

Dans le cas des OPCVM investissant dans des titres solidaires, il est à noter que le marché de titres solidaires étant relativement étroit, des problèmes de gestion de la liquidité peuvent survenir. En particulier, compte tenu de l'obligation pour les sociétés de gestion de portefeuille d'honorer à tout moment les demandes de rachat des parts de leurs OPCVM, celles-ci doivent s'organiser en conséquence, par exemple, par la mise en place de contrats de liquidité.

S'agissant des conditions de valorisation, les spécificités des titres solidaires doivent être prises en compte de façon adéquate dans le processus de valorisation.

Enfin, l'information délivrée, notamment dans le prospectus, doit clairement mentionner les risques et spécificités de ces titres dans les rubriques « stratégie d'investissement » et « profil de risque ».

Dispositions en matière de souscription/rachat d'un OPCVM maître dans les documents d'information d'un OPCVM nourricier

Tout risque de liquidité et les dispositions en matière de souscription/rachat de l'OPCVM maître sont expliqués dans la section « Profil de risque et de rendement » du document d'information clé pour l'investisseur d'un OPCVM nourricier.

[9] Cf. Instruction AMF – DOC - 2017-05 sur les modalités de mise en place des mécanismes de plafonnement des rachats ou « gates ».
A noter : des mécanismes de « gates » peuvent également être mis en place dans le cadre des OPCI/ Organismes professionnels de placement collectif immobilier/ Fonds professionnels à vocation générale/ Fonds de fonds alternatifs. Ces mécanismes de « gates » suivent **une logique différente** puisqu'ils peuvent être activés en fonctionnement régulier des véhicules, même lorsque le véhicule ne fait pas face à des circonstances exceptionnelles.

A titre d'exemple, pour présenter les dispositions en matière de souscription/rachat de l'OPCVM maître, la section « Profil de risque et de rendement » d'un document d'information clé pour l'investisseur d'un OPCVM nourricier peut inclure la mention suivante :
[Les conditions de souscription et de rachat dans l'OPCVM maitre sont détaillées dans le paragraphe « conditions de souscription rachat » au sein de la section « Objectif et politique d'investissement »].

Le risque de contrepartie

Le risque de contrepartie est affiché lorsqu'un OPCVM utilise, dans une large mesure, un ou plusieurs contrats financiers avec une contrepartie.

Recommandation

Si l'OPCVM utilise des contrats financiers (instruments financiers à terme) ou a recours au prêt/emprunt de titres (ou cessions temporaires de titres) de façon importante dans sa stratégie, il est recommandé de le mentionner dans le risque de contrepartie.

Cas des OPCVM s'exposant à des indices de type marchandises

Un OPCVM peut conclure des contrats constituant des instruments financiers à terme ayant pour sous -jacent un indice de marchandises. Ces indices devront néanmoins respecter les trois critères prévus par l'article R. 214-16 du Code monétaire et financier.

Il est rappelé que l'exposition à des marchés de contrats à terme sur matières premières comporte des risques spécifiques qu'il convient de décrire dans la rubrique « profil de risque et de rendement ».

Les OPCVM s'exposant à des indices de type marchandises doivent respecter le paragraphe 43 de la position AMF DOC-2013-06 – Les fonds cotés et autres questions liées aux OPCVM.

1.2.5. Frais

Frais courants

Les frais courants représentent l'ensemble des frais de fonctionnement et de gestion facturés à l'OPCVM net de rétrocessions.

Ces frais comprennent notamment :

- les frais de gestion ;
- les frais liés au dépositaire ;
- les frais liés au teneur de compte, [le cas échéant] ;
- les frais liés au conseiller d'investissement, [le cas échéant] ;
- les frais de commissariat aux comptes ;
- les frais liés aux délégataires (financier, administratif et comptable), [le cas échéant] ;
- les commissions de mouvement ;
- Les frais liés à l'enregistrement du fonds dans d'autres Etats membres, [le cas échéant] ;
- Les frais d'audit, [le cas échéant] ;
- Les frais juridiques, [le cas échéant] ;
- les frais liés à la distribution ;
- les droits d'entrée et de sortie lorsque l'OPCVM souscrit ou rachète des parts ou actions d'un autre OPCVM ou FIA.

Lorsque les parts ou actions de l'OPCVM ou du FIA sont admises aux négociations sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation en application des articles D. 214-22-1 et D. 214-32-31 du code monétaire et financier, le fonds met à disposition du public le cas échéant des informations sur l'impact de l'admission aux négociations sur les frais/commissions de souscription/rachat aux investisseurs recourant à ce mode de distribution.

Recommandation

Pour les OPCVM indiciels cotés (ETF), il est recommandé de mentionner en complément de l'affichage des frais une information sur le fait que d'autres frais (frais d'intermédiation, frais de bourse, etc…) pourront être prélevés en plus des frais déjà affichés.

Cas des OPCVM de fonds

Lorsque l'OPCVM investit plus de 20% dans d'autres placements collectifs, le taux de frais courant prend en compte tout frais supporté par l'OPCVM lui-même en tant qu'investisseur dans les placements collectifs sous-jacents. En particulier, l'OPCVM tient compte des frais d'entrée et de sortie et des frais courants prélevés par les placements collectifs sous-jacents dans le calcul de ses propres frais courants.

Lorsque l'OPCVM investit moins ou jusqu'à 20 % dans d'autres placements collectifs, les frais indirects peuvent alors être qualifiés de « non significatifs ».

Il existe toutefois des dispositions particulières pour les fonds monétaires à l'article 16 4. c) du règlement (UE) 2017/1131 du Parlement européen et du Conseil du 17 juin 2017.

1.2.6. Performances passées

Généralités

Les informations relatives aux performances passées de l'OPCVM sont présentées sous la forme d'un diagramme en bâtons.

Le principe de présentation des performances est le suivant :

- le diagramme, à l'image de la pratique internationale (normes GIPS : *Global International Performances Standard*) doit présenter des performances annuelles ;
- les performances de l'OPCVM sont présentées coupons réinvestis ;
- les performances des indicateurs de référence sont présentées dividendes réinvestis dans la mesure du possible. Dans le cas contraire, il doit en être fait clairement mention dans les commentaires, par exemple comme suit : « la performance de l'OPCVM est calculée coupons nets réinvestis. En revanche, celle de l'indicateur de référence ne tient pas compte des éléments de revenus distribués ».

Mise à jour des performances

La mise à jour des performances s'effectue en début d'année civile, sur les années civiles écoulées et indépendamment des clôtures d'exercice.

L'extrapolation des performances sur moins d'un an pour obtenir l'exercice civil est interdite.

Les informations sur les performances passées sont actualisées chaque année au plus tard dans un délai de 35 jours ouvrables suivant la fin de l'année civile.

Par ailleurs, il n'est pas nécessaire de procéder à une mise à jour des performances sur une périodicité plus fréquente (tous les 6 mois par exemple), puisque seules des performances sur les années civiles pleines sont affichées.

Modalités de calcul de la performance

La performance est calculée sur la base des valeurs liquidatives.

1 + Perf(t,t+1) = VLt+1/VLt * Coefficients

Les coefficients ajustent la performance à l'occasion du détachement de coupons ou des OST (opérations sur titres). Par exemple, pour les coupons, Coefficient = (1 + Coupon/première VL après détachement du coupon).

De plus, le calcul doit être effectué entre les derniers jours (ouvrés) de chaque année civile.

Recommandation

Dans le cas où l'OPCVM n'établit pas de valeur liquidative le dernier jour (ouvré) d'une année civile, il est recommandé d'établir et de publier une valeur liquidative estimative[10] et d'effectuer le calcul des performances sur la base de cette valeur. A défaut, la performance sera calculée sur la base de la dernière valeur liquidative de chaque année civile. La performance sur l'année civile ne doit être ni annualisée, ni retraitée.

La performance de l'indicateur de référence doit être calculée selon les mêmes principes que celle de la valeur liquidative, tant sur les dates retenues que sur la méthode (premier cours, dernier cours, etc.). Dans la mesure où des données de marché ne seraient pas disponibles sur les mêmes bases il doit en être clairement fait mention. Par exemple, si la valeur liquidative est calculée sur la base du premier cours et que l'indicateur n'est disponible qu'en cours de clôture, il doit en être fait mention.

Modification de l'orientation de gestion de l'OPCVM

Lorsqu'une modification de la stratégie survient durant la période couverte par le diagramme en bâtons, les performances passées enregistrées par l'OPCVM avant ce changement important continuent à figurer dans le diagramme. Les deux périodes seront matérialisées sur le diagramme.

En revanche, lorsqu'un OPC visé par la présente position-recommandation durcit les règles d'investissement propres à sa catégorie juridique, par exemple dans le cas de la transformation d'un fonds professionnel à vocation générale en OPCVM, les performances antérieures à la modification ne peuvent pas être affichées.

Celles-ci pourront être conservées, si et seulement si, l'OPC n'a jamais utilisé les règles d'investissement dérogatoires dont il pouvait profiter et qu'il a toujours respecté depuis sa création les nouvelles règles d'investissement qu'il s'impose au moment de la transformation.

Cas de transformation d'un FCP en SICAV de droit français (et inversement)

Les OPCVM et FIA faisant l'objet d'un changement de statut juridique de FCP en SICAV (et inversement) pourront continuer à utiliser leurs performances passées dès lors que cette évolution de statut juridique ne s'accompagne pas d'une modification de l'objectif de gestion et de la politique d'investissement.

[10] Article 411-115 du règlement général de l'AMF

Simulation de performances

L'utilisation d'une simulation de performance pour la période durant laquelle aucune donnée n'était encore disponible n'est autorisée que dans les cas suivants et sous réserve d'être claire, exacte et non trompeuse :

- la performance d'une nouvelle catégorie de parts ou d'actions d'un OPCVM ou d'un compartiment existant peut être simulée sur la base de la performance d'une autre catégorie de parts ou d'actions ou d'un autre compartiment, sous réserve que la proportion respective de ces deux catégories de parts ou d'actions dans les actifs de l'OPCVM ne diffère pas substantiellement ;

- un OPCVM nourricier peut simuler sa performance sur la base de la performance de son OPCVM maître, sous réserve que :

  - la stratégie et les objectifs de l'OPCVM nourricier ne lui permettent pas de détenir d'autres actifs que des parts ou actions de l'OPCVM maître et des actifs liquides à titre accessoire ;
  - les caractéristiques de l'OPCVM nourricier ne diffèrent pas substantiellement de celles de l'OPC maître.

Dans tous les cas où la performance a été simulée, ce fait est clairement indiqué dans la rubrique relative aux performances passées.

Par ailleurs, lorsqu'un FCP est transformé en SICAV (ou inversement) mais qu'il reste établi en France, la société de gestion doit pouvoir démontrer que ce changement de statut juridique n'aura pas d'incidence sur les performances de l'OPCVM, pour utiliser les performances passées du FCP (de la SICAV).

Un raisonnement similaire est appliqué dans le cas des fusions transfrontières ciblées par la Directive 2009/65/CE impliquant un OPCVM absorbant de droit français. Les performances passées de l'OPCVM absorbé ne peuvent continuer à être utilisées que si l'OPCVM absorbant est nouvellement créé et que sa société de gestion parvient à démontrer que l'opération de fusion n'impactera pas le profil de performance de l'OPCVM. Cette appréciation prend notamment en compte tout changement qui pourrait être apporté à la stratégie d'investissement. En tout état de cause, la rubrique relative aux performances doit clairement préciser que les performances affichées sont celles de l'OPCVM absorbé.

1.2.7. Informations pratiques

Les informations pratiques à indiquer aux souscripteurs sont précisées dans le plan type défini au 1.1.

Lorsque les parts ou actions de l'OPCVM ou du FIA sont admises aux négociations sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation dans les conditions prévues par la réglementation, cette rubrique précise les modalités de cette admission.

Recommandation

Pour les OPCVM indiciels cotés (ETF), il est recommandé de préciser en complément des informations pratiques déjà fournies, le nom du teneur de marché, la place de cotation des parts de l'OPCVM ainsi que l'indication suivante « la valeur liquidative indicative est publiée en temps réel par l'entreprise de marché pendant les heures de cotation» de façon à délivrer une information complète à l'investisseur.

1.2.8. OPCVM à formule

L'ensemble des dispositions précédentes est applicable à tous les OPCVM à formule. Cette partie du guide a uniquement vocation à indiquer quelles sont les informations complémentaires qu'il convient d'ajouter au document d'information clé pour l'investisseur, compte tenu des spécificités des OPCVM à formule.

On entend par « OPCVM à formule » les OPCVM qui fournissent aux investisseurs, à certaines dates prédéterminées, des rémunérations dont le calcul est fondé sur un algorithme et qui sont liées à la performance ou à l'évolution du prix d'actifs financiers, d'indices ou de portefeuilles de référence ou à la réalisation d'autres conditions concernant ces actifs financiers, indices ou portefeuilles de référence, ou des OPCVM ayant des caractéristiques similaires.

Les OPCVM à formule présentent des profils rendement/risque extrêmement variés. Il n'est donc pas possible d'envisager, dans le cadre de ce guide, l'intégralité des situations susceptibles d'être rencontrées. De façon générale, les sociétés de gestion doivent s'assurer que la présentation qui est faite de la formule est équilibrée, notamment si la structuration du fonds permet d'en modifier le profil rendement / risque par rapport à un investissement direct dans les sous-jacents de la formule. Toute formulation qui laisserait supposer, par exemple, que la diminution du risque n'est pas liée à une diminution de la performance susceptible d'être servie, serait potentiellement trompeuse. Ainsi, la juxtaposition de termes tels que « performance » et « sécurité » (ou équivalent) doit être proscrite.

Objectifs et politique d'investissement

Il doit être indiqué de manière explicite et visible si l'OPCVM présente un risque de perte en capital.

Les termes utilisés pour décrire la formule doivent être non trompeurs. Il ne doit pas leur être donné un sens différent du sens commun et leur dénomination ne doit pas omettre une ou plusieurs caractéristiques importantes de leur définition.

Par exemple, on s'abstiendra d'appeler « performance de l'action » la plus mauvaise performance obtenue par une action au cours de quatre dates de constatation.
On évitera également d'appeler « performance du panier » la moyenne des 10 plus mauvaises performances d'un panier de 20 actions.

- Lorsque la formule repose sur la ou les plus mauvaises performances (formule « *worst of* ») d'un ou plusieurs sous-jacents composant un panier, l'AMF demande d'éviter les formulations laissant croire que la formule est indexée sur l'intégralité du panier.

Par exemple, un OPCVM offrant au bout de 5 ans une performance de 10% augmentée (ou diminuée) de la performance (de la baisse) des 10 plus mauvaises actions d'un panier de 20 actions évitera la formulation suivante :

A l'échéance :
- la performance des 10 meilleures actions est remplacée par 1% ;
- la performance des 10 moins bonnes est retenue à sa valeur réelle.

Il est préférable d'utiliser une formulation indiquant explicitement que l'OPCVM est indexé sur la performance des 10 moins bonnes actions du panier.

- Lorsque la formule proposée par un OPCVM est indexée sur la performance moyenne d'un indice à hauteur de 100% ou lorsqu'elle est indexée sur la performance de l'indice tout en étant plafonnée, l'objectif de gestion ne peut pas prendre comme axe de communication le niveau d'indexation.

L'objectif de gestion ne peut pas être libellé de la façon suivante : « offrir, au terme d'une durée de placement de 3 ans, 100% de la valeur liquidative de référence augmentée de 100% de la hausse moyenne d'un indice dans la

limite d'une performance de 30% », car cette insistance sur le niveau d'indexation à la hausse moyenne de l'indice pourrait être considérée comme trompeuse compte tenu du plafonnement. Il conviendrait plutôt de rédiger l'objectif de gestion de la façon suivante : « l'objectif de gestion est d'offrir au terme d'une durée de placement de 3 ans, la valeur liquidative de référence augmentée de la hausse moyenne de l'indice X dans la limite d'une performance de 30%, soit un taux de rendement annualisé maximum de 9,14% ». Les deux formules étant pour le reste équivalentes (100% de la hausse moyenne dans la limite de 30% = hausse moyenne dans la limite de 30%).

- La formule proposée par un OPCVM doit être présentée de façon intelligible et complète. A titre d'exemple, lorsque la formule est basée, non pas sur 100 % du capital net investi mais sur une partie du capital initial investi, il faut clairement indiquer la progression nécessaire pour que l'investisseur récupère son investissement.

Exemple :
A l'échéance, vous percevez 90 % du capital d'origine majoré ou minoré de la performance de l'indice. L'indice doit progresser de X % pour que l'investisseur se voit rembourser son investissement.

- La formule proposée par un OPCVM doit être présentée de manière claire. Il convient de ne pas utiliser des mentions ou des éléments de langage, pouvant être mal interprétés et pouvant ainsi altérer la bonne compréhension de la formule.

A titre d'exemple, il n'est pas approprié de retenir la mention « performance finale » pour présenter le résultat de la formule à l'échéance. Cette mention ayant une connotation positive et le résultat de la formule pouvant être positif ou négatif, il convient en effet de privilégier une rédaction plus neutre du type « résultat final de la formule ».

Recommandation

Il est recommandé d'indiquer clairement lorsque l'évolution de la valeur d'un investissement est liée à celle d'un indice, à la hausse comme à la baisse.

Une rédaction du même type peut figurer dans la documentation commerciale.

Cette recommandation s'impose aux OPC indiciels pour lesquels il doit être précisé que leur objectif est de répliquer, à la hausse comme à la baisse, l'évolution d'un indice sous-jacent.

- Les OPCVM à formule qui proposent une performance (liée à l'évolution d'un indice ou d'un panier d'actions) dont le niveau de référence du calcul est inférieur au niveau du capital initialement investi sont invités à adopter une présentation de l'objectif de gestion très claire. Il convient d'éviter de laisser sous entendre que le porteur profite pleinement de la performance de l'indice.

Ainsi, par exemple, un fonds à formule qui aurait pour objectif d'offrir à l'échéance de 4 ans :

- 90% du capital ;
- et la performance finale de l'indice CAC 40 par rapport à son niveau initial dans la limite de 50% devra indiquer clairement que :
- si la performance finale de l'indice CAC 40 est inférieure à 10%, le porteur subit une perte en capital ;
- si la performance finale de l'indice CAC 40 est égale à 10%, le porteur reçoit son capital initialement investi ;
- si la performance finale de l'indice CAC 40 est supérieure à 10% mais inférieure à 50%, le porteur reçoit son capital initialement investi augmenté de la performance de l'indice -10% ;
- si la performance finale de l'indice CAC 40 est supérieure à 50%, le porteur reçoit son capital initialement investi augmenté de 50% -10%, soit une performance maximum de 40%, soit un taux de rendement annuel maximum de x%.

Profil de risque

Il est rappelé que l'échelle numérique s'accompagne d'un texte expliquant l'indicateur synthétique et ses principales limites. Dans ce texte, il convient de préciser la nature, la durée et l'étendue des éventuelles garanties ou protections du capital.

- Garantie ou protection

Il s'agit de préciser si l'OPCVM présente ou non un risque de perte en capital, à tout moment et/ou à l'échéance du produit. Les éventuelles conditions dans lesquelles une protection partielle du capital est offerte, éventuellement conditionnée à l'évolution d'un indice, y sont également décrites.

Lorsque dans certaines hypothèses de marché, la performance de la formule sera toujours supérieure ou égale à 0, il ne peut pas être fait état d'une « garantie conditionnelle du capital ».

Ainsi, un OPCVM offrant une performance annualisée de 5% si le CAC 40 ne baisse pas de plus de 30% au cours des 5 prochaines années ne peut pas faire état d'une « garantie partielle du capital si le CAC 40 ne baisse pas de plus de 30% au cours des 5 prochaines années ».

Recommandation

Lorsque le capital n'est pas garanti mais qu'une « garantie partielle » existe, l'AMF recommande d'éviter d'utiliser les formulations comme « garantie partielle à hauteur de 90% du capital investi », qui risquent d'être mal comprises. Elle recommande de préciser systématiquement que l'OPCVM présente un risque de perte en capital et d'utiliser un terme plus neutre, comme « protection partielle du capital », pour faire état de cette garantie partielle.

Lorsqu'il existe un risque de perte en capital à l'une des échéances de la formule, le document d'information clé pour l'investisseur doit veiller à identifier clairement ce risque en capital dans l'explication textuelle des risques qui sont importants pour l'OPCVM, mais qui ne sont pas adéquatement pris en considération par l'indicateur synthétique.

Pour présenter le risque de perte en capital d'un OPCVM à formule, la documentation légale (DICI et prospectus) de ce dernier ne doit pas faire simplement état d'une mention du type « Fonds à formule non garanti en capital », mais doit mentionner clairement que « le fonds à formule présente un risque de perte en capital ».

- Versement de coupons

Lorsque l'OPCVM distribue ou accumule des coupons en cours de vie, alors qu'il existe un risque en capital à l'échéance, ces coupons peuvent être assimilés à un remboursement anticipé total ou partiel du capital et ne constituent pas une promesse de rendement.

La formule proposée par un OPCVM peut prévoir des possibilités de remboursement anticipé en cours de vie, en fonction de l'évolution d'un indice. Cette dissolution anticipée s'accompagne généralement d'un versement de coupons fixes et plafonnés. Dans la documentation légale, il convient de veiller à bien présenter chaque cas de dissolution anticipée comme étant automatiques et alternatifs et les éventuels coupons versés à cette occasion, comme étant non cumulatifs.

Scénarios

Les exemples utilisés dans la conception des scénarios favorables et défavorables sont basés sur des hypothèses raisonnables et prudentes en ce qui concerne l'évolution future des prix et des conditions de marché.

Le taux de rendement de la formule dans les différents *scenarii* doit être affiché sous forme de taux de rendement annualisé. Le taux de rendement brut peut cependant être également affiché.

Par ailleurs, il convient d'accompagner les scénarios de performance des OPCVM à formule par une explication textuelle des avantages et inconvénients de la formule, dès lors que ceux-ci n'ont pas été détaillés dans la section « profil de risque et rendement ».
Cette explication a pour objectif de permettre à l'investisseur de comprendre quels sont les avantages et les inconvénients de la formule proposée.

Les structurations listées ci-dessous ne sont pas exhaustives, elles reflètent les situations déjà rencontrées par l'AMF et mettent en avant les inconvénients associés.

➢ <u>Indexation sur le meilleur de plusieurs profils</u>

Certaines formules proposent une indexation sur le meilleur de plusieurs profils. Ces profils présentent généralement des composantes communes, qui limitent d'autant leur décorrélation et donc les éventuels écarts de performance à l'échéance. Ceci constitue un inconvénient de la formule.

Ainsi, un OPCVM peut être indexé sur le meilleur de trois paniers :

- un panier « actions » (60% CAC 40 – 20% EuroMTS 5-7 ans – 20% EONIA)
- un panier « taux » (20% CAC 40 – 60% EuroMTS 5-7 ans – 20% EONIA)
- un panier « prudent » (20 % CAC 40 – 20% EuroMTS 5-7 ans – 60% EONIA)

Ces 3 paniers ont 60% de leur exposition en commun (20% CAC 40 – 20% EuroMTS 5-7 ans – 20% EONIA) et ne diffèrent donc que par les 40% restant. Ceci limite l'intérêt d'une formule indexée sur le meilleur de ces 3 paniers et constitue un inconvénient.

➢ <u>Incertitude sur la durée de placement</u>

Dans le cas de fonds à formule qui offrent une ou plusieurs possibilités de dissolution par anticipation en fonction des conditions de marché, l'incertitude du porteur sur la durée de son investissement doit être signalée comme un inconvénient.

Ainsi, un OPCVM à formule qui proposerait une performance égale à 60% de la performance moyenne d'un indice sur un horizon de 3 ans et qui offrirait la possibilité de dissolution anticipée, c'est-à-dire un remboursement du capital à un an assorti d'une performance fixe de 10% dans le cas où la performance de l'indice considéré serait supérieure à son niveau initial sur un horizon similaire, devrait clairement mentionner dans l'explication textuelle des risques non pris en compte dans l'indicateur que le porteur ne connaît pas à l'avance la durée de son placement qui peut être de 1 ou 3 ans.

➢ <u>Plafonnement des performances servies</u>

- Certaines formules proposent une indexation à un sous-jacent, plafonnée à la hausse. Ce plafonnement constitue un inconvénient de la formule.
  Certaines formules proposent une indexation à un sous-jacent sans plafonnement à la hausse, mais avec des modalités de calcul qui limitent fortement le potentiel de performance de la formule par rapport à un investissement direct dans le sous-jacent. L'absence de plafonnement ne constitue alors pas un avantage de la formule.
  On évitera ainsi d'indiquer que « la performance n'est pas plafonnée » pour une formule indexée sur les 10 plus mauvaises performances d'un panier de 20 actions.

- En cas de plafonnement de la performance, la formule proposée par un OPCVM ne peut pas présenter le coupon correspondant sans préciser, lorsque cela est le cas, que ce dernier est « fixe et plafonné ». Les scénarii présentés dans la documentation légale doivent alors clairement exposer le fait que le fonds peut ne pas profiter de l'intégralité de la hausse de l'indice, notamment si ce dernier progressait fortement, du fait du mécanisme de plafonnement des gains éventuels.

➢ Autres cas

Si certaines situations de marché sont particulièrement négatives ou positives pour le comportement de la formule, ces situations doivent être identifiées et indiquées.

➢ Impact des dividendes (ou autre situation équivalente)

Si la performance servie au porteur ou la performance servant de référence pour le calcul de la formule est mesurée hors dividendes ou équivalent, il faut le préciser dans les inconvénients (indices « *Excess return* » pour les indices de futures sur marchandises par exemple).

➢ Notion de moyenne

Lorsqu'un OPCVM propose une indexation à la performance moyennée dans le temps d'un indice, les scénarios présenteront l'impact favorable de la formule en cas de baisse de l'indice de référence en fin de vie de l'OPCVM, et l'impact défavorable de la formule en cas de performance régulière de l'indice ou de forte performance en fin de vie de l'OPCVM.
Lorsque les performances des sous-jacents (indices, actions, etc.) sont moyennées dans le calcul de la formule, cela limite généralement la performance du fonds en cas de hausse continue ou en fin de vie de ces sous-jacents mais est favorable en cas de baisse continue ou en fin de vie de ces même sous-jacents.

➢ Panier ou formule utilisant des mécanismes de type « *Worst of* »

Lorsque la formule est indexée sur la ou les plus mauvaises performances d'un panier de sous-jacents, elle n'est par construction, pas indexée sur l'ensemble du panier et le porteur renonce donc à bénéficier de la performance du panier et a fortiori des sous-jacents les plus performants du panier.

2. LES DOCUMENTS D'INFORMATION CLE POUR L'INVESTISSEUR POUR LES FIA VISES PAR LA PRESENTE POSITION RECOMMANDATION ET ACCESSIBLES AU GRAND PUBLIC

L'ensemble des dispositions précédemment citées est applicable à tous les fonds d'investissement à vocation générale, les fonds de capital investissement, les OPCI, les fonds de fonds alternatifs, et les fonds d'épargne salariale (les « FIA visés par la présente position recommandation et accessibles au grand public »). Les éléments énoncés ci-après ont uniquement vocation à compléter les informations relatives au document d'information clé pour l'investisseur en fonction des spécificités de chaque type de FIA concerné et à préciser la doctrine complémentaire applicable.

Il est rappelé que comme pour les OPCVM, le document d'information clé pour l'investisseur ne doit pas dépasser deux pages de format A4 hormis pour les FIA visés par la présente position-recommandation dits « structurés » dont le document ne doit pas dépasser trois pages de format A4.

Par dérogation, le document d'information clé pour les fonds de capital investissement ne doit pas dépasser deux pages de format A4 hors tableaux de frais, tableau des parts de « carried interest» et scenarii de performance.

Il convient de préciser en tête du document d'information clé pour l'investisseur, la phrase suivante « Ce FIA n'est pas agréé conformément à la directive 2009/65/CE».
En complément de cette information, il peut être précisé si c'est le cas que le FIA respecte les règles d'investissement et d'information de cette directive 2009/65/CE.

2.1. Spécificités des FIA visés par la présente position-recommandation et accessibles uniquement à certains investisseurs

Lorsque le FIA n'est réglementairement accessible qu'à certains investisseurs, dans la rubrique « informations pratiques », en plus de la nature juridique de l'OPC, il convient de donner une information complémentaire sur la nature des investisseurs à qui le produit est destiné. Ceci concerne les FIA dédiés à 20 porteurs au plus ou à une catégorie d'investisseurs.

2.2. Spécificités des fonds d'épargne salariale (FCPE et SICAVAS)

OPC investissant plus de 20% dans un fonds d'épargne salariale

Les ratios de diversification applicables aux OPC de fonds d'épargne salariale sont, pour certains, moins stricts que ceux applicables aux OPC de fonds d'investissement à vocation générale. Il convient donc d'adapter l'information diffusée aux souscripteurs dans le cas de certains OPC de fonds d'épargne salariale. Ainsi, les OPC investissant plus de 50% dans un unique fonds d'épargne salariale cible indiqueront le nom de ce fonds d'épargne salariale dans la rubrique « objectifs et politique d'investissement » et indiqueront les conditions de mise à disposition de son document d'information clé pour l'investisseur dans la rubrique « informations pratiques ».

Durée de placement recommandée

La durée de placement recommandée d'un FCPE/SICAVAS doit tenir compte de la gestion mise en œuvre et des instruments financiers utilisés, mais ne peut passer sous silence les conditions spécifiques liées à la fiscalité applicables aux fonds d'épargne salariale et leurs conséquences pour les porteurs.

A titre d'illustration, de façon à délivrer une information claire, la durée de placement est indiquée sans tenir compte du blocage de l'épargne. Si la durée de placement recommandée est inférieure à la durée de blocage, la mention suivante peut être retenue : « Cette durée de placement recommandée ne tient pas compte de la durée de blocage de votre épargne, celle-ci est de […], sauf cas de déblocage anticipé prévu par le code du travail. »

Frais

Si les frais ne sont pas à la charge des investisseurs, ceci peut être précisé en-dessous du tableau des frais.

Conseil de surveillance et gouvernance

La particularité des FCPE est leur organe de gouvernance. Dans ce cadre, il est nécessaire dans la rubrique « informations pratiques » d'indiquer de façon succincte le rôle, la composition et le mode de désignation du Conseil de surveillance.

Cas des fonds d'épargne salariale investis en titres de l'entreprise

Il est rappelé que les modalités de constitution et d'information des fonds d'épargne salariale investis en titres de l'entreprise ont fait l'objet d'une publication spécifique de l'AMF (Position-recommandation n° 2012-10 – Guide relatif aux fonds d'épargne salariale).

Conseil de surveillance et gouvernance

En plus des informations sur le rôle, la composition et le mode de désignation du conseil de surveillance, il convient de préciser également la politique en matière de distribution des dividendes, le mode d'exercice des

droits de vote attachés aux titres et les conditions d'accès aux informations périodiques de la société pour les fonds d'épargne salariale investis en titres de l'entreprise.

Profil de risque

Le profil de risque des fonds d'épargne salariale investis en titres de l'entreprise doit attirer l'attention de l'investisseur de façon précise sur le niveau de concentration du risque sur un même émetteur au sein du FCPE / SICAVAS.

A titre d'exemple, un fonds d'épargne salariale investi en titres de l'entreprise pourra ainsi indiquer : « Le fonds d'épargne salariale présente un risque action (ou de taux le cas échéant) spécifique dans la mesure où il est investi à plus de X % en titres de l'entreprise. Si la valeur du titre de l'entreprise baisse, la valeur liquidative du fonds d'épargne salariale baissera. »

Cas des fonds d'épargne salariale investis en titres non admis à la négociation sur un marché réglementé

Profil de risque et de rendement

Les modalités de calcul de l'indicateur synthétique reposant sur la volatilité ne sont pas pertinentes pour les fonds d'épargne salariale investis en titres non admis à la négociation sur un marché réglementé.

Dans ce cadre, l'AMF demande de maintenir l'échelle de risque dans le document d'information clé pour l'investisseur en prenant comme paramètre de calcul le degré de risque de perte en capital que présente le produit.
A titre d'exemple, pour les fonds d'épargne salariale investis en titres non admis à la négociation sur un marché réglementé présentant un risque très élevé de perte en capital concentré sur un seul émetteur, le niveau 7 semble le plus pertinent pour matérialiser le degré de risque dans l'échelle de risque de l'indicateur synthétique.

L'explication textuelle de l'indicateur apporte les précisions nécessaires pour permettre à l'investisseur de comprendre le niveau de risque indiqué par l'indicateur, ses principales limites et l'explication des risques importants pour le fonds d'épargne salariale non pris en compte dans l'indicateur.

Méthode de valorisation

La méthode de valorisation constitue une des informations importantes à communiquer au souscripteur. Il convient donc de reporter les éléments principaux de la méthode définie par l'expert indépendant dans son rapport dans la rubrique « informations pratiques » du document d'information clé pour l'investisseur ou à défaut dans une annexe au document d'information clé pour l'investisseur.

Pour mémoire, certains éléments complémentaires sur ce thème peuvent être trouvés dans la position-recommandation de l'AMF n° 2012-10 – Guide relatif aux fonds d'épargne salariale, traitant notamment des FCPE / SICAVAS investis en titres de l'entreprise.

Mécanismes de liquidité

Lorsque la garantie permettant de satisfaire les contraintes de liquidité porte sur un montant déterminé, il convient, conformément à l'article 30-10 de l'instruction AMF n° 2011-21, de proposer une liquidité équivalente à celle dont bénéficierait le fonds s'il détenait au moins un tiers de titres liquides. Afin de s'assurer que la garantie porte en permanence sur un tiers de l'actif du fonds lorsque la convention de garantie porte sur un montant prédéfini, ce montant doit représenter initialement au moins 50% de l'actif du fonds et le contrat doit prévoir une clause imposant sa renégociation dès lors que ce montant ne représente plus que 35% de l'actif du fonds.

Il est ainsi possible pour un FCPE/SICAVAS de combiner deux méthodes, disposer d'un pourcentage de titres liquides à l'actif du fonds déterminé par son règlement, complété par un mécanisme de garantie de liquidité jusqu'à un niveau cumulé d'un tiers de son actif.

Le mécanisme de liquidité retenu doit figurer dans la rubrique « informations pratiques » du document d'information clé pour l'investisseur.

Le détail du mécanisme peut être renvoyé au règlement du fonds d'épargne salariale.

Cas des fonds d'épargne salariale à effet de levier

Conditions de résiliation des Swaps dans les FCPE à formule

Dans certains FCPE à formule, les conditions de résiliation du *swap* en cours de vie peuvent présenter des particularités, notamment lorsqu'elles conduisent à des conditions de sorties différentes de celles prévues à l'échéance. Si celles-ci sont susceptibles de constituer un risque pour le porteur, elles doivent être mentionnées dans les inconvénients liés à la structuration proposée.
Ainsi, à titre d'exemple, un fonds à formule pour lequel la résiliation du *swap* se ferait en valeur de marché actualisée de la formule devrait mentionner dans la rubrique «scénarios de performance» du document d'information clé pour l'investisseur le risque résultant de cette résiliation.

Garantie ou protection du capital

Il semble nécessaire pour une meilleure compréhension du produit de rajouter dans la rubrique « profil de risque et rendement » : l'existence ou non d'une garantie ou protection du capital et le cas échéant de décrire explicitement à quoi le porteur renonce pour financer la mise en place de la formule (décote, dividendes, partie de la hausse).

Pour mémoire, il convient également de se reporter au Guide relatif aux fonds d'épargne salariale (position-recommandation n° 2012-10) en ce qui concerne les FCPE/SICAVAS à effet de levier pour les modalités particulières propres à ces fonds.

Scénarios de performance

Les scénarios sont présentés comme des « exemples illustratifs », et ne sont en aucun cas introduits comme des prévisions avec une certaine probabilité d'occurrence. Ils peuvent prendre la forme de tableaux ou de graphiques, le format présentant de la façon la plus claire les caractéristiques de la formule étant recommandé.

L'explication de la formule ou du mode de calcul de la rémunération est assortie d'une illustration montrant au moins trois scénarios de performance possibles pour le fonds d'épargne salariale. Ils permettent à l'investisseur de comprendre pleinement tous les effets du mécanisme de calcul à la base de la formule. En particulier, ils ne majorent pas artificiellement l'importance de la performance finale du fonds d'épargne salariale.

Ces scénarios sont choisis de façon à montrer dans quelles circonstances la formule peut donner un rendement élevé, moyen ou faible, et, lorsque cela est une situation possible, négatif, pour l'investisseur.

Ils sont accompagnés d'une déclaration indiquant qu'il s'agit d'exemples présentés pour illustrer la formule, mais qu'ils ne représentent pas une prévision de ce qui pourrait arriver. Il est clairement stipulé que ces différents scénarios ne sont pas nécessairement aussi probables les uns que les autres.

Ces scénarios ont vocation à illustrer :

- le fonctionnement de la formule dans des conditions de marché défavorables, favorables et médianes ;

- les mécanismes spécifiques de la formule (à l'image d'une performance capée ou d'un effet de levier) ;
- des situations dans lesquelles ces mécanismes ont un impact favorable ou défavorable sur la performance finale.

En raison des spécificités de chaque formule, un quatrième scénario peut s'avérer nécessaire pour décrire de façon adéquate son fonctionnement.

Les exemples utilisés dans la conception des scénarios favorables et défavorables sont basés sur des hypothèses raisonnables et prudentes en ce qui concerne l'évolution future des prix et des conditions de marché.

Toutefois, chaque fois que la formule expose les investisseurs à un risque de perte importante, par exemple avec une garantie du capital ne fonctionnant que dans certaines circonstances, ces pertes sont illustrées, même si la probabilité de conditions du marché entraînant leur survenance est faible.

Cas des fonds relais

Fonds relais et mécanismes de souscription

L'AMF a également publié des éléments d'information portant sur les modalités de mise en œuvre d'une augmentation de capital au travers d'un fonds relais avec ou sans formule d'abonnement (position-recommandation n° 2012-10 – Guide relatif aux fonds d'épargne salariale).

Ces fonds d'épargne salariale ayant vocation à fusionner dans le fonds d'actionnariat dans un délai limité, il est proposé d'établir un document simplifié d'information clé pour l'investisseur.

Dans ce cadre, la rubrique « objectifs et politique d'investissement » devra être obligatoirement remplie. En revanche, les autres rubriques comme les frais, ou les informations pratiques devront être remplies si elles différent du fonds d'actionnariat salarié.

Le document d'information clé pour l'investisseur du fonds d'actionnariat salarié sera annexé à celui du fonds relais.

2.3. Spécificités des rubriques liées à la présentation du document d'information clé pour l'investisseur pour les fonds de capital investissement (FCPR, FCPI et FIP)

Dénomination

L'utilisation du sigle « ISF » dans la dénomination des fonds communs de placement à risque est possible dès lors qu'une analyse juridique et fiscale de l'éligibilité du fonds à la réduction de l'impôt de solidarité sur la fortune est fournie par la société de gestion au moment de la demande d'agrément du produit.
Par ailleurs, à la qualification « FIP-ISF », qui ne correspond pas à une forme juridique, sera préférée une rédaction du type « FIP éligible au dispositif de réduction de l'ISF ».
Dans tous les cas, les documents réglementaires devront également être complétés d'une information sur les risques, la durée de blocage des avoirs liés à l'investissement dans ces véhicules.

Objectifs et politique d'investissement

Les fonds de capital investissement devront compléter la rubrique « politique d'investissement » par une information sur les différentes phases de vie du fonds de capital investissement concerné (investissement, désinvestissement, pré-liquidation le cas échéant, liquidation) ainsi que sur la durée de blocage des avoirs pour permettre au porteur de comprendre le fonctionnement de ce produit.

A titre d'exemple la phrase suivante peut-être retenue : « ce fonds a une durée de vie de x années (le cas échéant prorogeable x fois x années sur décision de la société de gestion) pendant lesquelles les rachats ne sont pas autorisés. La phase d'investissement durera en principe de la création du fonds jusqu'au [compléter]. La phase de désinvestissement commencera en principe la X année. En tout état de cause, le processus de liquidation du portefeuille s'achèvera au plus tard le [compléter] et les souscripteurs seront intégralement remboursés à cette date. »

La politique d'investissement peut également être présentée sous la forme d'un schéma.

Profil de risque et de rendement

Les modalités de calcul de l'indicateur synthétique présenté reposant sur la volatilité ne sont pas pertinentes pour les fonds de capital investissement.

Dans ce cadre, l'AMF demande de maintenir l'échelle de risque dans le document d'information clé pour l'investisseur en prenant comme paramètre de calcul le degré de risque de perte en capital que présente le produit.

A titre d'exemple, les fonds de capital investissement présentant un risque très élevé de perte en capital, la case 7 apparait comme la plus pertinente pour matérialiser le degré de risque dans l'échelle de risque de l'indicateur synthétique.

L'explication textuelle de l'indicateur apporte les précisions nécessaires pour permettre à l'investisseur de comprendre le niveau de risque indiqué par l'indicateur, ses principales limites et l'explication des risques importants pour le fonds non pris en compte dans l'indicateur.

La performance des fonds de capital investissement est nécessairement présentée en excluant l'avantage fiscal, ce dernier dépendant du respect de certaines règles d'investissement et de la situation de chaque investisseur.

La présentation de l'avantage fiscal doit être systématiquement équilibrée par mention de la durée de blocage des avoirs (sans laquelle l'investisseur potentiel ne pourrait bénéficier dudit avantage) et le risque de perte en capital.

Les fonds de capital investissement qui mettent en œuvre une stratégie autorisant l'investissement dans des actions de préférence dont les caractéristiques sont de nature à fixer ou à plafonner la performance maximale de certains investissements (ou qui mettent en place des mécanismes ayant des effets similaires tels les pactes d'actionnaires), doivent le préciser dans la rubrique « objectif et politique d'investissement » de la documentation légale.

Performances passées

L'affichage des performances passées en cours de vie n'étant pas pertinent pour les fonds de capital investissement, cette information ne doit pas figurer dans le document d'information clé pour l'investisseur.

2.4. Spécificités des rubriques liées à la présentation du document d'information clé pour l'investisseur pour les OPCI

Objectifs et politique d'investissement de l'OPCI

La politique d'investissement d'un OPCI doit comporter une information sur la politique d'endettement retenue par l'OPCI ainsi que le taux d'endettement maximum que celui-ci s'interdit de dépasser.

Ce taux d'endettement maximum comprend l'endettement global, au sens large, de l'OPCI : bancaire et non bancaire (comprenant par exemple les avances en compte courant), ainsi que l'endettement direct et indirect. En effet, si l'OPCI investit dans des actifs immobiliers de manière indirecte, il est nécessaire pour la bonne information des investisseurs de prendre en compte l'endettement de cette structure sous-jacente pour apprécier le niveau d'endettement global de l'OPCI.

Lorsque la stratégie d'investissement au démarrage de l'OPCI diffère de celle qui sera mise en place à terme, la politique d'investissement doit faire ressortir cette situation et décrire les stratégies mises en œuvre successivement. Cette présentation peut se faire sous forme de schémas.

Profil de risque et de rendement

Les modalités de calcul de l'indicateur synthétique reposant sur la volatilité ne sont pas pertinentes pour les OPCI. Dans ce cadre, l'AMF demande de maintenir l'échelle de risque dans le document d'information clé pour l'investisseur en prenant comme paramètre de calcul le degré de risque de perte en capital que présente le produit.

A titre d'exemple, les OPCI présentant un risque modéré, la case 4, semble correspondre au niveau de risque minimum devant être sélectionné dans l'échelle de risque de l'indicateur synthétique. Les sociétés de gestion auront néanmoins la possibilité d'augmenter ce niveau en fonction de la volatilité de la poche mobilière ainsi que de l'endettement réel de l'OPCI.

L'explication textuelle de l'indicateur apporte les précisions nécessaires pour permettre à l'investisseur de comprendre le niveau de risque indiqué par l'indicateur, ses principales limites et l'explication des risques importants pour l'OPCI non pris en compte dans l'indicateur.

Modalités de rachat

Dès lors que l'OPCI met en place des modalités de rachat particulières (blocage des rachats, « gates ») et que le délai de rachat est supérieur à 5 jours ouvrés, une information complémentaire sur ces modalités doit être rajoutée dans la rubrique « informations pratiques ».

Frais

Dans le tableau des frais, dans la rubrique « frais courants », une distinction peut être faite entre les frais de gestion et de fonctionnement et les frais d'exploitation immobilière permettant ainsi au souscripteur d'avoir le détail de ce qui est lié à la gestion courante de l'OPCI et ce qui est lié à la gestion des actifs immobiliers. De plus, le standard pour les OPCVM est d'afficher des taux sur l'actif net. Dans le cas particulier des OPCI, une information complémentaire sur les taux ramenés sur l'actif brut peut être présentée.

3. PROSPECTUS (INCLUANT LE REGLEMENT / STATUTS)

Le plan-type du prospectus est défini dans les instructions n° 2011-19 pour les OPCVM, n° 2011-20 pour les FIVG, fonds professionnels à vocation générale et fonds de fonds alternatifs, l'instruction n° 2011-21 pour les fonds d'épargne salariale, l'instruction n° 2011-22 pour les fonds de capital investissement et l'instruction n° 2011-23 pour les OPCI.

Les éléments énoncés ci-dessous ont pour seule vocation de donner des précisions au lecteur lui permettant de rédiger un prospectus.

Il est rappelé que pour les fonds d'épargne salariale et les fonds de capital investissement qui n'ont pas de prospectus, les dispositions suivantes doivent être prises en compte dans le règlement ou les statuts.

3.1. Objectif de gestion pour les OPC indiciels

Lorsque l'OPC vise à répliquer la performance d'un indice, l'objectif de gestion doit le préciser et donner une information sur le niveau de l'écart de suivi retenu.

Recommandation

Une rédaction de type « l'objectif de l'OPC est de répliquer la performance de l'indice X quelle que soit son évolution. L'OPC aura pour objectif de maintenir l'écart de suivi entre l'évolution de la valeur liquidative de l'OPC et celle de l'indice à un niveau inférieur à Y » est recommandée.

Lorsque l'OPC est étroitement lié à un indice mais qui, par des choix de gestion (mode de réplication, surpondération d'une valeur, utilisation de dérivés, etc.) peut s'écarter de l'indice répliqué en cherchant à le battre, l'objectif de gestion doit faire apparaître le fait que la performance recherchée est très proche de celle de l'indice et doit préciser l'écart de suivi retenu. La rédaction suivante est préconisée : « l'objectif de gestion de l'OPC est de répliquer l'indice X [de battre l'indice Y] dans la limite d'un écart de suivi de Y^2. »

Par ailleurs, l'indice retenu doit être exactement celui indiqué. Par exemple, si l'OPC vise à répliquer l'indice MSCI Japon en euros, il ne devra en aucun cas répliquer l'indice MSCI Japon en yen, puis le convertir en euro au moyen du taux de change euro/yen. Il répliquerait en fin de compte un indice différent.

3.2. Indicateur de référence

Dans tous les cas, si un indice de référence est mentionné dans le document d'information clé pour l'investisseur, celui-ci devra faire l'objet d'une présentation exhaustive dans le prospectus[11]. La rubrique du prospectus devra donner toutes les informations nécessaires pour que l'indice soit facilement identifiable par l'ensemble des investisseurs. Certaines familles d'indices ont des terminologies très proches qui peuvent prêter à confusion lors de leur recherche par les souscripteurs, il convient donc d'être précis sur la dénomination exacte de l'indice pris en référence.

3.3. Politique d'investissement

La politique d'investissement au sein du prospectus[12] doit décrire les catégories d'actifs et d'instruments financiers à terme dans lesquels l'OPC entend investir et leur contribution à la réalisation de l'objectif de gestion. Ces éléments sont précisés dans les instructions n° 2011-19 pour les OPCVM, n° 2011-20 pour les FIVG, l'instruction n° 2011-21 pour les fonds d'Epargne salariale, l'instruction n° 2011-22 pour les FCPR, FCPI et FIP, et l'instruction n° 2011-23 pour les OPCI.

Conformément au décret 2012-132 du 30 janvier 2012, les sociétés de gestion de portefeuille doivent fournir des informations sur le fait qu'elles prennent ou non en compte les critères sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance dans le cadre de leur politique d'investissement. Ces informations doivent figurer :

- d'une part, dans les rapports annuels des OPC, relatifs aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2012,
- d'autre part, et le 1er juillet 2012 au plus tard, sur le site Internet de la société de gestion.

[11] Ou le règlement pour les fonds de capital investissement et le règlement / statuts pour les fonds d'épargne salariale.
[12] Ou le règlement pour les fonds de capital investissement et le règlement / statuts pour les fonds d'épargne salariale.

L'information relative à la prise en compte des critères sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance doit apparaître dans la politique d'investissement du prospectus des OPC, ainsi que dans les supports sur lesquels la politique d'investissement figure[13].

Pour les OPC mettant en œuvre des techniques de type assurance de portefeuille ou assimilés

Il convient de préciser la nature, la durée et l'étendue des potentielles garanties ou protections du capital.

Il s'agit de préciser si l'OPC présente ou non un risque de perte en capital, à tout moment et / ou à l'échéance du produit. Les éventuelles conditions dans lesquelles une protection partielle du capital est offerte, éventuellement conditionnée à l'évolution d'un indice y sont également décrites.

Lorsque dans certaines hypothèses de marché, la performance de la formule sera toujours supérieure ou égale à 0, il ne peut pas être fait état d'une « garantie conditionnelle du capital ».

Il convient d'expliquer les avantages et inconvénients de la stratégie, dès lors que ceux-ci n'ont pas été détaillés dans la section « profil de risque et de rendement ».

Cette explication a pour objectif de permettre à l'investisseur de comprendre quels sont les avantages et les inconvénients de la stratégie proposée.

- Garanties multiples et simultanées

Les garanties multiples simultanées, ou le rehaussement du niveau garanti en cours de vie, offrent une protection additionnelle du capital ou de la performance, mais génèrent une contrainte de gestion supplémentaire pouvant limiter l'exposition aux actifs risqués.

- Absence de garantie externe formelle

Lorsque l'OPC est structuré de façon à préserver le capital à l'échéance mais ne bénéficie pas d'une garantie par un dépositaire, un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement (conformément aux dispositions des articles R. 214-19 et R. 214-32-28 du code monétaire et financier), cette absence de garantie constitue un inconvénient dont les conséquences doivent être expliquées.

- Risque de monétarisation

Le risque de monétarisation, c'est-à-dire de désensibilisation totale et définitive du fonds à la performance des actifs risqués, implique que les souscripteurs renoncent à bénéficier, dans ce cas, d'un rebond de performance des actifs risqués.

- Participation partielle à la performance des actifs risqués

La structuration retenue induit généralement un risque de ne participer que partiellement, et non totalement, à la performance des actifs risqués.

- Reconduction de garantie

13 Conformément à l'article L. 533-22 -1 code monétaire et financier, les sociétés de gestion mettent à la disposition des souscripteurs de chacun des OPCVM ou des FIA relevant des paragraphes 1, 2 et 6 de la sous-section 2, du paragraphe 2 ou du sous-paragraphe 1 du paragraphe 1 de la sous-section 3, ou de la sous-section 4 de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II du présent code qu'elles gèrent une information sur les modalités de prise en compte dans leur politique d'investissement des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance. Elles précisent la nature de ces critères et la façon dont elles les appliquent selon une présentation type fixée à l'article D. 533-16-1 du code monétaire et financier. Elles indiquent comment elles exercent les droits de vote attachés aux instruments financiers résultant de ces choix. L'article D. 533-16-1 du code monétaire et financier précisent en outre les supports sur lesquels cette information doit figurer et qui sont mentionnés dans le prospectus de l'OPCVM ou du FIA relevant des paragraphes 1, 2 et 6 de la sous-section 2, du paragraphe 2 ou du sous-paragraphe 1 du paragraphe 1 de la sous-section 3, ou de la sous-section 4 de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II du présent code.

Lorsque la stratégie d'investissement est mise en œuvre avec un horizon donné, puis systématiquement reconduite, l'impact de cette reconduction systématique sur le profil de risque de l'OPC doit apparaître.
Ainsi un OPC mettant en œuvre une gestion coussin avec objectif de préservation du capital à 1 an, reconduite automatiquement, voit son niveau de risque augmenter à chaque redémarrage de la stratégie.

- Gestion structurée systématique

Si certaines situations de marché sont particulièrement négatives ou positives pour le comportement de la formule, ces situations doivent être identifiées et indiquées.

- Effet de levier et composition de la poche d'actifs risqués

Les stratégies de type assurance de portefeuille (cas de la gestion « Constant Protect Portfolio Insurance (CPPI) ») sont structurées de façon à bénéficier d'un effet de levier, permettant de moduler l'exposition aux actifs risqués et d'offrir un rendement.

L'ajustement de cet effet de levier est une conséquence directe de la composition de la poche d'actifs risqués, tant dans le cas d'un fonds CPPI à gestion active que dans celui d'une gestion passive où il s'agira de déterminer la valeur du coefficient multiplicateur applicable.

Les caractéristiques des actifs choisis pour constituer la poche risquée sont donc à mettre en évidence afin de bien expliciter les imperfections du système de réajustement.

Prenons l'exemple d'actifs risqués de faible liquidité. Afin de réajuster en cours de vie le niveau de levier de la stratégie, un ajustement de l'allocation entre les deux poches conduisant à la liquidation de ces actifs risqués est nécessaire. Leur délai de liquidation peut s'avérer important et par conséquent retarder l'ajustement effectif, ce qui ne permet plus de respecter l'objectif de gestion.

- Impact de la volatilité sur la stratégie

L'impact de la volatilité sur l'ajustement de l'allocation entre les poches risquées et non risquées est à mettre clairement en évidence dans la mesure où la performance de la poche risquée dépend largement des mouvements de volatilité des actifs qui la composent. Ces mouvements de volatilité sont en effet à même d'amplifier les comportements de la stratégie et notamment d'accélérer les phénomènes de monétarisation.

A titre d'exemple, une poche d'actifs risqués peu diversifiés et fortement corrélés qui subirait de fortes variations par une journée agitée sur les marchés devrait par conséquent considérablement modifier sa composition. De telles modifications pourraient conduire à une monétarisation plus rapide du fonds.

3.4. Profil de risque et de rendement

Pour les stratégies fortement discrétionnaires

Les OPC mettant en œuvre des stratégies fortement discrétionnaires doivent mettre l'accent sur le risque qu'une part importante de la performance du fonds dépend de la capacité du gérant à anticiper les mouvements de marché (ou autre formulation équivalente).

Un OPC mettant en œuvre une stratégie opportuniste d'exposition aux marchés de taux, de crédit et d'actions des pays industrialisés fera ainsi état du risque susmentionné.

Risques directs ou indirects

Si le profil de risque de l'OPC doit naturellement décrire les risques générés par la stratégie mise en œuvre par les OPC cibles, il importe cependant de souligner que le profil de risque n'a pas vocation, même au sein de le prospectus, à lister l'ensemble des risques auxquels l'OPC est susceptible de s'exposer de façon indirecte, afin d'éviter une surcharge d'information non pertinente pour l'investisseur. Il doit en pratique se limiter à décrire les

caractéristiques majeures de l'exposition qui résulte des investissements dans les OPC cibles en termes de classes d'actifs utilisées et/ou de stratégies mises en œuvre. Ainsi, un fonds obligataire ne mentionnant pas de risque de crédit spéculatif (« high yield ») ne s'interdirait pas par principe tout investissement dans un fonds cible obligataire présentant un risque accessoire de ce type.

Pour les fonds à formule

Comme mentionné au 1.1.2.8, pour présenter le risque de perte en capital d'un OPCVM d'un FIA à formule, la documentation légale (DICI et prospectus) de ce dernier ne doit pas faire simplement état d'une mention du type « Fonds à formule non garanti en capital », mais doit mentionner clairement que « le fonds à formule présente un risque de perte en capital ».

Positions vendeuses

Lors de la prise de positions vendeuses (sensibilité négative ou position « *short* » actions), il convient d'être vigilant sur la rédaction du profil de risque afin de bien exprimer le résultat des positions vendeuses en terme d'impact final potentiel sur la valeur liquidative de l'OPC.

Recommandation

Pour un OPC ayant une sensibilité négative au risque de taux, on évitera d'écrire « une variation des taux pourra avoir un impact négatif sur la valeur liquidative de [l'OPC] » et on préfèrera « une baisse des taux pourra faire baisser la valeur liquidative de [l'OPC] ».

3.5. Catégories de parts ou d'actions

Souscripteurs concernés

Les OPC dédiés doivent préciser dans cette rubrique :

- soit qu'ils sont « dédiés à 20 porteurs au plus » ;
- soit qu'ils sont « dédiés à [une catégorie d'investisseurs] », en précisant quelle est cette catégorie.

Il est rappelé que ces OPC dédiés ne font pas l'objet de publicité, de démarchage ou autre forme de sollicitation au public.

Les autres OPC doivent posséder au moins une part accessible à tous les souscripteurs (le cas échéant sous contrainte de montant minimum de souscription). Une distinction sémantique claire doit être faite, le cas échéant, entre :

- les catégories de parts ou d'actions « tous souscripteurs, plus particulièrement destinées à […] », qui sont des parts dont la souscription n'est pas juridiquement interdite à un souscripteur choisissant de respecter les caractéristiques techniques de la part (montant minimum d'investissement initial par exemple). Une simple indication de la cible de commercialisation préférentielle de l'OPC est dans ce cas présentée ;
- les catégories de parts ou d'actions « réservées à [une catégorie d'investisseur] », auxquelles seuls les investisseurs de cette catégorie peuvent accéder (exemple : part réservée aux OPC du groupe X).

Différenciation des catégories de parts ou d'actions en fonction du réseau de commercialisation

Il est possible de créer des catégories de parts ou d'actions réservées à un réseau de commercialisation. Il n'est pas nécessaire que ces parts diffèrent par une autre caractéristique que leur réseau de commercialisation. Elles peuvent en particulier avoir la même structure de frais.

Mise en place de couverture d'un ou plusieurs risques sur certaines parts ou actions d'un OPC

Conformément aux articles 411-22 et 422-23 du règlement général de l'AMF, un OPC peut créer des catégories de parts ou d'actions mettant en œuvre une stratégie de couverture systématique de risque, partielle ou totale, définie dans le prospectus et dans le respect des conditions suivantes :

- Pour les OPCVM : seul le risque de change peut être couvert ;
- Pour les FIA ouverts à des investisseurs non professionnels : seul un facteur de risque peut être couvert par catégorie de parts ou actions (le cas échéant en plus du risque de change) et la stratégie de couverture ne remet pas en cause l'objectif d'investissement commun à toutes les catégories de parts ou actions. Une liste des stratégies possible est présentée en annexe.

Afin de minimiser le risque opérationnel et d'assurer une bonne information des souscripteurs, les SGP mettant en œuvre ce type de méthode doivent :

a. Concernant la nature de la couverture :

- S'assurer que la couverture est systématique dans le sens où il y a une réduction systématique et permanente d'un risque donné (la seule part de discrétion peut concerner le choix des contrats financiers, des *strikes*, des maturités etc., afin d'optimiser les coûts et minimiser le risque de liquidité) ;
- Veiller à ce que la stratégie de couverture mise en place n'entraine pas la mise en œuvre de stratégies d'arbitrage ;
- Veiller à l'adéquation de l'objectif de gestion, de la politique d'investissement, de l'indicateur de référence, de la classification, et si applicable, du seuil de prélèvement de la commission de surperformance avec la gestion mise en œuvre pour chaque catégorie de parts ou d'actions ;
- Préciser de façon explicite au sein du profil de risque (sauf couverture totale permanente du risque pour l'ensemble des catégories de parts ou actions) le risque résiduel propre à chaque part ou action – et non les modalités de couverture de ce risque.

b. Concernant la ségrégation comptable :

- Si l'introduction de risques supplémentaires à des fins de couverture au niveau de chaque catégorie d'actions ou de parts entraîne une augmentation des coûts administratifs due à la nécessité de gérer des risques supplémentaires, ces coûts ne sont alors imputés qu'à la catégorie concernée et supportée par celle-ci. En outre, la méthode comptable du fonds doit garantir que les plus et moins-values (réalisées et non réalisées) des contrats financiers utilisés à des fins de couverture ne sont affectées qu'à la catégorie de parts ou d'actions concernée ;
- Mettre en place un niveau de séparation opérationnelle et comptable qui, au minimum, permet de déterminer clairement les montants des actifs et passifs ainsi que des plus et moins-values (réalisées et non réalisées) des catégories d'actions ou de parts concernées de façon continue et, à tout le moins, à la même fréquence d'évaluation que celle d'établissement de la valeur liquidative ;
- S'assurer que le notionnel des contrats financiers utilisés à des fins de couverture propre à la catégorie de parts ou actions n'induit pas une obligation de règlement ou de livraison dont le montant excède celui de la catégorie d'actions ou de parts concernée. A cette fin, la SGP devrait prudemment évaluer le montant potentiel maximum de liquidités ou de garanties pouvant être versées ou constituées en faveur de la contrepartie.

c. Concernant la transparence :

- S'assurer que la couverture est mise en œuvre selon une stratégie de couverture des risques précise, détaillée, prédéfinie et transparente ;
- Indiquer la politique de couverture du risque dans le tableau récapitulatif de l'offre de gestion reprenant l'ensemble des parts ou actions proposées ;
- Exprimer clairement la politique de couverture du risque liée à chaque catégorie de parts ou d'actions au sein de la stratégie d'investissement dans le DICI de la catégorie ainsi que dans le prospectus et la marge de

manœuvre laissée par rapport à cet objectif cible (couverture cible en pourcentage de l'actif net du fonds ou bien niveau cible de résistance à un choc appliqué au facteur de risque concerné le cas échéant pour un FIA ouverts à des investisseurs non professionnels).

d. *Concernant le suivi des risques :*

- Pour les OPCVM : s'assurer que les positions sur-couvertes n'excèdent pas 105% de la portion de l'actif net de la catégorie censée être couverte et que les positions sous-couvertes ne tombent pas en-deçà de 95% de cette portion ; assurer un suivi du risque de contrepartie par catégorie de parts ou actions, tel que prévu par l'article R. 214-2 du code monétaire et financier ;
- Pour les FIA ouverts à des investisseurs non professionnels : s'assurer que la contrainte de gestion fixée est respectée (qu'elle soit exprimée en termes de fourchette de couverture, de perte maximale ou autres);
- Si nécessaire, réaliser des tests de résistance pour quantifier l'impact de la couverture sur les autres catégories de parts ou actions, et notamment l'incidence des pertes sur les investisseurs qui seraient dues à des pertes se rapportant à des actifs spécifiques à une catégorie et excédant la valeur de cette catégorie ;
- Les résultats des tests de résistance doivent, sur demande, être transmis à l'AMF.

3.6. Règles d'investissement

Mise en avant d'indicateurs destinés à limiter le niveau de risque de l'OPC

Lorsque la société de gestion estime nécessaire de mettre en avant des indicateurs de risque, elle doit inclure des explications simples sur leurs portées et leurs limites. Elle ne doit pas laisser entendre que ces ratios ou indicateurs permettent de maîtriser de façon exhaustive les risques liés à la stratégie de gestion. Les indicateurs de risque utilisés doivent être adaptés aux stratégies de gestion mises en œuvre.

Recommandation

L'AMF recommande d'exercer une vigilance particulière sur les indicateurs de risque fondés sur des données historiques et/ou sur la Volatilité (VaR, Ratio de Sharpe), compte tenu du fait qu'ils peuvent ne pas permettre de limiter les risques dans des conditions de marché inhabituelles ou jamais rencontrées dans le passé.

De même, on évitera de mettre en avant un objectif de VaR si l'OPC met en œuvre des stratégies dont les risques sont mal captés par la VaR. Si la société de gestion considère qu'il est néanmoins pertinent de donner cette information, il est recommandé de la compléter par des éléments sur les dispositions prises pour maîtriser le risque de pertes extrêmes.

Informations relatives au risque global

Il est rappelé que doit figurer dans le prospectus[14], les informations suivantes relatives au risque global :

- la méthode choisie par la société de gestion, entre méthode du calcul de l'engagement (nouvelle appellation de la méthode linéaire), méthode du calcul de la VaR relative ou absolue ;
- le niveau de levier de l'OPC prévu, calculé comme la somme des nominaux des positions sur les contrats financiers utilisés, lorsque la méthode en VaR est utilisée.

Si la méthode en VaR relative est appliquée, les informations relatives à la composition du portefeuille de référence y sont détaillées.

[14] Ou le règlement pour les fonds de capital investissement et le règlement / statuts pour les fonds d'épargne salariale.

Il est également rappelé que l'article 11 de l'instruction AMF n° 2011-15 précise l'information spécifique à faire figurer dans le prospectus des fonds à formule répondant aux critères des articles 411-80 et 422-59 du règlement général de l'AMF.

3.7. Garantie

Les sociétés de gestion doivent s'assurer que le garant dispose du statut adéquat. Elles doivent également s'assurer que les modalités contractuelles de la garantie ne permettent pas au garant de se soustraire à son engagement, par exemple en cas de conditions de marché défavorables ou de matérialisation de risques opérationnels liés à la gestion. Seul l'impact d'une évolution défavorable de l'environnement (changement législatif ou règlementaire, changement fiscal ou faillite) peut constituer un motif valable. (Voir aussi position AMF – Nécessité d'offrir une garantie (de formule et/ou de capital selon les cas) pour les OPCVM et FIA structurés, les OPCVM et FIA « garantis », et les titres de créance structurés émis par des véhicules d'émission dédiés et commercialisés auprès du grand public – DOC 2013-12).

3.8. Modalités de souscription et de rachat

Publication de la valeur liquidative

Le prospectus[15] identifie précisément le calendrier de référence de publication de la valeur liquidative des parts ou actions de l'OPC, même s'il s'agit d'un calendrier boursier. Le calendrier de publication de la valeur liquidative retenu permet ainsi de connaître a priori et de façon non arbitraire, les dates de publication de la valeur liquidative auxquelles il est possible de souscrire et de se voir racheter ses parts ou actions de l'OPC.

Conformément aux articles 411-123, 422-81 et 422-186 du règlement général de l'AMF : « dès lors qu'une valeur liquidative est publiée, les souscriptions et les rachats de parts ou actions d'OPC doivent pouvoir être effectués sur la base de cette valeur ».

Suspension de l'émission de parts ou actions d'OPC

Les articles 411-20, 422-21 et 422-131du règlement général de l'AMF précisent : « Le prospectus définit les situations objectives entraînant la fermeture provisoire ou définitive des souscriptions, telles qu'un nombre maximum de parts ou d'actions émises, un montant maximum d'actif atteint ou l'expiration d'une période de souscription déterminée».[16]

Recommandation

Dans ce cas, il est recommandé que le prospectus indique de façon précise et explicite :

- les conditions ainsi que les modalités de mise en œuvre de la suspension et éventuellement de la reprise de l'émission des parts ou actions de l'OPC;

- les conditions dans lesquelles les porteurs de parts ou actionnaires seront informés de la suspension et de la reprise de l'émission des parts ou actions de l'OPC. A cet effet, le prospectus peut prévoir la diffusion d'un communiqué de presse dans un quotidien économique de diffusion nationale.

Une information individualisée des porteurs du fonds peut également être envisagée.

15 Ou le règlement pour les FIA de capital risque agréés et le règlement:/ statuts pour les fonds d'épargne salariale.

16 Pour les OPCI, ces dispositions sont régies par les articles 422-131 et 422-132 du règlement général de l'AMF.

S'agissant des modalités de mise en œuvre de la suspension et de la reprise de l'émission de parts ou actions d'un OPC, il est également recommandé :

- de procéder à la suspension de l'émission des parts aussi rapidement que possible après la fin de la centralisation des ordres donnant lieu à la publication de la dernière valeur liquidative sur laquelle des souscriptions sont acceptées, celle-ci correspondant au premier instant où l'une des conditions prévues dans le prospectus est réalisée. Ceci permet d'éviter d'une part que certains investisseurs, ayant connaissance de la fermeture prochaine du fonds, n'en tirent profit pour passer leurs ordres de souscription et d'autre part l'annulation d'ordres passés sur des valeurs liquidatives futures ;

- de veiller à ce que les conditions prévues dans le prospectus dans lesquelles l'OPC reprend l'émission de ses parts ou actions, ne soient pas de nature à provoquer une succession de périodes de suspension et de reprise d'émission sur des délais rapprochés ;

- de prévoir dans le prospectus, un préavis applicable à la reprise de l'émission des parts ou actions de l'OPC, ce préavis ne devant pas être inférieur à un mois, ni excéder trois mois pour les OPCVM, les fonds d'investissement à vocation générale, les fonds de capital investissement, les fonds alternatifs, les fonds professionnels à vocation générale, les fonds professionnels spécialisés, les fonds professionnels de capital investissement et les fonds d'épargne salariale. Il est étendu à six mois pour les OPCI.

Cas des FIA agréés ouverts à des investisseurs professionnels

Les modalités de souscription / rachat au sein des fonds professionnels à vocation générale et des fonds de fonds alternatifs sont précisées dans la position n° 2006-18 relative au délai de calcul des valeurs liquidatives des fonds professionnels à vocation générale et des fonds de fonds alternatifs.

Market timing et Late trading[17]

Les modalités de souscriptions / rachat respectent les principes énoncés dans la position n° 2004-07 relative aux pratiques de *market timing* et de *late trading*.

3.9. Frais de gestion

OPC concernés : OPCVM, fonds d'investissement à vocation générale, fonds professionnels à vocation générale, fonds de fonds alternatifs, fonds d'épargne salariale et fonds professionnels spécialisés.

La segmentation des frais de gestion financière et des frais administratifs externes à la société de gestion en 2 blocs distincts dans le prospectus des OPC ne dispense pas la société de gestion d'agir dans l'intérêt des actionnaires ou porteurs de parts lorsqu'elle sélectionne ses prestataires.

Une telle segmentation implique que les frais administratifs externes à la société de gestion soient provisionnés sur chaque valeur liquidative (et donc lissés dans le temps), évitant ainsi qu'ils ne soient brutalement imputés, sur une seule valeur liquidative, ce qui aurait pour conséquence un traitement inéquitable des actionnaires ou porteurs de parts de l'OPC.

[17] Pour mémoire, l'expression « market timing » peut être traduite par « opération d'arbitrage sur valeur liquidative », l'expression « late trading » peut être traduite par « opération de souscription hors délai »

Les sociétés de gestion qui externaliseraient certaines fonctions qu'elles assuraient, jusque-là, en interne (activité juridique par exemple) et donc qui étaient comprises dans les frais de gestion financière de la société de gestion, ne peuvent externaliser ces fonctions sans diminution équivalente des frais de gestion financière.

Le tableau ci-dessous dresse une liste exhaustive des frais de gestion financière et des frais administratifs externes à la société de gestion.

Frais de gestion financière	- Frais liés à la gestion financière de l'OPC ; - Frais liés à la délégation de gestion financière ; - Frais de distribution (y compris les rétrocessions à des distributeurs tiers).
Frais administratifs externes à la société de gestion	- Frais de commissariat aux comptes ; - Frais liés au dépositaire ; - Frais techniques de distribution (il n'est pas, ici, question des éventuelles rétrocessions à des distributeurs tiers que la société de gestion pourrait décider de verser mais par exemple des coûts techniques des plateformes de distribution) ; - Frais liés aux teneurs de compte ; - Frais liés à la délégation de gestion administrative et comptable ; - Frais d'audit ; - Frais fiscaux ; - Frais liés à l'enregistrement de l'OPC dans d'autres Etats membres (il est question ici des redevances et taxes dues au régulateur d'accueil, aux frais liés à la nomination d'un correspondant local, mais pas des frais qui pourraient être facturés par des conseils (avocats, consultants, etc.) au titre de la réalisation des formalités de commercialisation auprès du régulateur local en lieu et place de la SGP) ; - Frais juridiques propres à l'OPC ; - Frais de garantie - Frais de traduction spécifiques à l'OPC ; - Coûts de licence de l'indice de référence utilisé par l'OPC[18].

[18] Pour les OPC en affichant un.

<u>Annexe</u> : Liste des stratégies de couverture acceptables au sein d'une catégorie de parts ou actions d'un FIA ouvert à des investisseurs non professionnels

Liste des stratégies de couverture acceptables au sein d'une catégorie de parts ou actions d'un FIA ouvert à des investisseurs non professionnels (hors couverture du risque de change, qui peut être mise en œuvre en plus de la couverture décrite ci-dessous)	
Portefeuille commun	**Couvert contre**
Portefeuille obligataire	le risque de taux (via une réduction de la sensibilité de la catégorie de parts ou d'actions)
	le risque « beta » du marché
Portefeuille d'obligations indexées sur l'inflation	le risque de taux (via une réduction de la sensibilité de la catégorie de parts ou d'actions)
Portefeuille d'obligations convertibles	le risque actions (couverture partielle précisément définie)
	le risque « beta » du marché
Portefeuille action	le risque « beta » du marché
	une perte maximale (via une couverture optionnelle qui réduit en permanence la perte maximale)
	un risque actions spécifique à une zone géographique
	un risque actions spécifique à un secteur particulier
	le risque de volatilité du portefeuille (couvert au moyen d'un *cap* de volatilité ou d'un objectif de volatilité stable - *isovol* - sous contrainte d'un *cap* d'exposition)
Portefeuille diversifié	le risque « beta » du marché
Gestion à coussin, telle que CPPI	le risque actions des actifs risqués

La stratégie de couverture mise en place n'entraine pas la mise en œuvre de stratégies d'arbitrage.

POSITION - RECOMMANDATION AMF

DOC-2012-19

GUIDE D'ELABORATION DU PROGRAMME D'ACTIVITE DES SOCIETES DE GESTION DE PORTEFEUILLE ET DES PLACEMENTS COLLECTIFS AUTOGERES

Textes de référence : articles 316-3, 316-4, 317-1 à 317-5, 317-7, 318-1, 318-62, 321-2, 321-3, 321-9, 321-10, 321-13, 321-15, 321-23, 321-93 à 321-97 et 321-157 du règlement général de l'AMF et article 32 (1) du règlement délégué (UE) n° 217/565 de la Commission du 25 avril 2016.

SOMMAIRE

1. Fiche de présentation de la demande 5
1.1. Périmètre du programme d'activité 5
1.2. Nature du gestionnaire agréé 7
1.3. Activités de gestion 7
1.4. Instruments autorisés 10
1.5. Restrictions éventuelles 17
1.6. Autres activités ou services 17
1.6.1. Définitions 17
1.6.2. Articulations et Incompatibilités 20
2. Caractéristiques de la société de gestion de portefeuille 20
2.1. Identité 20
2.1.1. Forme de la société de gestion de portefeuille 20
2.1.2. Siège social 21
2.2. Actionnariat et participations 21
2.3. Dirigeants au sens de l'article L. 532-9 II 4° du code monétaire et financier 22
2.3.1. Personnes dirigeant effectivement la société de gestion de portefeuille 22
2.3.2. Temps de présence du ou des dirigeants dans la société de gestion de portefeuille 25
2.4. Mandataires sociaux non désignés en qualité de dirigeants 25
2.5. Adhésion à une association professionnelle au sens de l'article L. 531-8 du code monétaire et financier 25

3. Activités et organisation de la société de gestion de portefeuille 26
3.1. Présentation générale des activités de la société de gestion de portefeuille 26
3.2. Organisation de la société de gestion de portefeuille 26
3.2.1. Moyens humains 26
3.2.2. Moyens techniques liés à la gestion et aux autres activités exercées 28
3.2.3. Processus d'investissement et de désinvestissement 28
3.2.4. Affectation et circuit des ordres 29
3.2.5. Politique de meilleure exécution / sélection 29
3.2.6. Dispositif de contrôle 31
3.2.7. Evaluation des instruments utilisés 34
3.2.8. Externalisation et délégation 34
a) Conditions particulières de la délégation de la gestion financière de placements collectifs 36
b) Conditions particulières de la délégation de la gestion des risques 37
3.2.9. Conflits d'intérêts 38
3.2.10. Lutte anti blanchiment et lutte contre le financement du terrorisme 44
3.2.11. Conservation des données et archivage 45
3.2.12. Locaux de la société de gestion de portefeuille 46
3.2.13. Politique de rémunération 46
4. Commercialisation des produits et politique commerciale 46
4.1. Commercialisation des produits de la société de gestion de portefeuille 47
4.2. Commercialisation par la société de gestion de portefeuille des produits tiers 48
4.3. Règles de bonne conduite 48
5. Libre prestation de services et libre établissement 49
6. Eléments financiers 50
6.1. Hypothèses retenues 51
6.2. Fonds propres 51
6.2.1. Exigences minimales règlementaires de capital social et de fonds propres 52
6.2.2. Exigences qualitatives concernant la nature et les caractéristiques des instruments de fonds propres 57
6.2.3. Exigences qualitatives concernant le placement des fonds propres réglementaires et des fonds propres excédentaires 60

Les positions ou recommandations présentées dans ce guide s'inscrivent dans la continuité de la doctrine déjà appliquée par l'AMF dans le cadre de l'instruction des dossiers d'agrément des sociétés de gestion de portefeuille.

Ce guide a notamment pour objectif de préciser ce qui est attendu par l'AMF dans le dossier de demande d'agrément d'une société en qualité de société de gestion de portefeuille ou de mise à jour du programme d'activité d'une société de gestion de portefeuille déjà agréée. Il apporte les informations indispensables pour élaborer ou mettre à jour un programme d'activité conforme à la réglementation.

Le plan de ce guide suit le plan du « programme d'activité » des sociétés de gestion de portefeuille disponible en annexe 1 de l'instruction AMF – DOC-2008-03, laquelle précise par ailleurs les modalités pratiques du processus d'agrément et des échanges d'informations avec l'AMF.

Sauf lorsque des recommandations sont spécialement identifiées, les éléments de doctrine figurant dans le présent guide sont des positions.

Généralités

Les sociétés de gestion de portefeuille sont des prestataires de services d'investissement qui gèrent un ou plusieurs placements collectifs (OPCVM[1], FIA[2], y compris Autres FIA, et Autres placements collectifs[3]).

Les placements collectifs

Elles peuvent également fournir, dans les conditions de l'article L. 532-9 VI du code monétaire et financier, les services d'investissement de réception-transmission d'ordres pour le compte de tiers, de gestion de portefeuille pour le compte de tiers et de conseil en investissement.
Autrement dit, les entités qui sont agréées pour fournir des services d'investissement (y compris le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers) mais qui ne sont pas agréées pour exercer une activité de gestion collective sont des entreprises d'investissement[4] et non pas des sociétés de gestion de portefeuille.

Les sociétés de gestion de portefeuille sont des entités régulées qui sont agréées par l'AMF. En application du II de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier, l'AMF vérifie, pour délivrer cet agrément, si la société de gestion de portefeuille :
« *1. A son siège social et sa direction effective en France ;*
2. Dispose d'un capital initial suffisant ainsi que des moyens financiers adaptés et suffisants ;
3. Fournit l'identité de ses actionnaires ou détenteurs de parts sociales, directs ou indirects, personnes physiques ou morales, qui détiennent une participation qualifiée, ainsi que le montant de leur participation ; l'Autorité apprécie la qualité de ces actionnaires au regard de la nécessité de garantir une gestion saine et prudente ;
4. Est dirigée effectivement par deux personnes au moins possédant l'honorabilité nécessaire et l'expérience adéquate à leur fonction, en vue de garantir sa gestion saine et prudente. Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe les conditions dans lesquelles une société de gestion de portefeuille peut, par dérogation, être dirigée effectivement par une seule personne. Il précise les mesures qui doivent être prises pour garantir la gestion saine et prudente de la société concernée ;
5. Dispose d'un programme d'activité pour chaque activité ou service qu'elle entend exercer ou fournir, qui précise les conditions dans lesquelles elle envisage d'exercer la gestion des placements collectifs mentionnés au I de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier et de fournir les services d'investissement pour lesquels elle est agréée et indique le type d'opérations envisagées et la structure de son organisation ;
6. Adhère à un mécanisme de garantie des titres géré par le Fonds de garantie des dépôts conformément aux articles L. 322-5 et L. 322-10 ».

[1] Etablis en France ou dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen.
[2] Etablis en France ou à l'étranger, y compris dans un pays tiers à l'Union européenne.
[3] Par exemple, une SICAV ou une SPPICAV constituée sous forme de société par action simplifiée instituée par une seule personne et dont les statuts interdisent expressément la pluralité d'associés (article L. 214-191 du code monétaire et financier).
[4] Ou des établissements de crédit.

Un véhicule autogéré est un placement collectif (OPCVM, FIA…) qui assure lui-même la gestion de son propre portefeuille, sans délégation globale à une société de gestion de portefeuille.

Un tel véhicule (placement collectif) doit remplir les conditions applicables aux sociétés de gestion de portefeuille et respecter les dispositions applicables à ces sociétés[5]. En conséquence, il doit notamment disposer de moyens et d'une organisation équivalents à ceux d'une société de gestion de portefeuille et recevoir un agrément de l'AMF. Toute spécificité (ex : capital social) doit faire l'objet d'échanges avec l'AMF. Par méthode, lorsque le placement collectif (OPCVM, FIA…) est autogéré, le terme « société de gestion de portefeuille » employé dans ce document renvoie audit placement collectif. Toutes les positions et recommandations du présent guide lui sont ainsi en principe également applicables.

En revanche, les positions et recommandations contenues dans ce document ne s'appliquent pas aux personnes morales gérant des FIA qui n'ont pas l'obligation d'être agréées en tant que société de gestion de portefeuille, c'est-à-dire les personnes morales gérant exclusivement des « Autres FIA », dont la valeur totale des actifs[6] est inférieure aux seuils de 100 ou 500 millions d'euros[7] et dont l'ensemble des porteurs de parts ou actionnaires sont des investisseurs professionnels au sens de la directive MIF. Il est toutefois rappelé que ces personnes morales doivent s'enregistrer auprès de l'AMF et se soumettre aux obligations en matière de reporting qui s'appliquent à elles.

Voir aussi :

- la position AMF DOC-2013-22 – Questions-réponses relatives à la transposition en droit français de la directive AIFM,
- les orientations de l'ESMA (2014/869/FR) relatives aux obligations en matière de compte rendus prévues par la directive AIFM intégrées dans la position AMF DOC-2014-09,
- l'instruction AMF DOC-2013-21 – Modalités d'enregistrement des personnes morales, autres que des sociétés de gestion de portefeuille, gérant certains Autres FIA.

1. FICHE DE PRESENTATION DE LA DEMANDE

La rubrique du programme d'activité « objet de la demande » contient des renseignements administratifs et doit préciser notamment la nature de la demande (s'il s'agit d'un agrément initial, d'une mise à jour ou d'une extension de l'agrément initial).

La ou les personnes qui est/sont désignée(s) comme responsable(s) dans le dossier d'agrément (un futur dirigeant responsable au sens de l'article L. 532-9 II 4° du code monétaire et financier) peut/peuvent être différente(s) de la (ou les) personne(s) chargée(s) de la préparation du dossier (par exemple, un prestataire ou un avocat).

Le dirigeant responsable signataire, s'engage sur la complétude et l'exactitude des informations contenues dans le dossier présenté à l'AMF.

1.1. Périmètre du programme d'activité

La description du « périmètre du programme d'activité » présente une vision synthétique des activités que la société de gestion de portefeuille entend exercer. Elle ne remplace en aucun cas la description détaillée des

[5] Articles L. 214-24 I du code monétaire et financier et 411-1 du règlement général de l'AMF.
[6] Calculée conformément à l'article 2 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.
[7] Dans les conditions de l'article R. 532-12-1 du code monétaire et financier :

- 100 millions d'euros, y compris les actifs acquis par le recours à l'effet de levier ; ou
- 500 millions d'euros lorsqu'ils ne recourent pas à l'effet de levier et pour lesquels aucun droit au rachat ne peut être exercé pendant une période de cinq ans à compter de la date de l'investissement initial dans chaque FIA.

activités et services d'investissement fournis, des instruments utilisés et des éventuelles restrictions, laquelle description détaillée sera faite dans le corps du programme d'activité et des fiches complémentaires.

L'ensemble des activités/services réalisés et des instruments utilisés par une société de gestion de portefeuille doivent être décrits dans le programme d'activité. En application de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier, le maintien d'un agrément ou d'une autorisation est subordonné au maintien des moyens et de l'organisation tels que décrits dans le programme d'activité approuvé par l'AMF.

Grille d'agrément

Nature du gestionnaire	
Véhicule autogéré	☐
Société de gestion de portefeuille	☐
A - Activité de gestion	
Gestion d'OPCVM au sens de la Directive n° 2009/65/CE (Directive OPCVM)	
1 - OPCVM	☐
Gestion de FIA au sens de la Directive n° 2011/61/UE (Directive AIFM)	
2 - FIA	☐
2a - Gestionnaire au-delà des seuils de la Directive AIFM ou ayant opté pour l'application de la Directive AIFM	☐
2b - Gestionnaire en-dessous des seuils et ne souhaitant pas opter pour l'application de la Directive AIFM	☐
2c - Gestionnaire de FIA agissant sous régime dérogatoire	☐
Gestion de portefeuille pour compte de tiers au sens de la directive n° 2014/65/UE (Directive MIF)	
3 - Mandats	☐
B - Instruments autorisés dans la limite du programme d'activité	
1 - Instruments négociés sur un marché réglementé ou organisé (Instruments financiers cotés, TCN,...)	☐
2 - OPCVM et FIA européens ouverts à une clientèle non professionnelle	☐
3 - FIA européens destinés à une clientèle professionnelle et FIA des pays tiers	☐
4 - Instruments financiers non admis à la négociation sur un marché réglementé ou organisé	☐
5 - Actifs immobiliers, définis à l'article L.214-36 du Code monétaire et financier	☐
6 - Créances	☐
7 - Contrats financiers et titres financiers comportant un contrat financier, lorsqu'ils sont simples	☐
8 - Contrats financiers et titres financiers comportant un contrat financier, lorsqu'ils sont complexes	☐
9 - Autres (à préciser) :	☐
C - Restrictions éventuelles	
A certaines opérations à terme et dérivés intégrés associés	
1 - Aux seules opérations de couverture	☐
A une certaine clientèle	
2 - Clientèle exclusivement professionnelle ou assimilée	☐

Autres restrictions

3 - Autre restriction particulière (à préciser) :	☐
D - Autres activités ou services	
1 - Réception transmission d'ordres (interdiction d'exercer ce service si uniquement "A1" ou "A1 + A3" cochées)	☐
2 - Commercialisation d'OPCVM/FIA gérés par un autre gestionnaire	☐
3 - Conseil en investissement	☐
4 - Mandats d'arbitrage dans le cadre de contrats d'assurance vie en unités de compte	☐
5 - Autres (à préciser) :	☐
Conseil aux entreprises au sens du 3 de l'article L.321-2 du Code monétaire et financier	☐
Recherche en investissement et analyse financière au sens du 4 de l'article L.321-2 du Code monétaire et financier	☐

1.2. Nature du gestionnaire agréé

Cette mention permet d'indiquer si le gestionnaire est externe (société de gestion de portefeuille), ou interne (véhicule autogéré).

1.3. Activités de gestion

Cette section permet d'identifier les activités de gestion pour lesquelles un agrément est demandé.

Gestion d'OPCVM (ligne A1 de la grille d'agrément)

L'activité de gestion d'OPCVM est régie par la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009, dite « directive OPCVM », et ses textes d'application, transposée en droit français dans le code monétaire et financier et le règlement général de l'AMF.

Assurent cette activité les sociétés de gestion de portefeuille qui gèrent directement au moins un OPCVM de droit français ou d'un autre Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen (y compris par délégation globale de gestion d'un OPCVM sous forme de SICAV). Cela n'interdit pas à ces sociétés de gestion de portefeuille de fournir un ou plusieurs services d'investissement, et notamment le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers (mandats individuels), ou de gérer tous autres placements collectifs, y compris des FIA, lesquels ne relèvent pas de cette directive.

L'articulation (possibilités et incompatibilités) entre l'activité de gestion (point A de la grille d'agrément) et les autres activités ou services pouvant être exercés par une société de gestion de portefeuille (point D de la grille d'agrément) est détaillée au paragraphe 1.5.2 ci-après. De même, les possibilités de passeports sont détaillées au point 5 ci-après.

En application de l'article L. 532-10 du code monétaire et financier, si, à l'issue d'un délai de douze mois suivant la date de son agrément visant à lui permettre d'assurer l'activité de gestion d'OPCVM de droit français ou étranger, la société de gestion de portefeuille ne gère pas au moins un OPCVM, l'AMF peut retirer l'agrément délivré pour cette activité.

Gestion de FIA (ligne A2 de la grille d'agrément)

Assurent cette activité les sociétés de gestion de portefeuille gérant des placements collectifs répondant à la définition des FIA prévue au I de l'article L. 214-24 du code monétaire et financier[8] et précisée par les orientations de l'ESMA relatives aux notions essentielles contenues dans la directive AIFM (ESMA/2013/611) intégrées dans la position AMF DOC-2013-21.

Cette activité peut :

- **être soumise intégralement à la directive 2011/61/UE** (« directive AIFM ») lorsque la valeur des actifs des FIA gérés, calculée conformément à l'article 2 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, est supérieure aux seuils fixés à l'article R. 532-12-1 du code monétaire et financier[9] ou lorsque la société souhaite opter pour l'application intégrale de la directive AIFM pour la gestion de FIA afin de bénéficier de ses opportunités (par exemple le passeport, voir point 5. ci-après). Dans cette hypothèse la case A2a est cochée et les possibilités ou incompatibilités avec les autres activités ou services sont développées dans le point 1.5.2 ci-après ; ou

- **être soumise partiellement à la directive AIFM** lorsque la valeur des actifs des FIA gérés, calculée conformément à l'article 2 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, est inférieure aux seuils fixés à l'article R. 532-12-1 du code monétaire et financier et lorsque la société ne souhaite pas opter pour l'application intégrale de la directive AIFM. Dans cette hypothèse, la case A2b est cochée ;

- **ne pas être soumise à la directive AIFM** (par exemple, pour la gestion des organismes de titrisation mentionnés au I de l'article L. 214-167 du code monétaire et financier ou pour les entités relevant du III de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier). Dans cette hypothèse la case A2c est cochée.

Les cases A2a et A2c peuvent être simultanément cochées dans l'hypothèse où la société de gestion de portefeuille demande un agrément au titre de la directive AIFM pour la gestion de ses FIA tout en gérant également des FIA dont la gestion n'est pas soumise à cette directive (par exemple des organismes de titrisation mentionnés au I de l'article L. 214-167 du code monétaire et financier).
Les cases A2b et A2c peuvent également être simultanément cochées.
En revanche, les cases A2a et A2b ne peuvent être simultanément cochées.

Dans l'hypothèse où la case A2a est cochée, la société doit compléter la fiche complémentaire 1.1 bis relative à la directive AIFM annexée au programme d'activité.

Positionnement de la société de gestion de portefeuille par rapport à la directive AIFM	Exemple(s)	Case(s) correspondante(s) de la grille d'agrément	Dispositions applicables à la gestion de FIA
Société de gestion de portefeuille **intégralement soumise** à la directive	- La société de gestion de portefeuille se	Case A2a	Code monétaire et financier Titre Ier bis du Livre III

[8] Article L. 214-24 du code monétaire et financier : « I. – Les fonds d'investissement relevant de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011, dits " FIA " :
1° Lèvent des capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs en vue de les investir, dans l'intérêt de ces investisseurs, conformément à une politique d'investissement que ces FIA ou leurs sociétés de gestion définissent ;
2° Ne sont pas des OPCVM. (…) ».
[9] Le seuil de 100 millions d'euros, y compris les actifs acquis par le recours à l'effet de levier ou le seuil de 500 millions d'euros lorsque les FIA ne recourent pas à l'effet de levier et pour lesquels aucun droit au rachat ne peut être exercé pendant une période de cinq ans à compter de la date de l'investissement initial dans chaque FIA.

Positionnement de la société de gestion de portefeuille par rapport à la directive AIFM	Exemple(s)	Case(s) correspondante(s) de la grille d'agrément	Dispositions applicables à la gestion de FIA
AIFM pour son activité de gestion de FIA	- La société de gestion de portefeuille se situe au-dessus des seuils de la directive AIFM[10] ; - La société de gestion de portefeuille se situe en dessous des seuils de la directive AIFM mais elle souhaite opter pour son application intégrale pour bénéficier des passeports gestion ou commercialisation		du règlement général de l'AMF Règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012
Société de gestion de portefeuille **soumise partiellement** à la directive AIFM pour son activité de gestion de FIA	La société de gestion de portefeuille se situe en dessous des seuils de la directive AIFM et elle ne souhaite pas opter pour son application intégrale	Case A2b	Code monétaire et financier Titre Ier quater du Livre III du règlement général de l'AMF
Société de gestion de portefeuille **non soumise** à la directive AIFM pour son activité de gestion de FIA	La société de gestion de portefeuille gère des organismes de titrisation mentionnés au I de l'article L. 214-167 du code monétaire et financier.	Case A2c	Code monétaire et financier Titre Ier quater du Livre III du règlement général de l'AMF

Il convient de noter que le présent guide, dans sa version actuelle, ne reprend pas l'intégralité des éléments de doctrine applicables aux sociétés de gestion de portefeuille intégralement soumises à la directive AIFM, spécialement les positions de l'AMF intégrant des orientations de l'ESMA (par exemple, position AMF DOC-2013-11 - Politiques de rémunération applicables aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, ou encore position AMF DOC-2014-09 - Modalités de mise en œuvre des obligations en matière de comptes rendus à l'égard de l'AMF dans le cadre de la directive AIFM, …)

En application de l'article L. 532-10 du code monétaire et financier, si à l'issue d'un délai de douze mois suivant la date de son agrément visant à lui permettre d'assurer l'activité de gestion de FIA de droit français ou étranger, la société de gestion de portefeuille ne gère pas au moins un FIA, l'AMF peut retirer l'agrément délivré pour cette activité.

[10] La valeur des actifs des FIA gérés, calculée conformément à l'article 2 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, est supérieure aux seuils de 100 ou 500 millions d'euros fixés à l'article R. 532-12-1 du code monétaire et financier.

L'articulation (possibilités et incompatibilités) entre l'activité de gestion (point A de la grille d'agrément) et les autres activités ou services pouvant être exercés par une société de gestion de portefeuille (point D de la grille d'agrément) est détaillée au paragraphe 1.5.2 ci-après. De même, les possibilités de passeports sont détaillées au point 5 ci-après.

Gestion de portefeuille pour le compte de tiers (ligne A3 de la grille d'agrément)

Assurent ce service d'investissement les sociétés de gestion de portefeuille qui gèrent, en plus de leur activité de gestion de placements collectifs, de façon discrétionnaire et individualisée, des portefeuilles incluant un ou plusieurs instruments financiers dans le cadre d'un mandat donné par un tiers.
Conformément aux dispositions de l'article L. 321-1 du code monétaire et financier, « les services d'investissement portent sur les instruments financiers énumérés à l'article L. 211-1 et sur les unités mentionnées à l'article L. 229-7 du code de l'environnement ». Un portefeuille géré sous mandat ne peut ainsi contenir, outre des liquidités, que des instruments financiers ou des unités mentionnées à l'article L. 229-7 du code de l'environnement.

La fourniture du service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers est régie notamment par les dispositions issues de la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014, dite « directive MIF 2 » et de ses actes délégués et d'exécution, notamment le règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016. MIF 2 renforce les obligations préexistantes et introduit de nouvelles obligations : information sur les coûts et charges, gouvernance des produits, interdiction de la conservation des avantages et rémunérations versés ou fournis par des tiers, alerte du client en cas de baisse du portefeuille de plus de 10% et pour chaque multiple de 10%...

Voir aussi Position-Recommandation AMF DOC-2007-21 - Les obligations professionnelles à l'égard des clients non professionnels en matière de gestion de portefeuille pour le compte de tiers (en cours d'actualisation à la date de la présente publication).

Les possibilités de passeports sont détaillées au point 5. ci-après.

1.4. Instruments autorisés

La liste des instruments répertoriés dans la grille d'agrément constitue une vision synthétique des instruments auxquels la société de gestion de portefeuille souhaite avoir recours dans le cadre des stratégies développées, quelle que soit la forme de la gestion exercée.

Il est rappelé que les sociétés de gestion de portefeuille ont l'obligation de demander une extension de leur agrément ou une mise à jour de la fiche complémentaire existante préalablement à l'utilisation de nouveaux instruments (et ce dès le premier euro).

Les fiches complémentaires annexées au « programme d'activité » définissent précisément l'utilisation qui sera faite des instruments listés ci-dessous et leurs principales caractéristiques. Ces fiches sont des éléments constitutifs du dossier d'agrément et doivent être obligatoirement renseignées pour chaque catégorie d'instrument utilisé. En conséquence, la grille d'agrément doit systématiquement se lire au regard du programme d'activité de la société de gestion de portefeuille.

Instruments négociés sur un marché réglementé ou organisé (ligne B1 de la grille d'agrément)

Cette rubrique regroupe les instruments négociés sur un marché réglementé français ou européen, au sens des articles L. 421-1 et L. 422-1 du code monétaire et financier, un système multilatéral de négociation au sens de l'article L. 424-1 du code monétaire et financier (organisé ou non, y compris donc Euronext Access), un système

organisé de négociation au sens de l'article L. 425-1 ou encore un marché étranger reconnu au sens de l'article L. 423-1 du code monétaire et financier.

Les marchés visés par cette rubrique concernent les marchés définis ci-dessus mais également les marchés n'appartenant pas à ces catégories mais dont les caractéristiques permettent la négociation d'instruments financiers. Les instruments financiers négociés sur les marchés qui peuvent présenter des problématiques spécifiques en termes notamment de liquidité et de valorisation doivent faire l'objet d'une description spécifique dans la fiche complémentaire adéquate.

Les sociétés de gestion de portefeuille qui ont coché cette case peuvent investir dans des instruments du marché monétaire négociés sur le marché des titres de créance négociables (TCN), qui sont liquides et dont la valeur peut être déterminée à tout moment conformément à l'article L. 214-20 ou L. 214-24-55 du code monétaire et financier.

Focus sur les titres négociés sur les marchés présentant une liquidité réduite (Euronext Growth par exemple)

Il revient à la société de gestion de portefeuille de s'organiser de façon à apprécier de manière adaptée au contexte d'un fonds ou d'une stratégie particulière la pertinence de l'investissement dans un titre donné. Ainsi, on peut, à nouveau, citer quelques éléments de contexte pertinents à apprécier avant un investissement dans ce type d'instrument financier :

- cohérence avec l'objectif de gestion et le profil rendement/risque du fonds ; impact sur la capacité du placement collectif à honorer les demandes de rachat : les volumes échangés sur Euronext Growth, marché organisé, ne sont pas comparables aux volumes échangés sur les grandes capitalisations d'Euronext. Dans ce cadre, la liquidité doit être appréciée en prenant en compte le volume des titres échangés, celui de la capitalisation flottante, celui des titres possédés par le placement collectif, la capacité du placement collectif à vendre ses titres sans influencer le cours du titre. La structure du passif du fonds (nature et concentration des souscripteurs) doit, là encore, être prise en considération. La part de titres présentant une liquidité réduite ou pouvant se réduire significativement et rapidement doit être déterminée en tenant compte de la nécessité de pouvoir réaliser rapidement une part plus ou moins importante de l'actif du fonds pour honorer des demandes de rachat ;
- capacité de la société à valoriser les titres échangés sur Euronext Growth: le recours à la valeur d'échange des titres sur Euronext Growth suppose que leur liquidité soit suffisante pour que cette valeur soit représentative de la valeur probable de négociation des titres dans l'hypothèse où ils seraient cédés par le placement collectif, et que soit pris en compte le montant des titres détenus par le placement collectif au regard des volumes échangés habituellement pour apprécier cette représentativité. Cette analyse peut amener la société de gestion de portefeuille à renoncer à acquérir certains titres compte tenu de l'impossibilité de les valoriser de manière précise et indépendante ;
- disponibilité de l'information relative aux titres : la possibilité de faire admettre à la négociation des actions sur Euronext Growth sans faire offre au public inclut dans le périmètre des actions potentiellement éligibles à l'actif des placements collectifs des actions émises par des entités pour lesquelles l'information disponible peut ne pas être aussi large que pour les titres faisant offre au public. L'acquisition de tels titres par un placement collectif suppose que la société de gestion de portefeuille adapte son processus de sélection et de suivi des titres en conséquence.

OPCVM et FIA européens ouverts à une clientèle non professionnelle (ligne B2 de la grille d'agrément)

Cette rubrique regroupe les OPCVM établis en France ou dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen et les FIA établis en France ou dans un autre Etat membre de l'Union européenne, ouverts en France à une clientèle non professionnelle. Le recours à des OPCVM/FIA présentant une nature, une stratégie, un profil de risque ou ayant des caractéristiques atypiques au regard de la stratégie globale du portefeuille géré doit faire l'objet d'une description particulière dans la fiche complémentaire. A titre d'exemple, il pourra s'agir d'investissement dans des OPCVM dont la liquidité n'est pas

adaptée à celle du portefeuille géré (mandat ou OPCVM) ou dans des OPCVM indiciels de type ETF permettant un effet de levier, une réplication négative d'un indice ou reposant sur une classe d'actifs spécifiques (exemple : indices de stratégies, indices sur matières premières).

FIA européens destinés à une clientèle professionnelle et FIA de pays tiers (ligne B3 de la grille d'agrément)

Cette rubrique regroupe les FIA de droit français ou d'Etats membres de l'Union européenne accessibles à une clientèle professionnelle ou assimilée et les FIA de pays tiers. La ligne B3 comprend également plus généralement tous fonds d'investissement de droit étranger. La fiche complémentaire correspondante permet de délimiter le périmètre d'intervention sur ce type d'instruments (ex : ETF étrangers, hedge funds, FIA issus de plateformes de comptes gérés, etc.). Le processus d'investissement, l'organisation et le dispositif de contrôle de la société de gestion de portefeuille doivent être adaptés à la nature et à la complexité des fonds utilisés.

Instruments financiers non admis à la négociation sur un marché réglementé ou organisé (ligne B4 de la grille d'agrément)

Les instruments non admis à la négociation sur un marché, par opposition aux instruments mentionnés à la ligne B1 de la grille d'agrément, peuvent être des titres de capital ou donnant accès au capital, des titres participatifs ou des titres de créance. La société de gestion de portefeuille souhaitant sélectionner des parts sociales dans le cadre de son activité de capital investissement coche cette case.

Cette rubrique ne regroupe ni les contrats financiers ni les instruments relevant d'une autre catégorie d'instruments faisant l'objet d'une fiche complémentaire spécifique[11]. Si la société de gestion de portefeuille exerce exclusivement l'activité de gestion d'OPCI ou d'organismes de placement professionnel collectif immobilier (OPPCI) et investit dans des titres de sociétés mentionnés à l'article L. 214-36 du code monétaire et financier, il n'est pas nécessaire de cocher la case B4 en plus de la case B5 (actifs immobiliers) de la grille d'agrément.

Lorsqu'une société de gestion de portefeuille, qui gère des fonds de capital investissement (agréés ou déclarés) ou des fonds professionnels spécialisés, investit dans des titres donnant accès au capital non cotés comme les obligations convertibles en actions non cotées, il n'est pas nécessaire de cocher également la case B7 quand bien même ces titres sont considérés comme des titres financiers comportant un contrat financier, lorsqu'ils sont simples, conformément à l'annexe 1 au présent guide.

En outre, une société de gestion de portefeuille qui gère des fonds de capital investissement (agréés ou déclarés) ou des fonds professionnels spécialisés investit parfois dans :
(i) des instruments financiers non cotés, qui, à la suite d'une introduction en bourse, deviennent des titres admis à la négociation sur un marché ; ou
(ii) des instruments financiers admis à la négociation sur un marché en vue de les retirer de la cote.
Dans ces deux cas (et uniquement dans ceux-ci), l'AMF ne demande pas d'extension d'agrément à la sélection de titres cotés ou admis à la négociation sur un marché dans la mesure où ces titres sont éligibles à l'actif des fonds de capital investissement et ont été sélectionnés alors qu'ils étaient non cotés ou qu'ils ont été sélectionnés, bien qu'étant cotés, dans l'objectif de les retirer de la cote.

S'il n'est pas nécessaire de cocher dans la grille d'agrément la case B1 « Instruments négociés sur un marché réglementé ou organisé » lorsque l'activité réalisée sur ces titres ne consiste qu'à détenir des lignes qui ont été admises aux négociations sur un marché réglementé ou organisé après avoir été acquises dans le cadre de l'activité de capital investissement, le programme d'activité doit néanmoins prévoir cette situation, décrire la

[11] Cette rubrique ne couvre pas non plus nécessairement les instruments faisant l'objet d'investissement marginaux, à la demande expresse du client, dans les mandats de gestion, ces investissements étant soumis aux autres catégories d'instruments de la grille d'agrément (et doivent entrer dans le périmètre d'activité de la société de gestion de portefeuille tel qu'agréé préalablement par l'AMF).

gestion de ces instruments et notamment des modalités de cession de ces titres (en particulier circuit de passation et règles d'exécution des ordres).

Actifs immobiliers (ligne B5 de la grille d'agrément)

Cette rubrique regroupe les actifs listés aux 1, 2 et 3 du I de l'article L. 214-36 du code monétaire et financier (applicables aux OPCI), mais également les actifs listés aux 1 et 2 du I de l'article L. 214-115 du code monétaire et financier (applicables aux SCPI), c'est-à-dire les immeubles et parts de sociétés de personnes non admises aux négociations sur un marché réglementé ou organisé dont l'actif est principalement constitué d'immeubles. Les terrains et forêts n'entrent pas dans cette catégorie mais dans la catégorie Autres (ligne B9).

Créances (ligne B6 de la grille d'agrément)

En matière de gestion collective, certains placements collectifs ont la possibilité de sélectionner des créances déjà existantes (à distinguer des titres de créance négociables ou émis par des organismes de financement, qui relèvent d'autres lignes de la grille d'agrément) sans néanmoins avoir la possibilité de consentir des prêts[12] .
En matière de gestion de portefeuille pour le compte de tiers (gestion individuelle sous mandat), il est rappelé que les créances n'étant pas des instruments financiers, elles ne peuvent pas être acquises dans le cadre des mandats de gestion au sens de l'article L. 321-1 4° du code monétaire et financier (mais pourront l'être dans le cadre de mandats civils spécifiques).

Contrats financiers et titres financiers comportant un contrat financier, lorsqu'ils sont simples (ligne B7 de la grille d'agrément)

L'appréciation de la nature simple/complexe d'un contrat financier ou d'un titre financier comportant un contrat financier dépend de la nature de son sous-jacent, de sa méthode de valorisation et de son profil de risque.

Une liste non exhaustive des contrats financiers et des titres financiers comportant un contrat financier qui peuvent être considérés comme simples ou bien comme complexes est présentée en annexe 1.

Contrats financiers et titres financiers comportant un contrat financier, lorsqu'ils sont complexes (ligne B8 de la grille d'agrément)

Un contrat financier est complexe (i) s'il est considéré comme non standard[13] ou (ii) si sa méthode de valorisation ou son profil de risque peut être qualifié de complexe[14] ou (iii) si son sous-jacent repose sur un marché ou un risque non traditionnel[15] . Par exemple, les options à barrière et les options digitales sont considérées comme complexes. Par ailleurs, un titre financier comportant un contrat financier est complexe (i) si le contrat financier est lui-même complexe, ou (ii) si la méthode de valorisation ou le profil de risque du titre peut être qualifié de complexe, ou (iii) si son sous-jacent repose sur un marché ou un risque non traditionnel. Les « CoCos »[16], les cat bonds et les EMTN/certificats structurés de type « autocall » entrent par exemple dans cette dernière catégorie.

[12] Cette dernière activité est renseignée dans la catégorie « Autres » (ligne B9 de l'agrément).
[13] Au sens du II de l'article 4 de l'instruction AMF n° 2011-15.
[14] L'appréciation du caractère simple ou complexe de la méthode de valorisation et/ou du profil de risque peut notamment s'appuyer (i) sur l'analyse du caractère fermé de la formule de valorisation d'un instrument et/ou (ii) sur l'analyse de la linéarité de la fonction payoff de cet instrument (une formule de valorisation non fermée et/ou une fonction payoff non linéaire ou étant caractéristiques d'une méthode de valorisation et/ou d'un profil de risque complexe(s)).
[15] Au sens de l'article 3 de l'instruction AMF n°2012-01.
[16] Sont ici appelés « CoCos » (de l'anglais « Contingent Convertibles » ou « Compulsory Convertibles ») les titres de créance subordonnés émis par les établissements de crédit ou les compagnies d'assurance ou de réassurance, éligibles dans leurs fonds propres réglementaires et qui présentent la spécificité d'être convertibles en actions, ou bien dont le nominal peut être diminué (mécanisme dit de « write down ») en cas de survenance d'un « élément déclencheur » (de l'anglais « Trigger »), préalablement défini dans le prospectus desdits titres de créance.

Une liste non exhaustive des contrats financiers et des titres financiers comportant un contrat financier qui peuvent être considérés comme simples ou bien comme complexes est présentée en annexe A.

Focus sur les cat bonds

Généralement assimilables à des obligations, les cat bonds offrent souvent des perspectives de rendement supérieures aux titres obligataires traditionnels en contrepartie d'une prise de risque en capital en cas d'occurrence d'évènements catastrophiques.

L'acquisition de cat bonds ou l'exposition à des cat bonds, pour le compte d'un placement collectif, suppose donc la réalisation de diligences adaptées par la société de gestion de portefeuille. Sans que cette liste ne soit exhaustive, les points d'attention suivants doivent faire l'objet d'une vigilance particulière dans le cadre de l'acquisition de cat bonds :

- l'impact sur la capacité du placement collectif à honorer ses demandes de rachat,
- la capacité de la société de gestion de portefeuille à apprécier le profil rendement/risque du cat bond et sa contribution au profil de risque du portefeuille et par conséquent, la cohérence avec l'objectif de gestion et le profil rendement/risque du fonds,
- potentiellement, la capacité de la société de gestion de portefeuille à mettre en place une couverture de la position cat bond,
- la capacité de la société de gestion de portefeuille à valoriser le cat bond.

A ce titre, la valorisation d'un cat bond repose à la fois sur les conditions offertes par les intervenants sur le marché secondaire du titre, le cas échéant, et sur une appréciation du risque d'occurrence des catastrophes - et pour certains titres du montant du préjudice subi par les assurés du fait de ces évènements - auxquels le titre est lié. Compte tenu de la liquidité incertaine de ce marché secondaire et du risque d'une crise de liquidité affectant l'ensemble de la classe d'actifs en cas de catastrophe même isolée, la valorisation ne peut reposer exclusivement sur les conditions offertes sur le marché secondaire. Elle ne peut pas, non plus, s'appuyer uniquement sur une valorisation théorique à partir du risque d'occurrence des évènements compte-tenu de l'incertitude liée à cette évaluation - celle-ci reposant sur des modèles mathématiques complexes et des bases de données n'ayant pas nécessairement une profondeur de données suffisante et nécessitant une expertise dont ne disposera généralement pas la société de gestion de portefeuille - et du fait que la valeur de marché d'un cat bond peut différer de façon très substantielle de sa valeur théorique. La difficulté à modéliser le montant du préjudice subi par les assurés peut amener la société de gestion de portefeuille à exclure de son périmètre d'investissement les cat bonds dit indemnitaires - dans lesquels la perte en cas de catastrophe est fonction du préjudice subi - au profit des cat bonds dit paramétriques - dans lesquels la perte dépend de paramètres aisément observables : vitesse du vent, intensité du séisme.

Focus sur les « CoCos »

Les « CoCos » (de l'anglais « Contingent Convertibles » ou « Compulsory Convertibles ») sont des titres de créance subordonnés émis par les établissements de crédit ou les compagnies d'assurance ou de réassurance, éligibles dans leurs fonds propres réglementaires et qui présentent la spécificité d'être convertibles en actions, ou bien dont le nominal peut être diminué (mécanisme dit de « write down ») en cas de survenance d'un « élément déclencheur » (de l'anglais « Trigger »), préalablement défini dans le prospectus desdits titres de créance. Ils offrent des perspectives de rendement supérieures aux titres de créance traditionnels, en contrepartie de risques importants qu'il est souvent difficile d'appréhender.

L'acquisition de CoCos ou l'exposition à des Cocos, pour le compte d'un placement collectif, suppose la réalisation de diligences adaptées par la société de gestion de portefeuille. Sans que cette liste ne soit exhaustive, les points d'attention suivants doivent faire l'objet d'une vigilance particulière dans le cadre de l'acquisition de CoCos ou de l'exposition à des CoCos :

- la cohérence avec l'objectif de gestion et le profil rendement/risque du fonds (notamment si les CoCos sont considérés comme des actions),

- l'impact sur la capacité du placement collectif honorer ses demandes de rachat,
- la capacité de la société de gestion de portefeuille à valoriser le CoCo,
- la capacité de la société de gestion de portefeuille à apprécier le profil rendement/risque du CoCo et sa contribution au profil de risque du portefeuille,
- potentiellement, la capacité de la société de gestion de portefeuille à mettre en place une couverture de la position CoCo.

La détention de Cocos suppose par ailleurs la mise en place d'un processus de gestion en cas de conversion, en prévoyant la cession ou bien le maintien des titres de capital en portefeuille.

Focus sur certains véhicules de titrisation présentant des niveaux de sophistication élevés

Dans le cadre d'une intervention sur des instruments complexes comme les véhicules de titrisation de type CDO (Collateralized Debt Obligation), il convient de s'assurer :

- de la cohérence avec l'objectif de gestion et le profil rendement / risque du placement collectif : si les titres émis par des véhicules de titrisation - et notamment les tranches les plus seniors - sont souvent utilisés en substitution de titres de créance émis par des entreprises et des institutions financières dans des fonds monétaires ou obligataires, ils présentent un profil rendement / risque différent : au risque de taux éventuel s'ajoute un risque de crédit dont les caractéristiques diffèrent du risque de crédit des entreprises et institutions financières. Atténué par la diversification du portefeuille sous-jacent, il peut être amplifié par la structuration du véhicule de titrisation et suppose d'apprécier les corrélations du risque de crédit des entités sous-jacentes. Comme pour les cat bonds, la complexité des montages juridiques sous-jacents peut également être source de risque. La notation éventuelle du titre doit donc être mise en perspective avec ces différents éléments. L'acquisition de tels titres dans un portefeuille obligataire suppose donc une mention explicite de cette possibilité et surtout un aménagement en conséquence de l'objectif de gestion et du profil de risque du placement collectif ;
- des conditions de valorisation, de l'impact sur le profil rendement / risque du placement collectif et de la liquidité : le raisonnement est ici similaire au raisonnement développé pour les cat bonds. La faible liquidité du marché secondaire, la transparence inégale sur les actifs sous-jacents, l'existence de risques amplifiés ou autres que les risques de marché traditionnels sont autant d'éléments qui justifient des diligences additionnelles des sociétés de gestion de portefeuille et peuvent l'amener à prendre la décision de céder le titre en cas d'évolution de ces différentes composantes.

Autres (ligne B9 de la grille d'agrément)

La case « autres » concerne notamment les biens (or physique, bouteilles de vin, terrains…), les opérations d'acquisition ou de cessions temporaires de titres financiers lorsqu'elles sont utilisées au-delà d'une fois l'actif net du fonds, ainsi que l'activité d'octroi de prêts.

Recours à des opérations d'acquisitions ou de cessions temporaires sur les titres des placements collectifs gérés

Pour réaliser des opérations d'acquisitions ou de cessions temporaires de titres, une société de gestion de portefeuille peut agir directement ou avoir recours à un prestataire externe. Dans ce dernier cas, le prestataire peut prendre en charge, de manière discrétionnaire, la réalisation des opérations d'acquisitions ou de cessions temporaires de titres pour le compte de la société de gestion de portefeuille dans le cadre d'une délégation de la gestion financière du ou des placements collectifs concernés, ou peut uniquement faciliter la réalisation des opérations en exécutant les instructions de la société de gestion de portefeuille dans les conditions du contrat de prestation de services conclu avec cette dernière. Dans tous les cas, la société de gestion de portefeuille doit mettre à jour son programme d'activité et agir au mieux des intérêts des porteurs de parts ou actionnaires des placements collectifs qu'elle gère.

a) Opérations d'acquisitions ou de cessions temporaires de titres réalisées pour le compte du placement collectifs directement par la société de gestion de portefeuille

La société de gestion de portefeuille décrit dans son programme d'activité d'une part les procédures opérationnelles applicables et les outils utilisés pour la réalisation des opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres et d'autre part, le dispositif de contrôle des risques et de contrôle permanent mis en œuvre pour s'assurer du respect de la règlementation applicable à la société de gestion de portefeuille et au placement collectif.

b) Opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres réalisées pour le compte du placement collectif en ayant recours à un prestataire externe

La société de gestion de portefeuille décrit dans son programme d'activité, outre les points mentionnés ci-dessus, le processus de sélection du prestataire, la qualification juridique de la prestation assurée par le prestataire ainsi que les modalités d'échange d'informations entre la société de gestion de portefeuille et le prestataire sélectionné.

o Délégation par la société de gestion de portefeuille de la réalisation des opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres

Lorsque la société de gestion de portefeuille confie à un prestataire externe le soin de réaliser, de manière discrétionnaire, les opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres et que celui-ci peut par conséquent, choisir les titres qui seront prêtés ou empruntés par le placement collectif, elle doit conclure avec ce dernier un contrat de délégation de gestion financière dans les conditions mentionnées aux articles 318-62 et 321-97 du règlement général de l'AMF.

o Réalisation par le prestataire des opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres sur instructions de la société de gestion de portefeuille

La société de gestion de portefeuille peut confier à un prestataire externe la réalisation des opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres sans avoir à se soumettre au régime de la délégation de gestion financière[17] lorsque ce tiers agit sur la base d'instructions précises.

Pour pouvoir gérer les risques liés à la réalisation des opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres, la société de gestion de portefeuille doit mettre en place une gestion des risques adaptée et exiger de la part de son prestataire des comptes rendus détaillés quotidiens des activités confiées. A titre d'exemple, l'intermédiaire informera la société de gestion de portefeuille du niveau de rémunération des titres obtenu par rapport aux prix de marché.

La société de gestion de portefeuille devra se doter de processus lui permettant :

- d'envoyer quotidiennement un ordre à son intermédiaire identifiant précisément pour chaque placement collectif qu'elle gère, les titres qu'elle souhaite prêter ;
- d'envoyer à son intermédiaire les contraintes qu'elle souhaite appliquer au prêt à chaque fois que celles-ci sont frappées d'un changement (titres fournis ou reçus en tant que collatéral à un tiers ou par un tiers en garantie des opérations réalisées, exigences de sur-collatéralisation, liste des contreparties éligibles ou validation de la liste établie par le prestataire externe) ;
- d'être à tout moment en mesure de rappeler les titres qui ont fait l'objet du prêt.

En revanche, en cas d'absence de suivi des opérations d'acquisitions ou de cessions temporaires de titres par la société de gestion, couplée avec une instruction générale et permanente laissant à l'intermédiaire une liberté

[17] Cette analyse ne préjuge pas de la qualification éventuelle de cette activité d'intermédiation de service d'investissement d'exécution d'ordres au sens de l'article L. 321-1 2° du code monétaire et financier.

d'appréciation totale quant aux titres à prêter pour les semaines à venir ou quant aux conditions de l'opération, le régime de la délégation de gestion financière s'applique.
La société de gestion de portefeuille doit veiller au respect des exigences en matière de gouvernance et de gestion des conflits d'intérêt que pourrait présenter le contrat de prestation.

1.5. Restrictions éventuelles

Opérations de couverture (ligne C1 de la grille d'agrément)

Lorsque la société de gestion de portefeuille entend limiter l'utilisation des contrats financiers aux seules opérations de couverture, cette case doit être cochée.

Il convient de préciser alors dans la fiche complémentaire correspondante (« Contrats financiers simples » ou « Contrats financiers complexes ») les risques ou marchés couverts et le type d'instruments utilisés.

Clientèle exclusivement professionnelle ou assimilée (ligne C2 de la grille d'agrément)

Cette rubrique est à cocher si la société de gestion de portefeuille ne s'adresse directement ou indirectement par l'intermédiaire de distributeurs qu'à une clientèle considérée comme :

- professionnelle au sens de l'article L. 533-16 du code monétaire et financier (clients professionnels listés à l'article D. 533-11 du code monétaire et financier et clients professionnels sur option) et/ou ;
- éligible à la souscription ou à l'acquisition de parts ou actions de fonds ouverts aux investisseurs professionnels (se référer aux articles y afférents du livre IV du règlement général de l'AMF).

1.6. Autres activités ou services

En fonction du cadre des activités qu'elle exerce et du régime applicable (notamment selon qu'elle relève ou non de la directive OPCVM ou de la directive AIFM), la société de gestion de portefeuille peut ou non exercer certaines activités additionnelles.

1.6.1. Définitions

Le service de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers (« RTO ») (ligne D1 de la grille d'agrément)

Le service de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers (« RTO ») est défini à l'article D. 321-1, 1° du code monétaire et financier « comme le fait de recevoir et de transmettre à un prestataire de services d'investissement ou à une entité relevant d'un Etat non membre de la communauté européenne et non partie à l'accord sur l'Espace économique européen et ayant un statut équivalent, pour le compte d'un tiers, des ordres portant sur des instruments financiers ou sur une ou plusieurs unités mentionnées à l'article L. 229-7 du code de l'environnement ».

La fourniture du service de RTO est régie notamment par les dispositions issues de la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014, dite « directive MIF 2 » et de ses actes délégués et d'exécution, notamment le règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016. MIF 2 renforce les obligations préexistantes et introduit de nouvelles obligations : information sur les coûts et charges, gouvernance des produits, régime des avantages et rémunérations...

Il est rappelé que lorsque la société de gestion de portefeuille reçoit et prend en charge un ordre de souscription ou de rachat portant sur des parts ou actions d'un OPCVM ou d'un FIA, il n'est pas nécessaire que la société dispose d'un agrément particulier au titre de la réception et de la prise en charge de l'ordre. En particulier, il n'est pas nécessaire qu'elle dispose d'un agrément pour fournir le service d'exécution d'ordres pour le compte de tiers ou de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers dans les conditions de l'article 3 de l'instruction AMF DOC-2008-04 relative à l'application des règles de bonne conduite lors de la commercialisation

de parts ou actions d'OPCVM ou de FIA par les sociétés de gestion de portefeuille, les sociétés de gestion ou les gestionnaires.

La commercialisation d'OPCVM/FIA gérés par un autre gestionnaire (ligne D2 de la grille d'agrément)

Cette activité est définie au paragraphe 4.2 du présent document.

Conseil en investissement (ligne D3 de la grille d'agrément)

Conformément au 5° de l'article D. 321-1 du code monétaire et financier, « constitue le service de conseil en investissement le fait de fournir des recommandations personnalisées à un tiers, soit à sa demande, soit à l'initiative de l'entreprise qui fournit le conseil, concernant une ou plusieurs transactions portant sur des instruments financiers ou sur une ou plusieurs unités mentionnées à l'article L. 229-7 du code de l'environnement ».

Une recommandation est personnalisée, selon les dispositions de l'article 9 du règlement délégué (UE) 2017/565 du 25 avril 2016 « *lorsqu'elle est adressée à une personne en sa qualité d'investisseur ou d'investisseur potentiel, ou en sa qualité d'agent d'un investisseur ou investisseur potentiel. Cette recommandation est présentée comme adaptée à cette personne, ou fondée sur l'examen de la situation propre à cette personne, et recommande une action relevant des catégories suivantes :*

a) L'achat, la vente, la souscription, l'échange, le remboursement, la détention ou la prise ferme d'un instrument financier particulier ;
b) L'exercice ou le non-exercice du droit conféré par un instrument financier particulier d'acheter, de vendre, de souscrire, d'échanger ou de rembourser un instrument financier.
Une recommandation n'est pas considérée comme personnalisée si elle est exclusivement destinée au public »

Voir aussi position-recommandation AMF DOC-2008-23 – Questions-réponses sur l'exercice du service d'investissement de conseil en investissement.

La fourniture du service de conseil en investissement est régie notamment par les dispositions issues de la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014, dite « directive MIF 2 » et de ses actes délégués, notamment le règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016. MIF 2 renforce les obligations préexistantes et introduit de nouvelles obligations : information sur les coûts et charges, gouvernance des produits, interdiction de la conservation des avantages et rémunérations versés ou fournis par des tiers lorsque le prestataire de services d'investissement informe son client que son conseil est fourni de manière indépendante...

La société de gestion de portefeuille rend généralement le service de conseil en investissement dans le cadre de la distribution des produits financiers (y compris la commercialisation des OPCVM/FIA). Les diligences relatives à ce service sont notamment liées à la qualité de l'investisseur auquel la société de gestion de portefeuille s'adresse (voir notamment le paragraphe 3 de l'article 54 du règlement délégué (UE) 2017/565 du 25 avril 2016).

Gestion de mandats d'arbitrage dans le cadre de contrats d'assurance vie en unités de compte (ligne D4 de la grille d'agrément)

Il arrive que les souscripteurs d'un contrat d'assurance vie en unités de compte confient à une société de gestion de portefeuille, par le biais d'un mandat, la possibilité, au gré d'arbitrages, de modifier de façon discrétionnaire en leur nom et pour leur compte les unités de compte initialement sélectionnées. Il est demandé que la société de gestion de portefeuille s'engage à appliquer à cette activité d'arbitrage dans le cadre de contrats d'assurance vie en unités de compte, des règles d'organisation et de bonne conduite identiques à celles applicables au service

de gestion de portefeuille pour le compte de tiers. L'AMF ne s'opposera toutefois pas[18] aux sociétés de gestion de portefeuille qui ne s'engageraient pas à respecter les trois règles suivantes issues de la directive MIF II dans le cadre de leur activité d'arbitrage en unités de compte :

- l'interdiction de conservation des rétrocessions de commissions[19] : dans ce cas, les sociétés de gestion de portefeuille devront néanmoins, selon le cas, continuer ou s'engager à appliquer, pour leur activité d'arbitrage en unités de compte, les dispositions relatives aux avantages et rémunérations applicables hors conseil en investissement dit indépendant et gestion de portefeuille pour le compte de tiers et à l'article L. 533-12-4 du code monétaire et financier[20], c'est-à-dire (i) informer clairement le client du montant des rétrocessions perçues ou, si ce montant ne peut être établi, de son mode de calcul et (ii) s'assurer que les sommes perçues aient pour objet d'améliorer la qualité du service fourni au client et ne nuisent pas au respect de l'obligation de la société de gestion de portefeuille d'agir au mieux des intérêts du client;

- les nouvelles exigences en termes d'affichage ex ante et ex post des coûts et frais liés, prévues aux articles L. 533-12, II et D. 533-15,3° du code monétaire et financier[21], ainsi qu'à l'article 50 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016; et

- le devoir d'alerte au client en cas de baisse de valeur du portefeuille de 10%, prévu à l'article 62 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016.

Autres (ligne D5 de la grille d'agrément)

La société de gestion de portefeuille doit indiquer ici les autres activités non spécifiquement visées par les rubriques précédentes telles que le conseil en immobilier, l'activité de courtage en assurance (hors gestion de mandats d'arbitrage dans le cadre de contrats d'assurance vie en unités de compte), ou l'activité d'administration d'indices de référence[22].

A noter que sont explicitement visées au sein de cette catégorie « Autres » dans la grille d'agrément les activités de conseil aux entreprises et d'analyse financière : le format texte est donc réservé à la description d'autres activités que ces dernières.

Il est précisé que ces autres activités (visées dans la ligne D5) peuvent être exercées si elles sont dans le prolongement de l'activité de gestion.

La gestion de mandats civils notamment en immobilier ou pour sélectionner des créances peut être une activité de la société de gestion de portefeuille si elle est dans le prolongement de son activité principale.

Une société de gestion de portefeuille ne peut exercer une activité de courtage en assurance vie que dès lors qu'il s'agit d'une forme de commercialisation de placement collectif. Cette activité doit s'inscrire dans le prolongement de l'activité principale de la société de gestion de portefeuille.

[18] Dans l'attente d'une clarification au niveau des textes législatifs et réglementaires.
[19] résultant de l'article L. 533-12-3 du code monétaire et financier, et applicable aux sociétés de gestion de portefeuille agréées pour fournir le service d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers par renvoi du VII de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier.
[20] applicable aux sociétés de gestion de portefeuille agréées pour fournir le service d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers par renvoi du VII de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier.
[21] applicables aux sociétés de gestion de portefeuille agréées pour fournir le service d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers par renvoi du VII de l'article L. 532-9 et de l'article R. 532-16 du code monétaire et financier.
[22] L'activité d'administration d'indices de référence s'entend au sens du règlement (UE) 2016/1011 du Parlement européen et du Conseil.

1.6.2. Articulations et Incompatibilités

La réalisation de plusieurs services ou activités est possible, étant précisé que :

- en application de l'article 321-1 II. du règlement général de l'AMF, la société de gestion de portefeuille qui gère un ou plusieurs OPCVM et qui n'est pas agréée par ailleurs au titre de la directive AIFM, ne peut fournir d'autres services d'investissement que le service de gestion de portefeuille et le service de conseil en investissement. En conséquence, une société de gestion de portefeuille uniquement habilitée à gérer des OPCVM ne peut fournir le service de RTO (case D1) mais est autorisée, le cas échéant, à commercialiser des OPCVM/FIA qu'elle gère ou gérés par une autre société de gestion (case D2) ;

- l'article 316-2 III. du règlement général de l'AMF prévoit que, outre la gestion de FIA, la société de gestion de portefeuille soumise au titre Ier bis du Livre III (agréée au titre de la directive AIFM pour gérer des FIA) ne peut fournir que les services d'investissement de RTO pour compte de tiers, de gestion de portefeuille pour compte de tiers et de conseil en investissement ;

- le I de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier prévoit qu'une société de gestion de portefeuille agréée conformément à la directive AIFM et ne gérant pas d'OPCVM ne peut pas gérer un ou plusieurs « Autres placements collectifs » ;

- il est interdit aux sociétés de gestion de portefeuille d'être dépositaire des actifs mais elles sont autorisées à assurer la tenue de la liste des porteurs de parts ou actions de leurs OPCVM/FIA ;

- une société de gestion de portefeuille peut disposer du statut de membre d'un marché réglementé dans le cadre exclusif de l'exercice de son activité de gestion de portefeuille. Une mise à jour préalable est nécessaire dans ce cas.

2. CARACTERISTIQUES DE LA SOCIETE DE GESTION DE PORTEFEUILLE

2.1. Identité

2.1.1. Forme de la société de gestion de portefeuille

Les articles 317-1 et 321-9 du règlement général de l'AMF prévoient qu'une société de gestion de portefeuille « peut revêtir toute forme sociale sous réserve de l'examen de la compatibilité de ses statuts avec les lois et règlements qui lui sont applicables et à la condition que ses comptes fassent l'objet d'un contrôle légal ».

Ainsi, la société de gestion de portefeuille ayant la forme de société par actions simplifiée est tenue de désigner un commissaire aux comptes.
La société de gestion de portefeuille ayant la forme de société à responsabilité limitée est tenue de désigner au moins un commissaire aux comptes titulaire et un commissaire aux comptes suppléant.
Lorsque la société de gestion de portefeuille est constituée en société en commandite simple ou en société par actions simplifiée, la société de gestion de portefeuille veille à ce que le principe de l'autonomie de décision des dirigeants et/ou gérants soit clairement défini dans les statuts. De même, dans le cas d'une société par actions simplifiée, les statuts doivent également décrire les pouvoirs des dirigeants autres que le président. Il est rappelé que ce dernier ne peut, en outre, être une personne morale.

Par ailleurs, il n'est pas nécessaire que la société de gestion de portefeuille soit juridiquement constituée au moment de la demande d'agrément. Celui-ci est alors délivré sous conditions suspensives d'adresser à l'AMF les documents attestant de la création effective de la société de gestion de portefeuille (K-Bis et statuts définitifs).

2.1.2. Siège social

Le siège social de la société de gestion de portefeuille doit être situé en France. La société de gestion de portefeuille peut dissocier si elle le souhaite son siège social et son siège administratif qui doit également être situé en France.

Le lieu du siège social est, en principe, celui où la société de gestion de portefeuille a principalement sa direction juridique, financière, administrative et technique.

2.2. Actionnariat et participations

Actionnariat de la société de gestion de portefeuille

Conformément aux articles 317-4 et 321-12 de son règlement général, l'AMF apprécie la qualité des actionnaires directs et indirects personnes physiques ou morales, qui détiennent une participation qualifiée ainsi que le montant de leur participation au regard de la nécessité de garantir une gestion saine et prudente de la société et le bon exercice de sa propre mission de surveillance. Elle procède au même examen s'agissant des associés et des membres d'un groupement d'intérêt économique.

Cette appréciation, conformément à l'article R. 532-15-1 du code monétaire et financier, se fonde sur plusieurs critères :
1° La réputation du candidat acquéreur ;
2° La réputation et l'expérience de toute personne qui, à la suite de l'acquisition envisagée, assurera la direction des activités de la société de gestion de portefeuille au sens du 4 du II de l'article L. 532-9 ;
3° La solidité financière du candidat acquéreur, compte tenu notamment du type d'activités exercées et envisagées au sein de la société de gestion de portefeuille visée par l'acquisition envisagée ;
4° La capacité de la société de gestion de portefeuille à satisfaire et à continuer à satisfaire aux obligations prudentielles découlant du titre III du livre V de la partie règlementaire du code monétaire et financier, concernant en particulier le point de savoir si le groupe auquel elle appartiendra possède une structure qui permet d'exercer une surveillance effective, d'échanger réellement des informations entre les autorités compétentes et de déterminer le partage des responsabilités entre les autorités compétentes ;
5° L'existence de motifs raisonnables de soupçonner qu'une opération ou une tentative de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme est en cours ou a eu lieu en rapport avec l'acquisition envisagée, ou que l'acquisition envisagée pourrait en augmenter le risque.

L'article R. 532-14 du code monétaire et financier ajoute que « lorsque le requérant est une filiale directe ou indirecte d'une entreprise d'investissement ou d'un établissement de crédit n'ayant pas son siège en France, il est tenu de fournir, en outre, des informations précises sur la surveillance s'exerçant sur lui et sur la structure du groupe auquel il appartient ainsi que, le cas échéant, sur la nature et l'étendue de l'habilitation de son entreprise mère à fournir des services d'investissement ».

La société de gestion de portefeuille doit fournir dans le dossier d'agrément l'identité et les qualités de chacun des apporteurs de capitaux, personnes physiques ou morales, qui détiennent ou contrôlent directement ou indirectement au moins 5 % du capital ou des droits de vote. Cependant, lors de l'instruction du dossier, les services de l'AMF peuvent demander la liste exhaustive des apporteurs de capitaux, si elle estime que ces éléments sont nécessaires à leur bonne compréhension.

Toute personne qui détient directement ou indirectement une participation qualifiée transmet à l'AMF les renseignements spécifiques mentionnés dans la déclaration des apporteurs de capitaux figurant en annexe 2 de l'instruction AMF – DOC-2008-03 pour chacun des actionnaires.

Recommandation

Afin de garantir une gestion saine et prudente et limiter ainsi les situations de blocage entre actionnaires qui pourraient s'avérer préjudiciables pour les clients de la société de gestion de portefeuille, l'AMF recommande d'éviter une stricte répartition égalitaire des pouvoirs des actionnaires (notamment en termes de droits de vote) entre deux personnes physiques ou morales. Il est possible à cet effet de prévoir dans un pacte d'actionnaires ou, dans les statuts de la société de gestion de portefeuille (cas des SAS), des règles de gouvernance permettant d'éviter les situations de blocage.

Dans le cas des groupes, le dossier d'agrément contient un organigramme du groupe et des explications sur le positionnement de la société de gestion de portefeuille requérante au regard des autres sociétés appartenant à son groupe.

Il est également rappelé que conformément à l'article L. 532-9 du code monétaire et financier « l'Autorité des marchés financiers peut refuser l'agrément lorsque l'exercice de la mission de surveillance de la société de gestion de portefeuille est susceptible d'être entravée soit par l'existence d'un lien de capital ou de contrôle direct ou indirect entre la société requérante et d'autres personnes physiques ou morales, soit par l'existence de dispositions législatives ou réglementaires, ou de difficultés tenant à leur application, d'un État qui n'est pas partie à l'accord sur l'Espace économique européen et dont relèvent une ou plusieurs de ces personnes ».

Participations de la société de gestion de portefeuille

En application des dispositions des articles 317-8 et 321-16 du règlement général de l'AMF, une « société de gestion de portefeuille peut détenir des participations dans des sociétés dont l'objet constitue un prolongement de ses activités. Ces participations doivent être compatibles avec les dispositions que la société de gestion de portefeuille est tenue de prendre pour détecter et prévenir ou gérer les conflits d'intérêts susceptibles d'être engendrés par ces participations.»

A titre d'exemple, une prise de participation dans un village de vacances, sans aucun lien avec l'activité exercée par la société de gestion de portefeuille n'est pas considérée comme étant le prolongement de ses activités.

Lorsque la société de gestion de portefeuille détient des participations ou des filiales, le programme d'activité décrit les activités des entreprises détenues. Le programme d'activité expose également, le cas échéant, les moyens communs à l'ensemble des entités et les procédures de lutte intra-groupe contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.
Un organigramme exhaustif du groupe indiquant les participations directes et indirectes ainsi que les pourcentages de détention est joint au dossier d'agrément.

Les sociétés de gestion de portefeuille concernées transmettent à l'AMF les éléments comptables, le cas échéant, consolidés ainsi qu'une analyse de l'impact de la prise de participation sur les fonds propres de la société (paragraphe 6 du présent document).

Voir également position DOC-2009-24 spécifique aux changements d'actionnariat dans les sociétés de gestion.

2.3. Dirigeants au sens de l'article L. 532-9 II 4° du code monétaire et financier

2.3.1. Personnes dirigeant effectivement la société de gestion de portefeuille

L'article L. 532-9 II 4° du code monétaire et financier dispose que la société de gestion de portefeuille « est dirigée effectivement par deux personnes au moins possédant l'honorabilité nécessaire et l'expérience adéquate à leur fonction, en vue de garantir sa gestion saine et prudente ». En application de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier, le règlement général de l'AMF fixe les conditions dans lesquelles une société de gestion de portefeuille peut, par dérogation, n'être dirigée effectivement que par une seule personne.

Dans tous les cas, les dirigeants sont des personnes physiques investies de fonctions opérationnelles et effectives.

La société de gestion doit préciser dans le programme d'activité l'identité des personnes qui dirigent effectivement la société de gestion de portefeuille et joindre au dossier d'agrément le curriculum vitae de chacun d'entre eux.

S'agissant spécifiquement de l'examen de l'honorabilité du dirigeant, l'AMF peut être amenée à analyser toute sorte d'information qui serait susceptible de remettre en cause l'honorabilité de cette personne. L'AMF pourra refuser la demande d'agrément d'une société de gestion de portefeuille si elle ne dispose pas de toutes les assurances nécessaires quant à l'honorabilité des dirigeants au sens de l'article L. 532-9 II 4° du code monétaire et financier.
L'AMF dispose de plusieurs sources d'informations pour apprécier l'honorabilité du dirigeant désigné. Notamment :

- tous les éléments d'information demandés dans l'annexe 3-1 de l'instruction AMF DOC-2008-03 (ces renseignements font l'objet d'une attention toute particulière de l'AMF, il est donc impératif que le dirigeant désigné les rédige de façon très précise, sans omettre un quelconque fait devant être porté à la connaissance de l'AMF) ;
- l'AMF consulte les différentes autorités compétentes lorsque la société de gestion de portefeuille fait partie d'un groupe (article R. 532-15 I du code monétaire et financier) et lorsque le dirigeant a exercé une fonction dans une entité régulée étrangère ;
- le dirigeant communique le bulletin n° 3 de son casier judiciaire accompagné de l'annexe 3-2 de l'instruction AMF DOC-2008-03.

Par ailleurs, l'AMF se réserve le droit de consulter le bulletin n° 2 du casier judiciaire en application de l'article 776 du code de procédure pénale.

L'AMF a déjà refusé la désignation d'un dirigeant au sens de l'article L. 532-9 II 4° du code monétaire et financier au motif, par exemple :

- que la personne avait fait l'objet d'une sanction pécuniaire et d'un blâme par la Commission des sanctions de l'AMF ;
- que la personne, dans un autre dossier, avait fait l'objet dans le passé d'un licenciement pour faute grave dont le motif était lié à la gestion ; ou encore
- que la personne avait fait l'objet d'un licenciement pour faute sans communiquer cette information à l'AMF préalablement à l'instruction du dossier d'agrément de la société par l'AMF.

Par ailleurs, les dirigeants au sens de l'article L. 532-9 II 4° du code monétaire et financier sont tenus de passer l'examen de vérification du niveau de connaissances mentionné à l'article 314-9, 318-7 ou 321-37 du règlement général de l'AMF dès lors que le dirigeant exerce une fonction visée par ces dispositions (gérant ou vendeur par exemple).

<u>Cas des sociétés de gestion de portefeuille ayant deux dirigeants effectifs</u>

Les articles 317-5 et 321 -13 du règlement général de l'AMF précisent que « l'une au moins de ces deux personnes doit être un mandataire social habilité à représenter la société dans ses rapports avec les tiers. L'autre personne peut être le président du conseil d'administration, ou une personne spécialement habilitée par les organes sociaux collégiaux ou les statuts pour diriger et déterminer l'orientation de la société ».

Le premier dirigeant doit ainsi être un mandataire social habilité à représenter la société de gestion de portefeuille dans ses rapports avec les tiers.
Par exemple, le premier dirigeant peut être, en ce qui concerne :

- la société anonyme à conseil d'administration : le directeur général ou le directeur général délégué ;
- la société anonyme à directoire : le président du directoire ou le directeur général unique ;
- la société par actions simplifiée (SAS) : le président (il est d'ailleurs nécessairement nommé dirigeant responsable de la société) ;
- la société en nom collectif (SNC) : le gérant ;
- la société à responsabilité limitée (SARL) : le gérant ;
- le groupement d'intérêt économique : l'administrateur ou le membre du directoire selon l'organisation définie dans les statuts.

Le second dirigeant peut être un autre mandataire social habilité à représenter la société de gestion de portefeuille dans ses rapports avec les tiers, le président du conseil d'administration, ou une personne spécialement habilitée par les organes sociaux collégiaux ou les statuts pour diriger et déterminer l'orientation de la société de gestion de portefeuille.

Lorsqu'il n'est pas un mandataire social habilité à représenter la société de gestion de portefeuille dans ses rapports avec les tiers (en particulier dans le cas des SAS) ou n'exerce pas la fonction de président du conseil d'administration, le second dirigeant doit être salarié de la société de gestion de portefeuille et habilité, par les organes sociaux collégiaux ou les statuts pour les sociétés n'ayant pas d'organes collégiaux, à exercer la détermination effective de l'orientation de l'activité de la société de gestion de portefeuille, ce qui comprend notamment le contrôle de l'information comptable et financière et la détermination du niveau des fonds propres. Lorsque le second dirigeant exerce par ailleurs d'autres fonctions, celles-ci ne doivent pas être susceptibles d'engendrer des conflits d'intérêts avec les activités de la société de gestion de portefeuille.

<u>Cas des sociétés de gestion de portefeuille ayant un dirigeant unique</u>

Conformément à l'article 321-157 du règlement général de l'AMF : « *une société de gestion de portefeuille […] peut, par dérogation à l'article 321-13, n'être dirigée effectivement que par une seule personne lorsque les conditions suivantes sont remplies :*
1° La société de gestion de portefeuille ne gère aucun OPCVM ;
2° Le montant total des encours gérés par la société de gestion de portefeuille est inférieur à 20 millions d'euros ou, si ce montant est supérieur, la société de gestion n'est agréée que pour gérer des fonds professionnels de capital investissement ;
3° Les organes sociaux collégiaux ou les statuts de la société de gestion de portefeuille ont désigné une personne aux fins de remplacer immédiatement et dans toutes ses fonctions le dirigeant mis dans l'impossibilité de les exercer ;
4° La personne désignée en application du 3° possède l'honorabilité nécessaire et l'expérience adéquate à sa fonction de dirigeant, en vue de garantir la gestion saine et prudente de la société de gestion de portefeuille. Elle doit disposer de la disponibilité nécessaire pour être en mesure d'assurer le remplacement du dirigeant ».

Par ailleurs, en application de l'article 317-5 du règlement général de l'AMF, cette situation n'est pas possible pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises intégralement à la directive AIFM pour leur activité de gestion de FIA.

Le dirigeant unique et, lorsqu'elle accède à la direction de la société de gestion de portefeuille, la personne désignée aux fins de le remplacer, doivent être des personnes physiques mandataires sociaux habilitées à représenter la société de gestion de portefeuille dans ses rapports avec les tiers.

La société de gestion de portefeuille précise dans le programme d'activité, l'identité de la personne qui dirige effectivement la société de gestion de portefeuille et de la personne désignée aux fins de la remplacer et joint le *curriculum vitae* de chacune de ces deux personnes. Cette désignation et la définition des fonctions sont entérinées par les organes collégiaux ou les statuts de la société de gestion de portefeuille.

2.3.2. Temps de présence du ou des dirigeants dans la société de gestion de portefeuille

Cas des sociétés de gestion de portefeuille ayant deux dirigeants effectifs

Les articles 318-1 et 321-23 du règlement général de l'AMF posent le principe de la permanence des moyens de la société de gestion de portefeuille. L'AMF considère que l'un au moins des dirigeants doit être à temps plein dans la société.

Si la société de gestion fait partie d'un groupe et que l'un des dirigeants souhaite partager son temps de travail avec une autre société du groupe, des mesures particulières sont alors prises par la société de gestion de portefeuille et décrites dans le programme d'activité pour assurer la permanence de la direction et pour prévenir tout risque de conflits d'intérêts. A ce titre, l'AMF considère que la direction effective ne peut être exercée par un dirigeant présent dans la société de gestion de portefeuille à moins de 20 % de son temps de travail.

Il convient par exemple de mettre en place des mécanismes et procédures visant :

- à prévenir tout risque de conflit d'intérêts et de diffusion d'informations confidentielles (muraille de Chine, information du client, contrôles spécifiques…) ; ou encore
- à veiller à ce que le dirigeant partagé ne soit pas en situation d'exercer des fonctions opérationnelles génératrices de conflits d'intérêts dans les deux structures, relatives à la fourniture d'un service d'investissement ou à une activité de gestion collective.

Par exemple, un dirigeant de société de gestion de portefeuille disposant par ailleurs d'une structure de conseil en investissement ne pourra être à la fois impliqué dans le processus opérationnel de gestion de la société de gestion de portefeuille et opérationnel dans l'autre société, si ces deux activités peuvent engendrer des conflits d'intérêts, afin d'éviter tout risque de confusion entre les deux structures.

Cas des sociétés de gestion de portefeuille ayant un dirigeant unique

Le dirigeant unique doit être présent à temps plein dans la société de gestion de portefeuille.

2.4. Mandataires sociaux non désignés en qualité de dirigeants

Le programme d'activité décrit la composition des organes sociaux et précise l'identité et les autres fonctions exercées par les membres des organes sociaux, qu'il s'agisse des membres du conseil d'administration ou du conseil de surveillance des sociétés anonymes ou des organes légaux ou statutaires des sociétés constituées sous une autre forme sociale.

Pour les sociétés ayant adopté la forme de SARL, SNC, société en commandite simple ou de société en commandite par actions doit être précisée l'identité des gérants ou, le cas échéant, des personnes physiques représentant les gérants personnes morales.

Lorsque la société de gestion de portefeuille a la forme de société de personnes, ces dispositions s'appliquent aux associés non dirigeants.

2.5. Adhésion à une association professionnelle au sens de l'article L. 531-8 du code monétaire et financier

Chaque société de gestion de portefeuille, adhère à une association de son choix, chargée de la représentation collective et de la défense des droits et intérêts de ses membres[23].

[23] Article L. 531-8 du code monétaire et financier, applicable aux sociétés de gestion de portefeuille par renvoi du VIII de l'article L.532-9 du même code.

L'association choisie par la société de gestion de portefeuille doit être affiliée à l'AFECEI (Association Française des Établissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement).

Par ailleurs, il n'est pas nécessaire que la société de gestion de portefeuille ait déjà adhéré à une association professionnelle au moment de la demande d'agrément. La société doit dans ce cas adresser sans délai à l'AMF les documents attestant de l'adhésion définitive, postérieurement à la demande d'agrément, de la société de gestion de portefeuille à l'association professionnelle (copie de l'inscription initiale).

3. ACTIVITES ET ORGANISATION DE LA SOCIETE DE GESTION DE PORTEFEUILLE

3.1. Présentation générale des activités de la société de gestion de portefeuille

Les tableaux figurant en annexe 1.1 de l'instruction AMF – DOC 2008-03 (paragraphe 3.1) présentent les activités de la société de gestion de portefeuille. Ils doivent être dûment complétés en veillant au caractère synthétique des informations mentionnées et à la cohérence des éléments repris dans le programme d'activité.

3.2. Organisation de la société de gestion de portefeuille

3.2.1. Moyens humains

Présentation des moyens humains

Conformément aux articles 318-1 et 321-23 du règlement général de l'AMF, la société de gestion de portefeuille utilise en permanence des moyens, notamment humains adaptés et suffisants.

Le programme d'activité présente sous la forme d'un organigramme ou d'un tableau les moyens humains dont disposera la société de gestion de portefeuille. Le dossier comporte les curriculum vitae à jour des dirigeants, des gérants financiers, du RCCI et de toute autre personne exerçant des responsabilités au sein de la société notamment la personne en charge de la gestion des risques ou les membres responsables de l'administration, du marketing et des ressources humaines.

Dans le cas des personnels mis à disposition par une entité du groupe, le contrat de détachement ou de mise à disposition (daté et signé) précisant notamment la mission du personnel concerné, l'existence d'un lien de rattachement hiérarchique aux dirigeants de la société de gestion de portefeuille pour les fonctions exercées dans l'entité, le temps de présence effectif au sein de la société, ainsi que les modalités de prise en charge des coûts relatifs au personnel détaché doit être joint au dossier d'agrément.

Il est rappelé que toute personne en charge de fonctions clés au sein de la société de gestion de portefeuille (dirigeant, gérant financier, RCCI, responsable du contrôle des risques) doit justifier de son rattachement à la société par le biais d'un contrat de travail, d'un mandat social ou d'une convention de mise à disposition (et non par un contrat de prestation de service).

Description des moyens humains et répartition des rôles

Le programme d'activité doit permettre d'identifier les responsables des principales activités envisagées ainsi que :
1° le nombre de collaborateurs affectés à chaque pôle ou département ;
2° le nombre de gérants affectés à la gestion financière ;
3° le nombre de personnes affectées aux fonctions commerciales ;
4° le nombre de personnes affectées aux fonctions supports.
Le temps de présence des différentes personnes doit être précisé. Pour les personnes occupant d'autres fonctions au sein du groupe ou dans d'autres sociétés, il convient de décrire précisément les missions qui leur

sont confiées. Dans ce cas une note spécifique sur la gestion des conflits d'intérêts doit être jointe au dossier, comme indiqué au paragraphe 3.2.9.

Les sociétés de gestion de portefeuille de taille importante peuvent ne fournir que l'identité des responsables de département et le nombre de collaborateurs.

Afin d'assurer la permanence des moyens, la société de gestion de portefeuille doit disposer au minimum de trois personnes pour un équivalent de 3 temps plein, dont au moins deux gérants financiers à temps plein. Les gérants financiers s'entendent comme des collaborateurs habilités à prendre des décisions d'investissement et de désinvestissement dans le cadre de la gestion des portefeuilles collectifs et individuels, y compris pour les actifs ne relevant pas des instruments financiers (actifs immobiliers, créances…).

Par ailleurs, afin de limiter les risques de conflits d'intérêts et dans le but de favoriser la permanence des moyens, les personnes prenant part aux décisions d'investissement (les gérants financiers) ne doivent pas exercer d'autres fonctions au sein du groupe d'appartenance de la société de gestion de portefeuille ou de toute autre société tierce.

Par exception, l'AMF considère qu'un gérant financier, peut ne pas être à temps plein dans la société (en ce sens qu'il peut exercer d'autres activités régulées) si, et seulement si, les conditions cumulatives suivantes sont remplies :

- la société ne s'adresse qu'à une clientèle professionnelle ou assimilée ;
- le nombre d'opérations réalisées annuellement est limité (capital investissement ou immobilier notamment) ;
- la permanence des moyens est assurée, ce qui signifie que les autres membres de l'équipe de gestion sont en nombre suffisant (deux autres gérants intervenant sur la même classe d'actifs sont présents à temps plein) ;
- l'absence totale de risque de conflit d'intérêts est justifiée (univers d'investissement totalement distincts, absence de relations d'affaires entre les sociétés) ;
- les différentes structures de gestion appartiennent au même groupe dans le cas d'un gérant partagé.

<u>Expérience des gérants financiers</u>

Conformément aux articles 321-23 du règlement général de l'AMF et 22 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, la société de gestion de portefeuille emploie un personnel disposant des qualifications, des connaissances et de l'expertise requises pour exercer les responsabilités qui lui sont confiées.

L'expérience des gérants en gestion pour le compte de tiers doit être adaptée aux véhicules utilisés (mandats, placements collectifs…), aux stratégies mises en œuvre, aux instruments financiers utilisés et à la cible de clientèle visée. Toutes les stratégies doivent être couvertes par au moins un gérant financier. Il est nécessaire de prévoir qu'un autre gérant financier (assurant la permanence des moyens) disposant également d'une expérience adaptée puisse le remplacer si besoin (notion de « gérant back-up »).

Les gérants doivent également disposer d'une expérience sur le véhicule (SCPI, FCT, FCPE…) dès lors que celui-ci présente un fonctionnement particulier. Dans certains cas, l'expérience du gérant sur le véhicule peut être remplacée par celle d'un responsable du middle office, disposant de l'expérience requise.

A titre exceptionnel, et uniquement dans le cas où la société de gestion de portefeuille souhaite gérer des placements collectifs s'adressant exclusivement à une clientèle d'investisseurs professionnels ou assimilés, l'expérience en gestion collective requise peut venir d'une autre personne que le gérant financier. L'AMF apprécie si le profil de cette personne est adapté aux activités projetées.

3.2.2. Moyens techniques liés à la gestion et aux autres activités exercées

Les éléments ci-après concernent également, le cas échéant, la partie III 1 du programme d'activité type lorsqu'elle traite des moyens techniques liés aux autres activités et services d'investissement.

Conformément aux articles 318-1 et 321-23 du règlement général de l'AMF, la société de gestion de portefeuille utilise en permanence des moyens, notamment matériels, adaptés et suffisants.

Les outils et logiciels informatiques sont décrits dans le dossier d'agrément de manière très synthétique, en distinguant selon leur cadre d'utilisation (bases de données, tenue et suivi des portefeuilles, valorisation, calcul du ratio du risque global, contrôle des risques, passation des ordres…). Les modalités de développement, de contrôle et de validation des paramétrages doivent permettre à la société de gestion de portefeuille de s'assurer du bon fonctionnement, de la robustesse et de la pertinence des outils utilisés.

A titre d'exemple, s'agissant du suivi des positions et de la valorisation des portefeuilles, une société de gestion de portefeuille dispose d'outils et/ou de logiciels visant à assurer le suivi autonome des portefeuilles et leur réconciliation avec les données enregistrées par le dépositaire/teneur de compte et le délégataire de la gestion administrative et comptable.

En cas de mise à disposition par un tiers (groupe ou prestataire) de moyens techniques (outil d'aide à la décision, bases de données, outil d'exécution d'ordres ou de tenue/valorisation des portefeuilles…), la société de gestion de portefeuille doit s'assurer de la mise en œuvre de mesures garantissant son indépendance vis-à-vis de ce tiers et décrire ces éléments dans le dossier d'agrément (exemple : confidentialité des données, conditions en cas de ruptures de contrat, afin d'assurer la continuité des opérations).

Le paramétrage et la validation des outils de suivi des positions et de contrôles doivent être réalisés en collaboration avec une personne ou prestataire disposant d'une expérience adaptée.

Par ailleurs, lorsque la société de gestion de portefeuille est filiale d'un autre prestataire de services d'investissement ou d'un établissement de crédit et/ou appartient à un groupe de sociétés, la société de gestion de portefeuille peut bénéficier de moyens mis à disposition par son groupe d'appartenance. Une telle mise à disposition est également possible, par exception, lorsque la société de gestion de portefeuille dispose d'un actionnaire de référence minoritaire (mais possédant au moins 33,34 % du capital ou des droits de vote), qui peut notamment lui proposer des moyens facilitant sa structuration ou son développement.

Les conventions de prestations de services et de mises à disposition de moyens du groupe doivent être analysées au regard du principe d'autonomie et de l'encadrement des conflits d'intérêts potentiels.

Ces aménagements doivent dans tous les cas assurer le respect par la société de gestion de portefeuille des dispositions de l'article 321-23 du règlement général de l'AMF ou des articles 318-1 du règlement général de l'AMF et 57 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012. Les conventions doivent être jointes au dossier d'agrément.

La société, lorsqu'elle gère des FIA, doit également confirmer dans sa demande d'agrément qu'elle dispose bien des outils nécessaires pour réaliser les reportings dus au régulateur.

3.2.3. Processus d'investissement et de désinvestissement

Le processus d'investissement de la société de gestion de portefeuille s'étend de la génération des idées de stratégie, à la décision d'investissement, sa mise en œuvre et jusqu'au désinvestissement. Le programme d'activité doit décrire les principes généraux retenus par la société de gestion de portefeuille pour l'organisation du ou des processus d'investissement.

La société de gestion de portefeuille devra notamment décrire précisément les intervenants, leur rôle, les modalités de prise de décision et la traçabilité de ces décisions.

Une société de gestion de portefeuille prend ses décisions d'investissement de façon indépendante. Tout comité regroupant des personnes externes à l'équipe de gestion, seule habilitée à prendre les décisions d'investissement, ne peut dès lors n'avoir qu'un rôle consultatif. Ainsi un comité regroupant porteurs/actionnaires, experts externes ou tout autre tiers extérieur à la société de gestion de portefeuille ne peut disposer de voix décisionnaire dans le processus d'investissement.

Recommandation

Il est recommandé de prévoir deux comités distincts lorsque des personnes extérieures à la société de gestion de portefeuille sont invitées à donner leur avis sur des projets d'investissements à réaliser.

L'autonomie et l'indépendance de la société de gestion de portefeuille doivent prévaloir lorsque celle-ci a recours à un prestataire externe dans le cadre de son processus d'investissement (conseil en investissement financier, expert, analyste…). Ainsi, lorsque la société utilise des conseils ou autres prestataires externes, elle doit effectuer des diligences spécifiques lui permettant de se forger sa propre appréciation, indépendamment des travaux ou analyses fournis par des tiers.

3.2.4. Affectation et circuit des ordres

Affectation prévisionnelle des ordres

L'article 314-12, le IV de l'article 321-107 du règlement général de l'AMF et l'article 25 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, définissent les règles d'organisation du dispositif de passage d'ordre. Il ressort de ces dispositions que les obligations en matière d'affectation prévisionnelle des ordres sont identiques que la société relève du titre Ier bis ou du titre Ier ter du livre III du règlement général de l'AMF.

Ainsi, le programme d'activité de base décrit la procédure d'affectation prévisionnelle des ordres.
Cette dernière décrit également les situations et les conditions dans lesquelles l'affectation définitive des ordres pourrait être différente de l'affectation prévisionnelle définie *a priori*.
En revanche, il n'est pas nécessaire de présenter dans le détail les procédures internes relatives à cette thématique, lesquelles doivent être définies et revues sous la seule responsabilité de la société de gestion de portefeuille.

Circuit des ordres

Le programme d'activité comprend un schéma du circuit des ordres présentant les différentes étapes et les personnes ou services intervenant à chacune d'entre elles.

3.2.5. Politique de meilleure exécution / sélection

Politique de meilleure sélection

Lorsque la société de gestion de portefeuille transmet pour exécution auprès d'autres entités des ordres, y compris ceux résultant de ses décisions de négocier des instruments financiers pour le compte des placements

collectifs qu'elle gère, elle doit mettre en place une politique de meilleure sélection[24] qui doit notamment intégrer :

- les critères retenus pour sélectionner les exécuteurs d'ordres ;
- la prise en compte des politiques d'exécution des entités sélectionnées ;
- les conditions dans lesquelles des instructions spécifiques pourront être transmises par la société de gestion de portefeuille à l'exécuteur d'ordres et les conséquences de ces instructions spécifiques ;
- les conditions dans lesquelles la société de gestion de portefeuille contrôle la pertinence de sa sélection et la remet en cause le cas échéant.

Une société de gestion de portefeuille peut ne sélectionner qu'un seul prestataire pour transmettre ses ordres pour compte de tiers, dès lors qu'elle est en mesure de démontrer que cela lui permet d'atteindre l'objectif d'obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients.

Cette politique doit faire l'objet d'une surveillance continue pour s'assurer de l'efficacité de la politique et de la qualité d'exécution des entités sélectionnées et d'un réexamen annuel systématique (ou dès qu'un évènement affecte la capacité de la société de gestion de portefeuille à obtenir le meilleur résultat pour le client).

Le programme d'activité n'a pas vocation à décrire la politique de sélection des entités auxquelles la société de gestion de portefeuille entend transmettre les ordres résultant de ses décisions d'investissement. En revanche, il doit permettre de comprendre l'organisation retenue par la société de gestion de portefeuille pour la définir et la mettre à jour.
Il est rappelé que la sélection de ces entités est faite en tenant compte du prix, du coût, de la rapidité, de la probabilité d'exécution et de règlement, de la taille, de la nature des ordres ou de toutes autres considérations relatives à l'exécution des ordres. En revanche, la qualité des services d'analyse ou de recherche n'entre pas dans les critères admis de sélection d'un intermédiaire d'exécution.

Il est également rappelé que :

- lorsque les ordres sont relatifs à des décisions d'investissement prises pour le compte des OPCVM/FIA, l'importance relative de ces facteurs est déterminée par référence aux critères définis à l'article 321-110 du règlement général de l'AMF ou au paragraphe 2 de l'article 27 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 (les caractéristiques de l'ordre concerné, les caractéristiques des instruments financiers qui font l'objet de l'ordre, les caractéristiques des lieux d'exécution vers lesquels cet ordre peut être acheminé et les objectifs, la politique d'investissement et les risques spécifiques à l'OPCVM ou au FIA indiqués selon le cas dans le prospectus, le règlement ou les statuts ou les documents d'offre) ;
- lorsque les ordres sont relatifs à des décisions d'investissement prises pour le compte de clients professionnels, l'importance relative de ces facteurs est déterminée par référence aux critères définis à l'article 64 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la commission du 25 avril 2016 ;
- lorsque les ordres sont relatifs à des décisions d'investissement prises pour le compte de clients non professionnels, le meilleur résultat possible est déterminé sur la base du coût total tel qu'il est défini au I de l'article L. 533-18 du code monétaire et financier.

<u>Exécution par la société de gestion de portefeuille des ordres résultant de ses décisions d'investissement</u>

Lorsque la société de gestion de portefeuille exécute elle-même les ordres résultant de ses décisions d'investissement, elle établit et met en œuvre une politique d'exécution des ordres lui permettant d'obtenir le meilleur résultat possible pour ses mandants et ses OPCVM/FIA.

Une société de gestion de portefeuille peut être admise comme membre d'un marché dès lors qu'elle n'exerce aucune activité de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers et qu'elle n'exécutera sur le

[24] Cf. notamment articles 321-114 du règlement général de l'AMF, 28 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 et, pour la fourniture des services de gestion de portefeuille pour le compte de tiers et de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers, 65 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016.

marché considéré que des ordres provenant uniquement des portefeuilles gérés. Ce point devra alors faire l'objet d'une description spécifique dans le programme d'activité.

Il est enfin rappelé que la société doit également disposer, le cas échéant lorsque celle-ci est justifiée par la nature des activités exercées, d'une politique visant à prévenir les risques en matière d'opérations d'initiés et de manipulations de marché.

Suivi des positions et détermination des valeurs liquidatives

Le programme d'activité indique :
1° Les procédures de suivi des positions et des portefeuilles au regard notamment des limites de risques et des contraintes réglementaires et/ou contractuelles ainsi que des ratios des OPCVM ou FIA ;
2° Les procédures de détermination des valeurs liquidatives des OPCVM ou FIA.

Il est rappelé à cet effet que, quel que soit le schéma retenu s'agissant de l'établissement de la valeur liquidative, notamment en cas de recours à une délégation de la gestion administrative et comptable des véhicules gérés, la validation de cette valeur demeure de l'entière responsabilité de la société de gestion de portefeuille.

3.2.6. Dispositif de contrôle

Dans le respect des dispositions qui lui sont applicables[25], la société de gestion de portefeuille doit décrire, dans son programme d'activité :
1° Les moyens dont elle dispose pour son contrôle ;
2° L'organisation générale de ce contrôle ;
3° Les procédures de contrôle et de suivi qu'elle entend mettre en place. Ces moyens, cette organisation générale et ces procédures sont adaptés à la nature, l'importance, la complexité et la diversité des activités de la société de gestion de portefeuille.

La société de gestion de portefeuille dispose d'une politique, d'une organisation et d'un plan de contrôle adaptés à son activité et permettant de répondre à l'ensemble de ses obligations professionnelles.

Conformément aux articles 321-31 et 321-32 du règlement général de l'AMF et au a) du paragraphe 3 de l'article 61 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, le ou les responsables de la conformité et du contrôle interne (RCCI) doivent disposer de l'indépendance, de l'autorité, des ressources et de l'expertise nécessaires pour remplir leur mission de façon efficace. Ils doivent également disposer d'un accès à toutes les informations pertinentes nécessaires à l'exercice de leur mission.

Les éléments développés ci-après ne reprennent que les éléments essentiels en lien avec le programme d'activité de la société de gestion de portefeuille.

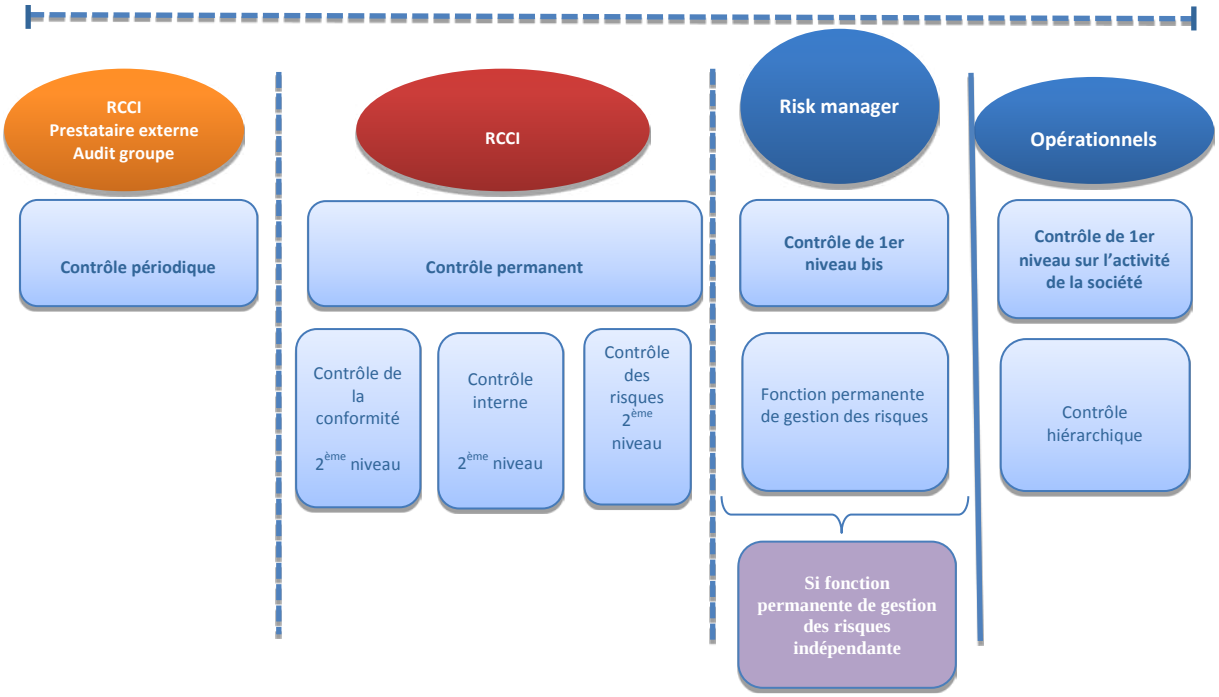
Pour plus de détail sur l'application du dispositif de conformité et de contrôle interne ou encore de gestion des risques, il convient de se référer aux positions-recommandations AMF DOC-2014-06 « Guide relatif à l'organisation du dispositif de maîtrise des risques au sein des sociétés de gestion de portefeuille » et DOC-2012-17 « Exigences relatives à la fonction de conformité », ainsi qu'à l'instruction AMF DOC-2006-09 « Examen pour l'attribution des cartes professionnelles de responsable de la conformité et du contrôle interne et de responsable de la conformité pour les services d'investissement » et à l'instruction AMF DOC-2012-01 « Organisation de l'activité de gestion de placements collectifs et du service d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers en matière de gestion des risques ».

Spécialement, la position-recommandation AMF DOC-2014-06 contient des éléments de doctrine concernant notamment l'organisation de la fonction de conformité et l'externalisation des missions de la

[25] Articles 316-3, 317-7 et 318-1 du règlement général de l'AMF ou articles 321-2, 321-15 et 321-23 du règlement général de l'AMF.

fonction de conformité, ainsi que sur l'organisation du dispositif de contrôle de la conformité, du contrôle interne et de contrôle périodique.

L'AMF rappelle que la responsabilité du respect par la société de gestion de portefeuille de ses obligations professionnelles incombe à ses dirigeants, que le contrôle soit réalisé en interne ou soit externalisé auprès d'un prestataire.



3.2.6.1. Dispositif de conformité et de contrôle interne

<u>Organisation du dispositif de conformité et de contrôle interne</u>

Conformément à l'article 321-23 du règlement général de l'AMF et au a) du 1 de l'article 57 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 du 19 décembre 2012, la société de gestion de portefeuille établit et maintient opérationnelles des procédures de prise de décision et une structure organisationnelle précisant sous une forme claire et documentée les lignes hiérarchiques et la répartition des fonctions et responsabilités.

Le programme d'activité doit ainsi présenter de manière claire et lisible l'organisation retenue par la société de gestion de portefeuille, et permettre d'appréhender les personnes en charge des fonctions de conformité et de contrôle interne et la répartition des rôles entre les différents intervenants.

Lorsque la société de gestion de portefeuille a désigné plusieurs responsables de la conformité et du contrôle interne (RCCI), elle doit clairement établir la répartition des rôles et des responsabilités entre les personnes concernées.

<u>RCCI dirigeant et externalisation des missions de contrôle</u>

Lorsque la société de gestion de portefeuille ou son groupe d'appartenance n'a pas raisonnablement les moyens économiques, de dédier une personne au contrôle permanent, elle désigne un de ses dirigeants en qualité de responsable de la conformité et du contrôle interne.

Si ce dernier exerce notamment les fonctions de gérant financier, des fonctions commerciales ou d'autres activités susceptibles de générer des conflits d'intérêt, la société de gestion de portefeuille doit recourir à l'externalisation des missions opérationnelles de conformité et de contrôle interne. Lors du recours à cette externalisation, le dirigeant demeure le responsable du dispositif de contrôle de la conformité et du contrôle interne.

En pareille occurrence, le dossier d'agrément doit comporter le projet de contrat d'externalisation conclu avec le prestataire concerné, mentionnant notamment le périmètre d'intervention, les intervenants pressentis (personne réalisant effectivement les contrôles et celle qui en assume la responsabilité), le nombre de jours d'intervention envisagé par mois et par an des missions de contrôle externalisées. Dans ce cas, l'avis du jury d'examen pour la délivrance de la carte professionnelle de RCCI mentionné aux articles 318-33 et 321-66 du règlement général de l'AMF peut être sollicité par les services de l'AMF afin qu'il se prononce sur les conditions de l'externalisation des fonctions de RCCI en application des articles 318-35 321-68 du règlement général de l'AMF. L'avis du jury étant rendu post agrément de la société de gestion de portefeuille, s'il est défavorable, les services peuvent exiger, en conséquence, une modification de l'organisation de la société de gestion de portefeuille. Aucune carte professionnelle n'est toutefois délivrée à un agent du prestataire à la suite de l'avis formulé par le jury.

Comme précisé par la position-recommandation AMF DOC-2014-06 - Guide relatif à l'organisation du dispositif de maîtrise des risques au sein des sociétés de gestion de portefeuille, lorsque la société de gestion de portefeuille confie l'exercice de la fonction de RCCI à un prestataire externe ou à un salarié d'une autre entité de son groupe, elle doit en permanence s'assurer que le temps consacré à l'exercice de la fonction de RCCI soit suffisant au regard de son activité et de sa taille. La fonction de conformité doit demeurer permanente.

L'AMF apprécie la nécessité de l'internalisation de la fonction de RCCI dans la société de gestion de portefeuille en fonction de la taille des encours, le nombre de portefeuilles gérés ou encore la complexité des stratégies de gestion mises en place.

3.2.6.2. Gestion des risques

Conformément au I de l'article 321-77 du règlement général de l'AMF, au paragraphe 1 de l'article 39 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, et à l'article 312-45 en cas de fourniture du service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers, la société de gestion de portefeuille établit et maintient opérationnelle une fonction permanente de gestion des risques.

La société de gestion de portefeuille doit adopter des dispositions, des procédures appropriées et efficaces en vue :

- de détecter, mesurer, gérer et suivre en permanence les risques auxquels les portefeuilles qu'il gère sont exposés ou susceptibles d'être exposés ;
- de veiller au respect des limites qualitatives et quantitatives qu'il se fixe pour chaque portefeuille et qui concernent au moins le risque de marché, le risque de crédit, le risque de liquidité, le risque de contrepartie et le risque opérationnel.

Le programme d'activité décrit cette fonction conformément à l'instruction AMF – DOC-2012-01 relative à l'organisation de l'activité de gestion de placements collectifs et du service d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers en matière de gestion des risques et à la position/recommandation AMF DOC-2014-06 - Guide relatif à l'organisation du dispositif de maîtrise des risques au sein des sociétés de gestion de portefeuille.
Conformément à la position-recommandation AMF DOC-2014-09, lorsque la société de gestion de portefeuille n'établit pas une fonction permanente de gestion des risques indépendante au plan hiérarchique et fonctionnel des unités opérationnelles, elle doit le justifier auprès de l'AMF en indiquant dans son programme d'activité les raisons qui l'amènent à déroger à cette obligation.

Par ailleurs, certains cas de délégation de gestion financière entrainent la nécessité de mettre en place une fonction permanente de gestion des risques indépendante au plan hiérarchique et fonctionnel des unités opérationnelles (cf. 3.2.8.3).

3.2.7. Evaluation des instruments utilisés

Les modalités de valorisation des instruments utilisés (à différencier de l'établissement de la valeur liquidative dans le cadre des placements collectifs) doivent être décrites au sein des fiches complémentaires idoines (la société pourra cependant décrire succinctement dans le corps du programme d'activité les grands principes applicables et l'organisation mise en œuvre dans ce cadre). Par ailleurs, si la société de gestion de portefeuille est soumise intégralement à la directive AIFM pour son activité de gestion de FIA (case A2a de la grille d'agrément cochée), un développement particulier sur l'évaluateur indépendant est à produire au point 6 de la fiche complémentaire AIFM.

3.2.8. Externalisation et délégation

Les dispositions relatives à l'externalisation figurent aux articles 318-58 à 318-61 et 321-93 à 321-96 du règlement général de l'AMF ainsi qu'à l'article 32 (1) du règlement délégué (UE) n° 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 tandis que celles relatives à la délégation de la gestion de FIA ou d'OPCVM figurent aux articles 318-62 et 321-97 du règlement général de l'AMF.

3.2.8.1. Conditions générales

La société de gestion de portefeuille définit dans son programme d'activité les tâches et fonctions essentielles pour lesquelles elle entend mettre en place une externalisation/délégation sous la forme d'un tableau synthétique reprenant notamment :

- les personnes ou services en charge de la sélection et du suivi ;
- les principaux critères retenus (principaux critères ou raisons objectives) ;
- la périodicité d'évaluation ;
- les échanges d'information avec les prestataires/délégataires, les contrôles réalisés et le périmètre retenu.

Les sociétés de gestion de portefeuille doivent conserver une valeur ajoutée dans la maîtrise des risques engendrés par l'organisation mise en œuvre.
Cette valeur ajoutée réside dans la définition et la formalisation d'un processus de sélection et de suivi du délégataire sur la base de critères adaptés et discriminants et la capacité de la société de gestion de portefeuille d'apprécier la prestation rendue afin de pouvoir la contrôler.

La délégation/externalisation ne doit pas être contraire au principe de permanence des moyens ni être susceptible d'engendrer des conflits d'intérêts, ni entraver le bon exercice de la surveillance par l'AMF.

L'externalisation/délégation ne doit pas nuire sensiblement à la qualité du contrôle interne et ne doit pas empêcher l'AMF de contrôler que la société de gestion de portefeuille respecte bien toutes ses obligations.

Toute externalisation d'une ampleur telle que la société de gestion de portefeuille serait transformée en boîte aux lettres doit être considérée comme contrevenant aux conditions que la société de gestion de portefeuille est tenue de respecter pour obtenir et conserver son agrément.

La société de gestion de portefeuille et ses dirigeants demeurent pleinement responsables du respect de leurs obligations professionnelles.

La société de gestion de portefeuille doit conserver l'expertise nécessaire pour contrôler les tâches ou fonctions externalisées/déléguées.

Le contrat d'externalisation/délégation de la gestion financière doit être fourni au dossier d'agrément.

Recommandation

Il est recommandé de faire figurer dans tout contrat d'externalisation/délégation :
1° Les fonctions, tâches et périmètre de la délégation/externalisation ;
2° La responsabilité de la société de gestion de portefeuille ;
3° Une description des moyens qualitatifs et quantitatifs du prestataire/délégataire ainsi que de ses éventuelles habilitations ;
4° Le mode de rémunération du prestataire/délégataire ;
5° Les conditions et modalités d'information de la société de gestion de portefeuille par le prestataire/délégataire en particulier en cas de dysfonctionnement ou de tout événement susceptible d'avoir un impact sensible sur sa capacité à exécuter les tâches ou fonctions externalisées de manière efficace et conforme aux obligations professionnelles qui lui incombent ;
6° Les conditions de protection des informations confidentielles ayant trait à la société de gestion de portefeuille ou à ses clients par le prestataire/délégataire ;
7° La description du plan d'urgence mis en place par la société de gestion de portefeuille et le prestataire/délégataire permettant le rétablissement de l'activité après un sinistre et prévoyant un contrôle régulier des capacités de sauvegarde ;
8° La description des mesures appropriées que la société de gestion de portefeuille prendra s'il apparaît que le prestataire/délégataire risque de ne pas s'acquitter de ses tâches ou fonctions de manière efficace ou conforme aux obligations professionnelles qui leur sont applicables ;
9° La faculté pour la société de gestion de portefeuille qui externalise/délègue, de contrôler son prestataire/ délégataire et notamment en matière d'accès aux données relatives aux taches ou fonctions déléguées et aux locaux professionnels du prestataire/délégataire;
10° Les modalités ou conditions de résiliation du contrat d'externalisation/délégation et sa durée ;
11° Le droit applicable.

Si la société de gestion de portefeuille est soumise intégralement à la directive AIFM pour son activité de gestion de FIA (case A2a de la grille d'agrément cochée), la fiche complémentaire 1.1 bis relative à l'agrément AIFM doit également être complétée sur les conditions des délégations données.

3.2.8.2. Contrôle des prestataires / délégataires

Il appartient à la société de gestion de portefeuille de démontrer que son dispositif de contrôle lui permet de contrôler à tout moment la gestion déléguée ou les tâches externalisées et de maîtriser les risques additionnels liés à la délégation/externalisation.
Cette capacité de contrôle exige la compréhension des activités déléguées/externalisées.

Le dispositif de contrôle est formalisé et traçable. Il repose généralement sur :
- un processus d'évaluation de la société délégataire/prestataire, permettant d'identifier les risques additionnels liés à la délégation/externalisation et de vérifier le respect des exigences réglementaires (délégataire agréé aux fins de la gestion d'actifs, conditions de résiliation du contrat, suivi de la qualité des prestations, etc.) ;
- la mise en place d'un contrôle permanent et périodique approprié, tenant compte des contrôles déjà réalisés par la société délégataire/prestataire mais également des risques additionnels identifiés au cours de la phase précédente ;
- un dispositif de réaction aux anomalies détectées.

Ce contrôle implique, d'une part, l'existence de moyens humains, techniques et de procédures précises de *reporting* et d'alerte et, d'autre part, l'existence d'un contrôle du délégant/externalisateur sur le délégataire/prestataire.

3.2.8.3. Conditions particulières de la délégation de la gestion de portefeuille

La gestion de portefeuille comprend à la fois la gestion financière et la gestion des risques.

a) Conditions particulières de la délégation de la gestion financière de placements collectifs

La gestion financière des OPCVM ou des FIA doit respecter les conditions définies, selon le cas, à l'article 318-62 ou 321-97 du règlement général de l'AMF.
En particulier, elle ne peut être déléguée qu'à une personne agréée aux fins de la gestion d'actifs. Est notamment réputée agréée à ce titre, toute personne habilitée à gérer des placements collectifs par une autorité publique ou à fournir le service de gestion de portefeuille pour compte de tiers.
Les conditions particulières relatives à la délégation de gestion financière d'un OPCVM ou d'un FIA par une société de gestion de portefeuille doivent être détaillées dans l'annexe 1.1 de l'instruction AMF DOC-2008-03.

La société de gestion de portefeuille qui souhaite déléguer la gestion financière d'un placement collectif en application de l'article 318-62 ou de l'article 321-97 du règlement général de l'AMF à un établissement qui a son siège social ou le lieu de son exploitation effective, respectivement, dans un pays tiers, transmet à l'AMF une attestation de l'agrément du délégataire pour effectuer la gestion de placements collectifs ou fournir le service de gestion de portefeuille pour compte de tiers.
La coopération entre l'AMF et l'autorité de surveillance de cet établissement doit être assurée.

Le périmètre de délégation envisagée doit être présenté de manière synthétique dans le programme d'activité.
Les informations suivantes doivent notamment être précisées :
- le montant des encours délégués (y compris le ratio gestion directe/gestion déléguée) en distinguant, si cela est pertinent, selon la nature des stratégies ;
- les types de stratégies mises en œuvre et les instruments financiers utilisés afin d'identifier celles qui engendrent une majoration du niveau de risque, tant par les risques liés à la stratégie elle-même (risque de marché, risque opérationnel, juridique…) que par les difficultés que celles-ci pourraient créer concernant l'efficience du contrôle opéré par la société de gestion de portefeuille sur l'activité des délégataires ;
- les contrôles mis en place dans ce cadre ;
- les modalités de sélection des sociétés délégataires parmi les établissements éligibles (diligences réalisées sur les risques liés à l'environnement juridique et réglementaire des prestataires d'une part, et celles réalisées sur les moyens et l'organisation de ces derniers d'autre part) ;
- les procédures et diligences mises en œuvre par la société de gestion de portefeuille lui permettant de se conformer aux dispositions des articles 318-62 et 321-97 du règlement général de l'AMF relatif à la délégation de la gestion d'OPCVM ou de FIA.

S'agissant du contrôle du délégataire, trois cas peuvent être distingués :
- lorsque la société de gestion de portefeuille délègue une stratégie de gestion dont le profil rendement/risque est proche des stratégies qu'elle met en œuvre en direct, la mise en place de la délégation nécessite :
  - d'une part d'adapter le dispositif de contrôle existant au fait que la gestion sera déléguée et fera l'objet d'un premier niveau de contrôle au sein de la société délégataire. Ceci amène généralement la société de gestion de portefeuille délégante à aménager la nature et la fréquence de certains contrôles en fonction de son appréciation de la capacité de la société délégataire à exercer et contrôler ses activités conformément aux règles applicables ;
  - d'autre part d'identifier les risques opérationnels liés à la délégation, et de prendre les dispositions nécessaires pour les maîtriser et contrôler l'effectivité de cette maîtrise.
- lorsque la société de gestion de portefeuille délègue à une entité appartenant au même groupe une gestion dont le profil rendement/risque diffère des stratégies qu'elle met en œuvre en direct, l'appréciation de l'efficacité du dispositif de contrôle mis en place par la société de gestion délégante tiendra compte de l'existence d'un dispositif de contrôle au niveau du groupe. Il serait en effet peu pertinent d'exiger une duplication au sein de la société de gestion de portefeuille délégante des contrôles déjà mis en œuvre dans

le cadre du dispositif de contrôle du groupe. En revanche, la responsabilité inchangée de la société de gestion délégante devrait l'amener à s'assurer de l'effectivité du dispositif de contrôle du groupe pour ce qui concerne les gestions déléguées.
Ceci peut concerner, par exemple, une société de gestion de portefeuille appartenant à un groupe ayant décidé de s'organiser en pôles d'expertise, en localisant toute l'expertise liée à un type de gestion en un lieu unique ;

- lorsque la société de gestion de portefeuille délègue à une entité n'appartenant pas à son groupe une gestion dont le profil rendement/risque diffère des stratégies qu'elle met en œuvre habituellement, il lui appartient de démontrer qu'elle reste néanmoins en mesure de contrôler les activités déléguées et de maîtriser les risques additionnels liés à la délégation (due diligences a priori et en cours de délégation, critères discriminants, limites applicables aux délégataires, mode opératoire de contrôle et indicateurs pertinents). Dans ce cas, il sera requis de la société de gestion de portefeuille délégante qu'elle dispose d'une fonction de contrôle des risques présentant une expérience adaptée sur la stratégie et le sous-jacent et les capacités nécessaires pour assurer un contrôle efficient.

<u>Equilibre entre activités de gestion non déléguées et activités de gestion déléguées</u>

L'interdiction des sociétés boîtes aux lettres (dispositions des articles 82 du règlement (UE) 231/2013 318-58, 321-93 et 321-97 du règlement général de l'AMF) amène l'AMF à considérer que la société de gestion de portefeuille ne peut pas déléguer l'intégralité de la gestion des placements collectifs et des mandats dont elle a la charge.

Le poids des activités déléguées ne peut donc pas excéder significativement celui des activités non déléguées.

Le poids des activités déléguées par rapport aux activités non déléguées s'apprécie selon des critères adaptés à chaque situation. L'AMF a ainsi été amenée à prendre en compte, à l'occasion de dossiers présentés par des sociétés de gestion de portefeuille, le montant des encours, le nombre de gérants, l'organisation de la gestion des risques (et notamment le nombre de contrôleurs des risques), le nombre de fonds, l'organisation par pôles d'expertise au sein d'un groupe, ou encore la répartition du chiffre d'affaires entre gestion déléguée et gestion exercée en direct.

A contrario, une société de gestion de portefeuille qui ne gère qu'un portefeuille reçu en délégation devra justifier de son autonomie et de la pérennité de son activité.

b) Conditions particulières de la délégation de la gestion des risques

Pour rappel, conformément à l'instruction AMF DOC-2012-01 et à la position-recommandation AMF DOC-2014-06, une société de gestion de portefeuille établit et maintient opérationnelle une fonction permanente de gestion des risques. Cette fonction est assurée, selon les situations, par :

- un dirigeant ou un opérationnel (membre de l'équipe de gestion), dès lors que l'indépendance par rapport à l'équipe de gestion n'est pas requise ;
- un *Risk manager* qui sera en charge de cette fonction dans des circonstances où l'indépendance est nécessaire.

Le recours à un tiers pour l'exercice d'activités de gestion des risques doit être justifié conformément à l'article 4 de l'instruction AMF DOC-2012-01, étant entendu que la société de gestion de portefeuille demeure responsable des activités confiées, qu'elle conserve les ressources et l'expertise nécessaires pour contrôler effectivement les tâches ou fonctions déléguées/externalisées, et, d'une manière générale, que cette organisation ne dégrade pas la qualité du dispositif de gestion des risques.

3.2.9. Conflits d'intérêts

3.2.9.1 Politique de gestion des conflits d'intérêts

Conformément aux articles 321-48 du règlement général de l'AMF, 31 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 et 34 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 :

- la société de gestion de portefeuille établit et maintient opérationnelle une politique efficace de gestion des conflits d'intérêts qui doit être fixée par écrit et être appropriée au regard de sa taille, de son organisation, de la nature, de l'importance et de la complexité de son activité ;
- lorsque la société de gestion de portefeuille appartient à un groupe, la politique de gestion des conflits d'intérêts doit également prendre en compte les circonstances, qui sont connues ou devraient être connues par la société de gestion de portefeuille, susceptibles de provoquer un conflit d'intérêts résultant de la structure et des activités professionnelles des autres membres du groupe.

Cette politique est établie selon le cas conformément aux articles 321-46 à 321-50 du règlement général de l'AMF, aux articles 318-13 du règlement général et 30 à 36 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 et aux articles 33 et 34 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016.

L'AMF peut considérer que la politique de gestion des conflits d'intérêts mise en place dans une société de gestion de portefeuille est insuffisante pour éviter les situations de conflits d'intérêts. Il s'agit d'une règle d'organisation que l'AMF apprécie en fonction de son efficacité eu égard à son objectif qui est d'empêcher qu'un conflit d'intérêts ne porte atteinte aux intérêts de clients. Cette appréciation s'effectue d'abord au moment de l'agrément, à tout moment à l'occasion de contrôles, et lors des mises à jour ultérieures du programme d'activité de la société de gestion.

Il est demandé à la société de gestion de portefeuille d'identifier les principales sources de conflits d'intérêts résultant soit de son organisation soit de ses activités principales (capital investissement, immobilier) et accessoires. Le programme d'activité doit détailler les risques et les mesures d'encadrement liées spécifiquement à leur organisation et leur activité. La cartographie complète doit être en permanence adaptée, mise à jour et tenue à disposition de l'AMF.

A titre d'exemple, un certain nombre de situations rencontrées régulièrement doivent faire l'objet d'une description spécifique le cas échéant :
- coexistence d'une activité de compte propre et de compte de tiers au sein d'un groupe ;
- partage des locaux ;
- intervention sur le non coté, à la fois en dette et en *equity*, sur un même émetteur et au sein de portefeuilles différents, etc.

3.2.9.2 Cas fréquents rencontrés en matière de gestion des conflits d'intérêts

Les situations suivantes mettent en exergue les principaux sujets de conflits d'intérêts rencontrés à l'occasion de l'examen des dossiers en matière d'encadrement et de gestion des conflits d'intérêts inhérents aux activités de gestion immobilière et aux organisations de certains groupes qui combinent en leur sein des activités immobilières pour compte propre et la gestion pour compte de tiers. Elles présentent les dispositifs retenus afin que ces conflits d'intérêts soient évités ou gérés et que, en tout état de cause, ils ne puissent pas nuire aux intérêts des investisseurs dans le placement collectif ou des clients de la société de gestion de portefeuille.
Elles ont vocation à servir de référence aux acteurs, confrontés à des situations similaires, en vue d'adapter leur organisation et dispositif de contrôle.

Il convient de préciser que les situations particulières relatées ci-après ne sont nullement représentatives de l'ensemble des dossiers instruits par l'AMF. Néanmoins, les solutions qui ont été adoptées dans ces cas individuels pourront aider les autres sociétés de gestion à identifier et traiter dans leur organisation des conflits d'intérêts qui se révèleraient proches ou similaires. Bien qu'exposées dans le cadre de la gestion de placements collectifs investis dans des actifs immobiliers, les positions et recommandations figurant ci-dessous sont applicables à la gestion de toutes classes d'actifs ou véhicules (par exemple, SCPI, capital investissement, sélection de créances, etc.).

a) Dirigeant « partagé »

Dirigeant partagé entre une société ayant une activité de gestion pour compte propre et une autre société ayant une activité de gestion pour le compte de tiers

Risques pour les investisseurs

Le dirigeant « partagé » est dans une position qui ne lui permet pas d'arbitrer en toute indépendance entre les intérêts de l'activité pour compte propre et ceux pour compte de tiers. Il existe donc un risque qu'il privilégie l'intérêt du compte propre au détriment de celui du compte de tiers.

Illustrations :

Cas 1 – Le compte propre souhaite se séparer d'un bien qu'il n'arrive pas à vendre au prix souhaité sur le marché parce qu'il le surévalue. Le bien est alors acheté par la société à ce prix (trop cher) pour le compte d'un véhicule géré pour compte de tiers.

Cas 2 – Un bien est identifié. Il entre à la fois dans la stratégie de gestion de véhicules gérés pour compte propre et pour compte de tiers. Le bien est attribué de manière discrétionnaire au véhicule de gestion pour compte propre, entraînant de fait une perte d'opportunité pour le véhicule géré pour compte de tiers

Sous réserve de l'examen des cas particuliers, l'AMF considère qu'une telle situation impose de supprimer le conflit d'intérêts en nommant des dirigeants distincts dans la société ayant des activités pour compte propre et celle ayant des activités pour compte de tiers. Ainsi la décision ne se concentrera pas sur une seule personne.

Dirigeant partagé entre deux sociétés ayant une activité de gestion pour compte de tiers régulée ou non

Risques pour les investisseurs

Le dirigeant « partagé » est dans une position qui ne lui permet pas d'arbitrer en toute indépendance entre les intérêts des investisseurs tiers des différentes structures. Il existe donc un risque qu'il privilégie l'intérêt de certains investisseurs au détriment des autres.

Illustrations :

Cas 1 – Une cible peut intéresser un véhicule géré par chacune des sociétés et engendrer ainsi un conflit d'intérêts.

Cas 2 – Le dirigeant peut avoir un intérêt à privilégier la clientèle d'un fonds plutôt qu'un autre et ainsi encourager l'achat par le fonds non privilégié d'un immeuble vendu par le fonds privilégié à un prix trop élevé.

Recommandation

Dans une situation de ce type, il est recommandé de :
- mettre en œuvre des stratégies distinctes entre les différents véhicules pour éviter les conflits d'intérêts, ou, si ce schéma n'est pas retenu,

- replacer le conflit d'intérêts au sein d'une seule des deux structures de telle sorte qu'il puisse être géré en application d'une politique de gestion des conflits d'intérêts unique et connue des investisseurs. Une telle « internalisation » du conflit d'intérêts peut s'opérer soit, en ayant uniquement une entité de gestion (fusion des entités existantes) soit, en organisant la gestion des véhicules de l'une des entités par l'autre.

L'AMF attire cependant l'attention des sociétés sur les options choisies et la vigilance qui en résulte car aucun des schémas envisageables ne permet de supprimer totalement le risque de conflits d'intérêts.

Illustration :
L'AMF a formulé un certain nombre de réserves sur un schéma dans lequel un dirigeant était partagé entre une société de gestion de portefeuille et une structure gérant des véhicules immobiliers non réglementés par l'AMF bien que les sociétés aient des équipes de recherche d'opportunités d'investissement distinctes, et aient mis en place des procédures strictes interdisant notamment les transferts entre véhicules gérés par les deux sociétés et encadrant la commercialisation des différents produits. En effet, le Collège a considéré qu'il était souhaitable de privilégier une solution simple consistant à nommer des dirigeants distincts plutôt que de maintenir un dirigeant unique et de mettre en place une procédure de gestion des conflits d'intérêts d'une application lourde pouvant entraîner des risques d'application imparfaite. Ces remarques ont en conséquence conduit la société à revoir le schéma présenté initialement.

Dans un certain nombre de dossiers, les sociétés sont arrivées à la conclusion que le schéma le plus simple était la fusion des différentes structures de gestion.

b) Origination des cibles d'investissement par les sociétés de gestion

<u>Les cibles sont proposées à la vente par d'autres sociétés du groupe ayant notamment des activités de promotion immobilière et de marchands de biens</u>

Risques pour les investisseurs

Le risque pour l'investisseur est que la société de gestion privilégie l'intérêt du groupe sur celui des investisseurs lors de l'acquisition par les véhicules gérés d'immeubles provenant du groupe, et notamment des activités de marchands de biens ou de promotion immobilière.

Illustration :

Le groupe d'appartenance de la société de gestion dispose de sociétés ayant des activités de marchands de biens ou de promotion immobilière susceptibles de proposer à la vente, des biens de toute nature et de toute taille.

Le conflit d'intérêts réside dans le risque qu'un placement collectif achète un bien surévalué, mal situé ou difficilement cessible ou encore un bien qui n'entre pas exactement dans la stratégie du fonds en provenance des activités susvisées au détriment de l'intérêt des porteurs de parts ou actionnaires. En effet, la société dans ce cadre servirait l'intérêt des filiales de son groupe d'appartenance ayant une activité de marchands de biens ou de promotion immobilière avant celui des porteurs de parts ou actionnaires du placement collectif.

L'AMF considère que ces ventes doivent être exclues ou encadrées par des règles strictes mises en œuvre par la société de gestion.
Ces règles doivent imposer un certain niveau de diversification des sources, qui permet de s'assurer que le placement collectif agit effectivement au bénéfice exclusif des souscripteurs, libre de tout conflit d'intérêts lorsqu'il recherche et acquiert des cibles.

En dehors du cadre des FIA ouverts à des investisseurs professionnels, l'AMF considère qu'il existe un risque élevé de non-respect de ces principes lorsqu'une part significative des investissements est réalisée dans des cibles proposées à la vente par d'autres sociétés du groupe. Une telle situation pourra amener l'AMF à

effectuer des diligences complémentaires.

Illustration :

Afin de gérer les conflits d'intérêts et permettre une autonomie et une indépendance de chacune des activités du groupe, la pratique la plus simple est d'exclure purement et simplement du champ d'investissement du placement les cibles provenant de ces activités.

Néanmoins, certains dossiers ont maintenu la possibilité de procéder à ce type de transaction. L'AMF attire l'attention des sociétés de gestion sur la vigilance particulière dont elles doivent faire preuve dans l'hypothèse où elles souhaiteraient conserver cette possibilité. En effet, ces sociétés devront être en mesure de prouver que cette transaction a été décidée dans l'intérêt des porteurs de parts ou actionnaires du placement collectif et qu'elle a été réalisée dans des conditions de valorisation adaptées (ex : évaluation d'experts indépendants, information des investisseurs).

Par ailleurs, s'ajoute à cette analyse la notion de proportion des cibles provenant du groupe dans les véhicules. En effet, comme évoqué ci-dessus, l'AMF considère qu'au-delà de 20%, il existe des doutes sérieux sur le respect du principe de primauté des intérêts des investisseurs. Au-delà de ce seuil, une analyse des conflits d'intérêt doit à nouveau être détaillée dans le programme d'activité. Cette analyse tiendra néanmoins compte de la cible clientèle, notamment dans le cadre des fonds ouverts aux professionnels, considérant que ces derniers sont à même d'appréhender ce risque.

Les cibles proviennent des autres véhicules ou mandats gérés pour le compte de tiers par la société de gestion de portefeuille

Le risque pour l'investisseur est que la société de gestion procède à des transferts d'immeubles entre véhicules gérés en privilégiant l'intérêt d'un véhicule par rapport à l'autre.

Illustration :

Il peut arriver qu'un placement collectif ait un besoin urgent de liquidités, pour faire face à un rachat important par exemple. Le gérant peut se retrouver alors dans l'obligation de vendre rapidement un immeuble qu'il a en portefeuille. Il peut être tenté, s'il ne trouve pas rapidement preneur sur le marché, de faire acquérir le bien par un autre placement collectif géré par la société.
L'intérêt qui prime dans ce type de transaction n'est pas l'intérêt des porteurs de parts ou actionnaires du placement collectif acheteur mais bien celui de la société qui doit gérer un problème de liquidité pour le compte du placement collectif cédant.
Le risque pour l'investisseur de ce placement collectif est que cet immeuble soit acheté trop cher par rapport à sa valeur réelle, ou acheté dans une période non porteuse, ou encore que ce bien ne corresponde pas exactement à la stratégie du placement collectif dans lequel il est investi.

Il en va de même dans le cadre du transfert d'actifs non admis sur un marché réglementé par une société de gestion de portefeuille, dans le cadre du processus de liquidation ou non d'un fonds, vers d'autres placements collectifs gérés par elle-même ou une entité de son groupe d'appartenance, ou dans la gestion desquels elle a un intérêt direct ou indirect, qui soulève de façon systématique des interrogations fortes quant aux conflits d'intérêts générés et aux conditions de valorisation retenues.

Recommandation

L'AMF recommande d'éviter cette situation.

Si ce type d'opération n'est néanmoins pas exclu, l'AMF considère que la société de gestion de portefeuille doit mettre en place des règles strictes afin d'encadrer ce type de transferts tout en préservant l'intérêt des porteurs

de parts ou actionnaires du placement collectif, et doit le justifier par un impératif objectif (ex : fin de vie d'un fonds), le tracer (contrôle spécifique) et s'engager à respecter les règles professionnelles en la matière.

L'AMF n'apporte en tout état de cause aucune validation des procédures relatives à ces transferts (par exemple lors de la mise à jour de programmes d'activités) ni *a fortiori* des opérations individuelles qui pourraient lui être présentées, ces opérations relevant de la seule responsabilité de la société de gestion de portefeuille.

c) Répartition des cibles

Risque pour les investisseurs

Le risque pour l'investisseur est que la répartition des cibles entre les différents véhicules soit faite de manière arbitraire et privilégie une activité (compte propre/compte de tiers) ou un véhicule au détriment d'un autre.

Illustrations :

Cas 1 – Dans les groupes, la recherche de cibles d'investissement est souvent organisée de façon concentrée, une seule équipe est en charge de cette recherche pour toutes les sociétés. Dans ce cadre, le risque à éviter est une répartition des cibles favorisant une société au détriment d'une autre, cette dernière devenant le réceptacle des seules cibles restantes, moins attractives.

Cas 2 – Un conflit d'intérêts est également susceptible de survenir lorsqu'une société gère à la fois des mandats « loi Hoguet », des véhicules étrangers et des placements collectifs ayant des activités qui se recoupent. En effet, sans règles de répartition clairement définies entre les véhicules, il existe un risque d'affectation arbitraire.

Les cibles d'investissement doivent être réparties selon un processus simple fondé sur des critères clairement identifiés et définis le plus en amont possible de la prise de décision.
Ainsi, la mise en place d'un tel processus de répartition des cibles d'investissement entre les différentes sociétés ou véhicules gérés doit conduire la société de gestion à adapter son organisation en vue de permettre à chacun d'exprimer, en toute indépendance, son intention d'adresser une offre d'acquisition d'une cible déterminée lorsque celle-ci entre dans le périmètre des investissements éligibles.
Le cas échéant, lorsque l'application des critères retenus pour affecter au préalable les cibles d'investissement ne permettent pas de retenir un seul véhicule investisseur, il convient pour les sociétés de prévoir un mécanisme, basé sur des critères objectifs et définis en amont, qui déterminerait lequel de ces véhicules sera autorisé à faire une offre. Il s'agira, par exemple, d'un mécanisme de rotation des affectations entre les intervenants intéressés, de tirage au sort, de répartition en fonction des capacités financières de chaque véhicule, de l'âge des véhicules ou des dates limites des périodes d'investissement.

Illustration :

Lorsque la société dispose de sa propre équipe de recherche de cibles d'investissement mais gère différents véhicules étant susceptibles d'être intéressés par les mêmes cibles, une politique de répartition des cibles basée sur des critères objectifs tels que des critères de taille, nature des biens, localisation ou de trésorerie disponible, doit être mise en place au sein de la structure.
La société doit également mettre en place un dispositif d'arbitrage dans le cas où ces critères objectifs définis n'auraient pas permis de résoudre les éventuels conflits d'intérêts.

Il est également nécessaire que l'ensemble du processus soit correctement documenté et fasse l'objet de contrôles au niveau de la société de gestion et du groupe le cas échéant.

d) Sélection des prestataires fournissant un service immobilier

Risques pour les investisseurs

Le risque pour l'investisseur est que la société privilégie la société du groupe fournissant les services dont elle a besoin sans vérifier que celle-ci offre nécessairement le meilleur rapport qualité/prix.

Illustration :

La société de gestion peut effectuer seule le *property management*[26] ou confier cette prestation à un tiers. Lorsqu'elle sélectionne un prestataire, la société doit s'assurer qu'elle a mis en place un processus de sélection objectif afin de retenir celui qui fournira le service dans les meilleures conditions pour le placement collectif.

En effet, la société peut être tentée de sélectionner directement le prestataire fournissant cette prestation au sein de son groupe d'appartenance.
Cette sélection ne prend pas alors réellement en compte de critères objectifs de sélection tels que le prix, l'expertise, la notoriété ou la qualité du service mais privilégie bien l'intérêt du groupe d'appartenance.

L'AMF considère que la société doit mettre en place une procédure de sélection des prestataires fondée sur des critères objectifs de sélection et permettant une mise en concurrence. Cette procédure doit également prévoir une réévaluation périodique des prestations fournies (au moins annuelle). Une information claire et détaillée doit être fournie aux porteurs, particulièrement en cas de recours à un prestataire du groupe.

Illustration :

Il se peut que le choix du prestataire du groupe soit plus simple notamment s'agissant de la compatibilité des logiciels utilisés. Néanmoins, la société a l'obligation de vérifier périodiquement que les prestations fournies par le prestataire du groupe sont de qualité et que celles-ci sont réalisées aux conditions de marché.

e) Indépendance de la décision d'investissement

Risques pour les investisseurs

Le risque pour les investisseurs ne détenant pas une part significative de l'actif du placement collectif est que la société soit influencée dans sa décision d'investissement par un investisseur détenant une part significative de l'actif du placement collectif.

Illustration :

L'organisation mise en place par la société, s'agissant de ses décisions d'investissement doit être de nature à ne pas remettre en cause son autonomie de gestion.
En effet, il peut arriver que dans un placement collectif plusieurs catégories d'investisseurs soient représentées et que notamment cohabitent dans le même fonds des investisseurs tels que des entités du groupe d'appartenance de la société de gestion ou des institutionnels ou des investisseurs personnes physiques. Même si la société reste indépendante dans sa gestion, il arrive qu'un comité consultatif soit mis en place afin de recueillir l'avis des investisseurs sur la cible envisagée. L'avis de ce comité est toujours consultatif et ne lie pas la société aux opinions exprimées mais peut influencer sa décision. Dans ce cadre, le risque est que l'intérêt des personnes fortement représentées dans le comité soit contraire à celui des personnes moins représentées.
Il peut également arriver qu'un investisseur ayant une influence notable en termes d'encours sous gestion propose lui-même un investissement pour le placement collectif. Dans ce cadre, et afin de prévenir le risque de conflit d'intérêts, il est rappelé que toutes les cibles d'investissement doivent suivre le même processus de sélection et de validation au sein de la société de gestion que toute autre opportunité.

[26] Il s'agit de l'activité de gestion et de mise en valeur des immeubles, l'expression « property management » étant plus communément utilisée dans le domaine de l'immobilier.

Conformément aux articles L. 214-9 et L. 214-24-3 du code monétaire et financier, la société doit s'assurer qu'elle reste totalement indépendante dans sa prise de décision d'investissement.

Illustration :

Il existe des doutes sérieux quant au respect du principe d'équité de traitement des porteurs de parts ou actionnaires lorsqu'il est mis en place un comité consultatif dans lequel sont représentés les (principaux) actionnaires ou qu'une personne représentant le groupe ou les principaux investisseurs participe au comité de gestion (comité qui prend les décisions de gestion) même si celui-ci ne rend qu'un avis ou que les personnes présentes n'ont qu'une voix consultative. Dans ce cadre, les sociétés devront faire preuve d'une grande vigilance par rapport à ce type de schéma.

Par ailleurs, s'agissant des placements collectifs ouverts à des investisseurs professionnels, l'AMF pourra, sur la base d'une information adaptée de tous les investisseurs, avoir une position plus souple, la clientèle de ce type de placements collectifs étant plus avertie et plus à même de défendre elle-même ses intérêts. En revanche, le principe de l'autonomie et de l'indépendance de gestion devra en tout état de cause être respecté.

3.2.9.3 Transactions personnelles

Il est rappelé que :

- un gérant d'OPCVM ou de FIA peut souscrire des parts du fonds qu'il gère. Il est alors soumis aux dispositions relatives à la déclaration et, le cas échéant, à l'interdiction dans les cas prévus à l'article 321-43 du règlement général de l'AMF ou à l'article 63 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 ;
- les personnes physiques salariées d'un délégataire de la société de gestion de portefeuille sont des personnes concernées au sens de l'article 321-31 II 5° du règlement général de l'AMF et de l'article 1 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012. Ainsi, les salariés du valorisateur sont des personnes concernées puisqu'ils participent à la gestion comptable de l'OPCVM ou du FIA par délégation.
  Néanmoins, il appartient à la société de gestion de portefeuille de déterminer, parmi ces personnes, celles qui sont soumises au dispositif d'identification des transactions personnelles et, le cas échéant, d'interdiction en tant qu'elles interviennent dans des activités susceptibles de donner lieu à des conflits d'intérêts ou qu'elles ont accès à des informations privilégiées ou confidentielles relatives aux clients, en application des dispositions de l'article 321-43 du règlement général de l'AMF ou de l'article 63 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

3.2.10. Lutte anti blanchiment et lutte contre le financement du terrorisme

Le programme d'activité n'a pas vocation à décrire l'ensemble du dispositif de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme qu'entend mettre en place la société de gestion de portefeuille, mais doit permettre d'en comprendre l'organisation, les mesures d'évaluation et de gestion des risques encourus ainsi que le processus de contrôle visant à détecter toute opération suspecte et à la déclarer à TRACFIN dès lors que la société de gestion sait, soupçonne ou a de bonnes raisons de soupçonner que l'opération est liée au blanchiment de capitaux ou au financement du terrorisme.

Le programme d'activité doit donc porter sur les points saillants du dispositif législatif et réglementaire, conformément aux articles320-14 et suivants et 321-141 et suivants du règlement général de l'AMF :

- désigner un membre de la direction comme responsable de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme ;

- identifier un correspondant et un déclarant TRACFIN[27]. Tout changement de titulaire doit être immédiatement notifié à l'AMF ;
- contenir une classification des risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme auxquels la société de gestion est exposée, en fonction de la nature des produits ou des services offerts, des conditions de transactions proposées, des canaux de distribution utilisés, des caractéristiques des clients ainsi que du pays ou du territoire d'origine ou de destination des fonds. Cette classification des risques encourus doit associer des niveaux de vigilance aux niveaux des risques identifiés et se doit d'être évolutive (selon des modalités à préciser) pour assurer la meilleure efficacité possible du dispositif ;
- lister les procédures formalisées (opérationnelles, de contrôle interne et de déclaration de soupçon à TRACFIN) que la société de gestion de portefeuille mettra en œuvre (si nécessaire) en application des dispositions législatives et réglementaires en vigueur ;
- préciser les modalités d'information régulière et de formation prévues par la société de gestion de portefeuille pour sensibiliser les personnes agissant pour son compte aux obligations de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

L'AMF a publié des lignes directrices précisant certaines dispositions du règlement général en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme et des lignes directrices conjointes avec TRACFIN sur l'obligation de déclaration en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (position-recommandation AMF DOC-2010-23).

3.2.11. Conservation des données et archivage

Conservation des données et archivage

Le programme d'activité décrit le matériel informatique, les sources d'information et les logiciels envisagés, ainsi que les outils de sécurité informatique (accès aux données et aux systèmes, sécurité des réseaux, pistes d'audit, sauvegarde, ...) au regard des objectifs de sécurité mentionnés aux articles 321-24 et 321-25 du règlement général de l'AMF et aux paragraphes 2 et 3 de l'article 57 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012. Les procédures de sécurité informatique seront tenues à disposition de l'AMF.

Sont également indiquées les méthodes d'enregistrement et de conservation des données mises en place pour respecter les obligations définies aux articles 321-69 à 321-74 du règlement général de l'AMF, celles définies par le règlement (CE) n° 1287/2006 du 10 août 2006 ainsi qu'aux articles 64 à 66 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 et, pour la fourniture de services d'investissement, celles définies aux articles 72 et suivants du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016.

Recommandation

L'AMF recommande aux sociétés de gestion de portefeuille de mettre en place des procédures et des moyens leur permettant de conserver l'historique des communications à caractère promotionnel réalisées sur des supports non durables, tels que les médias sociaux, lorsque cela semble nécessaire au regard du contenu de l'information communiquée, et notamment en vue de permettre de traiter d'éventuelles réclamations. Cet archivage doit être réalisé en conformité avec les dispositions législatives et réglementaires en vigueur relatives à la conservation des données.
Lorsque des moyens techniques d'archivage sont proposés par le média social, la société de gestion de portefeuille peut y recourir si elle estime que ces moyens lui permettent de répondre de manière satisfaisante à ses besoins et sont conformes aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur.
Il est également recommandé d'adopter une politique d'archivage stable en matière de support d'archivage et suffisamment longue dans le temps.

[27] Il est par ailleurs de la responsabilité de la société de gestion de portefeuille de communiquer leur identité à TRACFIN.

Le programme d'activité doit également décrire le plan de continuité de l'activité de manière succincte.

3.2.12. Locaux de la société de gestion de portefeuille

Une société de gestion de portefeuille a son siège social en France et doit disposer de locaux indépendants.
Le programme d'activité indique dans quels locaux est exercée l'activité. Si la société de gestion de portefeuille n'en est pas propriétaire, le contrat en vertu duquel les locaux sont utilisés est joint au dossier d'agrément. Le contrat devra être d'une durée minimum de 12 mois assorti d'une clause de préavis minimum de 3 mois.
Le programme d'activité précise, le cas échéant, l'identité et l'activité de la société avec laquelle elle partage ses locaux et les dispositions prises par la société de gestion de portefeuille pour garantir la confidentialité de ses activités, pour assurer son indépendance et pour prévenir tout risque de conflits.

3.2.13. Politique de rémunération

Le programme d'activité décrit de manière synthétique la politique de rémunération des personnels déclinée par typologie de fonctions exercées (dirigeants, gérants, responsable des fonctions de contrôle). Se référer aux guides et codes professionnels en la matière.
Cette partie devra être détaillée dans la fiche complémentaire pour les sociétés de gestion de portefeuille se soumettant intégralement à la directive AIFM pour leur activité de gestion de FIA (si case A2a cochée dans la grille d'agrément) ou pour les sociétés de gestion de portefeuille souhaitant gérer des OPCVM (si case A1 cochée). Un renvoi pourra alors être fait vers cette fiche.

4. COMMERCIALISATION DES PRODUITS ET POLITIQUE COMMERCIALE

Conformément à la position AMF DOC-2014-04 (« Guide sur les régimes de commercialisation des OPCVM et des FIA en France »), l'acte de commercialisation de parts ou actions d'OPCVM ou de FIA consiste en leur présentation sur le territoire français par différentes voies (publicité, démarchage, conseil…) en vue d'inciter un client à les souscrire ou les acheter.
Cette position explicite également des situations qui ne constituent pas un acte de commercialisation en France.
Il appartient aux distributeurs d'instruments financiers de déterminer sous leur propre responsabilité et sous le contrôle des autorités et juridictions compétentes s'ils réalisent effectivement des actes de commercialisation sur le territoire de la République française.

Il résulte de cette définition que la commercialisation d'OPCVM ou de FIA peut amener la société de gestion de portefeuille à fournir des services d'investissement, par exemple celui de conseil en investissement et/ou de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers[28].

La société de gestion de portefeuille peut commercialiser les placements collectifs qu'elle gère ou ceux gérés par une autre société de gestion de portefeuille après avoir caractérisé les services d'investissement qui pourront être fournis dans le cadre de cette commercialisation et demandé un agrément à cette fin, conformément à l'article L. 532-9 VI du code monétaire et financier et dans les conditions de l'instruction AMF DOC-2008-04 prise en application du I des articles 411-129 et 421-26 du règlement général de l'AMF. Par ailleurs, elle peut commercialiser les placements collectifs qu'elle gère ou ceux gérés par une autre société de gestion de

[28] Services mentionnés respectivement au 5 et 1 de l'article L. 321-1 du code monétaire et financier.

portefeuille en ayant recours à des actes de démarchage bancaire ou financier, conformément aux dispositions des articles L. 341-1 et suivants du code monétaire et financier.

Le programme d'activité doit décrire la politique commerciale retenue par la société de gestion de manière générale.

Il est également rappelé que le régime de la gouvernance des instruments financiers définit les responsabilités respectives des producteurs et des distributeurs (marché cible, stratégie de distribution, etc.)[29], dans le cadre de la distribution d'instruments financiers.

4.1. Commercialisation des produits de la société de gestion de portefeuille

La société de gestion de portefeuille précise dans le programme d'activité son organisation pour la distribution des instruments dont elle assure la gestion (placements collectifs ou mandats). Elle doit également mettre en place des procédures lui permettant d'organiser et de contrôler les règles de diffusion des informations la concernant par ses salariés, dirigeants mandataires sociaux et distributeurs sur tous les supports de communication, incluant les médias sociaux.

Recommandation

L'AMF recommande de créer sur les médias sociaux, des comptes professionnels distincts des comptes privés des salariés et des dirigeants mandataires sociaux. Il est recommandé que les comptes professionnels soient clairement identifiables et les seuls autorisés à communiquer sur l'activité de la société de gestion.

La société de gestion de portefeuille précise notamment, pour chacun de ses produits :

- concernant les clients :
  1. la clientèle visée : grand public, clientèle professionnelle ou assimilée, etc. ;
  2. l'origine de cette clientèle : réseau professionnel, réseau du groupe, démarchage bancaire ou financier, plateforme de conseillers en investissements financiers, etc.
  3. la documentation envoyée à la clientèle et l'organisation du suivi de cette dernière : périodicité des envois, validation de la documentation, etc. ;

- concernant les distributeurs de ces instruments financiers :
  1. les canaux de distribution et le statut des distributeurs : agents liés, sociétés de gestion de portefeuille, conseillers en investissements financiers, démarcheurs bancaires ou financiers, etc. ;
  2. la forme du contrat conclu par la société de gestion de portefeuille et les distributeurs (convention de distribution, convention de démarchage bancaire ou financier, etc.) ;
  3. le mode de leur rémunération (rétrocessions de frais de gestion, rétrocession à l'acte, etc.) ;
  4. les modalités de suivi des distributeurs (conventions, le cas échéant documents commerciaux…).

     Lorsque la société de gestion de portefeuille gère des fonds interdits à la commercialisation en France, elle doit indiquer les mesures prises pour respecter cette interdiction.

Lorsque la société de gestion de portefeuille recourt à des conseillers en investissements financiers (« CIF ») pour distribuer ses produits, il lui est rappelé que la position-recommandation AMF DOC-2006-23 – Questions-réponses relatives au régime applicable aux conseillers en investissements financiers – clarifie les autres activités réglementées que les CIF peuvent exercer.

[29] Articles L. 533-24 et L. 533-24-1 et articles 313-1 et suivants du règlement général de l'AMF. Voir aussi position DOC-2018-04 sur les exigences en matière de gouvernance des produits au titre de la directive MiFID II.

Dans ce document, l'AMF a indiqué que, si le statut de CIF n'exclut pas en principe l'exercice d'autres activités réglementées, le cumul du statut de CIF avec le régime du démarchage bancaire ou financier de la part d'un même professionnel vis-à-vis d'un même client, pour une même prestation, rendrait très difficile pour l'investisseur sollicité de comprendre le régime dont il peut se prévaloir.

Cette position est justifiée par la nécessité, pour l'investisseur, d'une parfaite lisibilité de la relation juridique qui l'unit au distributeur et des conséquences en termes de responsabilité.

Cette position n'empêche pas une société de gestion de portefeuille de mandater en qualité de démarcheur bancaire ou financier un distributeur qui dispose par ailleurs du statut de CIF. Néanmoins, pour être en conformité avec la position susmentionnée, le cadre juridique dans lequel interviendra le distributeur au sein d'une même prestation vis-à-vis d'un client devra être clair : au cours de cette prestation, soit le distributeur interviendra uniquement en qualité de démarcheur pour le compte de la société de gestion de portefeuille, soit il interviendra uniquement en qualité de CIF.
Par ailleurs, si la société de gestion de portefeuille ne souhaite pas mandater ses distributeurs CIF en qualité de démarcheur bancaire ou financier, la convention ne doit souffrir d'aucune ambiguïté sur le fait qu'il ne s'agit pas d'un mandat de démarchage. De son côté, le CIF pourra démarcher, pour son compte, des clients pour sa prestation de conseil.

L'AMF peut exiger la communication du ou des modèles de mandat de gestion proposés à la clientèle de la société de gestion de portefeuille. Elle peut faire modifier la présentation ou la teneur des projets de mandats si ceux-ci ne sont pas conformes notamment aux dispositions de l'article 58 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 ou, ou lorsqu'il concerne les clients non-professionnels, de l'article 314-11 du règlement général de l'AMF, précisé par l'instruction AMF DOC-2018-11.

4.2. Commercialisation par la société de gestion de portefeuille des produits tiers

La société de gestion de portefeuille précise dans le programme d'activité, pour chacun des types de produits financiers qu'elle envisage de commercialiser (placements collectifs, produits d'assurance, etc.) :

1. la clientèle visée : grand public, clientèle professionnelle ou assimilée, etc. ;
2. l'origine de cette clientèle (réseau professionnel, réseau du groupe, démarchage bancaire ou financier, plateforme de conseillers en investissements financiers, etc.) ;
3. la documentation envoyée à la clientèle et l'organisation du suivi de cette dernière (périodicité des envois, validation de la documentation, etc.) ;
4. la forme du contrat conclu entre la société de gestion de portefeuille et le producteur des produits commercialisés et les modalités de rémunération en tant que distributeur.

4.3. Règles de bonne conduite

Lorsque la société de gestion de portefeuille est amenée à fournir un ou plusieurs services d'investissement à l'investisseur, elle doit se conformer aux règles de bonne conduite applicables aux prestataires de services d'investissement relevant du titre Ier du Livre III du règlement général de l'AMF[30]. Ces règles sont précisées notamment dans le titre Ier du Livre III du règlement général de l'AMF et dans le règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016.

Dans le cadre de la commercialisation de parts ou actions d'OPCVM et de FIA, conformément au I des articles 411-129 et 421-26 du règlement général de l'AMF, « Sans préjudice des dispositions législatives et

[30] Par renvoi des articles 316-2 IV et 321-1 III du règlement général de l'AMF.

réglementaires applicables à la fourniture du service de conseil en investissement, la société de gestion de portefeuille qui commercialise les parts ou actions des OPCVM[/FIA] dont elle assure la gestion respecte les règles de bonne conduite applicables au service d'exécution d'ordres pour le compte de tiers et celle qui commercialise les parts ou actions des OPCVM[/FIA] gérés par d'autres entités respecte les règles de bonne conduite applicables au service de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers. »

Les conditions d'application de ces dispositions sont précisées par l'instruction AMF DOC-2008-04.

Vérification de l'identité et de la capacité juridique d'un nouveau client

En application de l'article D. 533-5 du code monétaire et financier, lors de l'entrée en relation avec tout nouveau client professionnel ou non professionnel, la société de gestion de portefeuille effectue des vérifications d'identité conformes aux textes législatifs et réglementaires relatifs à la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement des activités terroristes.
Lorsque le client a désigné une personne pour agir pour son compte, ou qu'il est désigné par un tiers pour agir pour le compte de ce dernier, la société de gestion de portefeuille recueille le document attestant de cette désignation.

Catégorisation des clients

Il est rappelé que la société de gestion de portefeuille est tenue de catégoriser les clients existants ou potentiels à qui elle fournit un service d'investissement de conseil en investissement, de gestion de portefeuille pour le compte de tiers ou de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers ou une prestation de réception et de prise en charge d'ordre au sens de l'instruction AMF DOC-2008-04. Elle n'est toutefois pas tenue de catégoriser les porteurs des OPCVM ou FIA qu'elle gère si elle ne leur a pas fourni un tel service ou une telle prestation.
Dans le cadre de la commercialisation de parts ou actions d'OPCVM ou de FIA, en ce qui concerne la catégorisation de ses clients, la société de gestion de portefeuille se conforme aux dispositions des articles L. 533-16 et D. 533-4 et suivants du code monétaire et financier et de l'instruction AMF - DOC-2008-04. L'AMF rappelle à ce titre qu'une société de gestion de portefeuille (ou plus généralement un prestataire de services d'investissement) ne peut traiter de sa seule initiative un client non professionnel comme un client professionnel, sans respecter les critères et la procédure mentionnés aux articles D. 533-12 et D. 533-12-1 du code monétaire et financier.

Voir également l'article 45 du règlement (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016, sur les informations des clients.

Le programme d'activité identifie la ou les personnes en charge de la catégorisation des clients et de leur évaluation.
Le programme d'activité doit également détailler :
- les éléments clés permettant l'évaluation du client (test d'adéquation/caractère approprié) ;
- le mécanisme mis en place pour l'exploitation des données pour chacun des produits commercialisés (placements collectifs, mandats, autres [dont produits d'assurance]) ;
- les modalités de traçabilité des données pour la catégorisation et l'évaluation des clients (procédure et stockage).

5. LIBRE PRESTATION DE SERVICES ET LIBRE ETABLISSEMENT

Le programme d'activité doit développer la stratégie de la société de gestion de portefeuille à l'international (activités hors de France).
Une fois l'agrément obtenu, si elle le souhaite, la société de gestion de portefeuille pourra utiliser la procédure de passeport définie dans l'instruction AMF DOC-2008-03 pour exercer ses activités en libre prestation de services ou en libre établissement dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou, le cas échéant, dans un

autre Etat partie à l'accord sur l'espace économique européen.

Forme de gestion agréée (Bloc A de la grille d'agrément) / Activité autorisée via un passeport OUI/ NON	Directive OPCVM	Directive AIFM
Gestion d'OPCVM[31]	X	
Gestion de FIA[32]		X
Gestion de portefeuille pour le compte de tiers	X	X
Conseil en investissement	X	X
Réception et transmission d'ordres		X

Une société ne peut bénéficier du passeport que pour les services ou activités pour lesquels elle dispose d'un agrément et uniquement en application de la directive à laquelle elle est soumise.

Par exemple, une société de gestion de portefeuille gérant des OPCVM peut demander à bénéficier de la reconnaissance mutuelle de son agrément par la directive OPCVM, aux fins d'exercer en libre prestation de services ou libre établissement, les activités suivantes :

- la gestion d'OPCVM agréés au titre de la directive 2009/65/CE incluant les fonctions de gestion de portefeuille, d'administration et de commercialisation ;
- la gestion de portefeuille pour le compte de tiers ;
- le conseil en investissement ;
- la garde et l'administration des parts d'OPC[33].

En revanche, une société de gestion de portefeuille gérant un FIA sans être pleinement conforme à la directive AIFM, ne peut bénéficier du passeport qu'offre cette directive (gestion de FIA, gestion de portefeuille pour le compte de tiers, conseil en investissement, etc.).
Pour rappel, l'AMF n'exige pas d'une société de gestion de portefeuille qu'elle dispose d'un passeport pour gérer par délégation d'une autre société de gestion un OPCVM ou un FIA étranger[34].

6. ELEMENTS FINANCIERS

Le dossier d'agrément des sociétés de gestion de portefeuille comporte les comptes prévisionnels (compte de résultat et bilan sur trois exercices), ainsi que les hypothèses de développement retenues. Pour les sociétés de gestion de portefeuille déjà constituées, le dossier comporte les comptes prévisionnels sur trois exercices, y compris l'exercice en cours.

[31] Gestion d'OPCVM au sens de la directive 2009/65/CE incluant les fonctions de gestion du portefeuille, d'administration et de commercialisation. Une société habilitée à gérer des OPCVM peut également demander un passeport pour la garde et l'administration d'OPCVM (tenue de la liste des porteurs des parts ou actions de leurs OPCVM)
[32] Gestion de FIA au sens de la directive 2011/61/UE incluant les fonctions de gestion du portefeuille et de gestion des risques.
[33] Les sociétés de gestion de portefeuille ne sont pas autorisées à être dépositaires des actifs mais sont autorisées à assurer la tenue de la liste des porteurs des parts ou actions de leurs OPCVM.
[34] Cette situation ne vise pas le cas où la société de gestion de portefeuille est le gestionnaire en titre du placement collectif (par exemple, cas d'une délégation globale de gestion d'une SICAV).

Il convient de détailler les commissions de gestion de portefeuille pour le compte de tiers, les commissions de gestion d'OPCVM/FIA, les commissions de mouvements, les commissions de souscriptions et/ou de rachats d'OPCVM/FIA, les rétrocessions de commissions de gestion d'OPCVM/FIA et les produits liés aux activités accessoires.

En revanche, les comptes prévisionnels ne doivent pas intégrer de commissions de surperformance. La société de gestion de portefeuille doit disposer de procédures comptables lui permettant de fournir en temps utile des informations financières à l'AMF, conformément aux dispositions de l'article 321-26 du règlement général de l'AMF et au paragraphe 4 de l'article 57 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

6.1. Hypothèses retenues

Les hypothèses doivent être robustes, précises et fondées sur un plan prévisionnel réaliste.

La société de gestion de portefeuille doit fournir tous les éléments tendant à montrer que les hypothèses retenues sont raisonnables et plausibles : la fourniture de lettres d'intention, par exemple, est un élément important.
Parmi ces éléments, il est nécessaire pour la société de gestion de portefeuille d'indiquer comment elle envisage de fonctionner en période de lancement de l'activité, et comment en l'absence d'un niveau d'encours suffisant, la société de gestion de portefeuille envisage de maintenir son niveau de fonds propres au moins égal à son seuil minimum réglementaire.
En l'absence de tels éléments, la société de gestion de portefeuille devra renforcer ses capitaux propres pour faire face au démarrage de ses activités.

Les sociétés de gestion de portefeuille doivent remplir le tableau des comptes prévisionnels du programme d'activité figurant à l'annexe 1.1 de l'instruction AMF - DOC-2008-03.

Les perspectives de croissance doivent être réalistes et en cohérence avec le plan de charges de la société. Par exemple, les salaires de l'ensemble des personnes constituant la société de gestion doivent être pris en compte dans les charges et à un niveau réaliste.

6.2. Fonds propres

Avertissement

Le règlement européen (UE) n°575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 (ci-après le « règlement CRR »), entré en application le 1er janvier 2014, est le texte européen de référence, par renvoi des directives OPCVM et AIFM, pour les sociétés de gestion de portefeuille en ce qui concerne les exigences qualitatives en fonds propres[35] et le calcul des frais généraux[36]. Il est complété par de nombreux actes délégués[37]. D'inspiration prudentielle, ces nouvelles exigences peuvent représenter un degré de complexité très supérieur à la situation comptable de la majorité des sociétés de gestion de portefeuille de droit français. En conséquence, l'AMF a, dans un but pédagogique, décidé de reprendre ci-après de manière non exhaustive les grands principes issus du règlement CRR. Cela signifie que les éléments présentés au point 6.2.1 concernant les frais généraux, et au point 6.2.2 ne constituent pas des éléments de doctrine (sauf considération explicite de l'AMF) mais sont une illustration des exigences qui s'appliquent aux sociétés de gestion de portefeuille. Il convient donc de se référer au règlement CRR, d'application directe. Le point 6.2.3 vient, quant à lui, préciser les

[35] Articles 25 à 88 du règlement CRR
[36] Article 97 du règlement CRR
[37] Parmi lesquels le règlement délégué (UE) n°241/2014 de la Commission du 7 janvier 2014

modalités de placement des fonds propres prévues aux articles 317-3 et 321-11 du règlement général de l'AMF, et comporte des éléments de doctrine.

Les sociétés de gestion de portefeuille sont responsables du calcul du niveau de fonds propres dont elles disposent ainsi que du seuil minimum réglementaire qui leur est applicable. Il leur appartient donc de s'assurer de la conformité de leur calcul avec les dispositions du règlement CRR et de ses actes délégués.

Il est rappelé qu'une société de gestion de portefeuille doit être en mesure d'attester à tout moment qu'elle respecte le niveau de fonds propres minimum réglementaire qui lui est applicable. A cet effet l'AMF peut demander aux sociétés de gestion de portefeuille leur état de fonds propres ventilé par poste, à une date donnée, accompagné de l'exigence quantitative qui leur est applicable. Le défaut de fonds propres enregistré par une société de gestion de portefeuille est de nature à remettre en cause l'agrément qui lui a été délivré par l'AMF.

L'AMF rappelle également qu'afin d'être en mesure de respecter à tout moment ses exigences minimales en matière de fonds propres, toute société de gestion de portefeuille doit se doter d'une procédure qui soit adaptée à sa situation et qui encadre tous les aspects de calcul et de suivi des fonds propres (notamment s'agissant de la fréquence de ce suivi). Le respect des exigences règlementaires en matière de fonds propres (tant en termes de niveau que de placement) passe par un suivi à une fréquence adaptée de l'activité, notamment à l'occasion du détachement du dividende ou du paiement des primes variables aux collaborateurs. Réglementairement, les frais généraux permettant d'estimer les fonds propres requis doivent reposer sur des données certifiées par les commissaires aux comptes[38]. En revanche, tout calcul préventif (simulation) peut être réalisé sur la base d'un arrêté intermédiaire non certifié ou provenant d'une comptabilité analytique.

Les sociétés de gestion de portefeuille sont soumises à deux types d'exigences en ce qui concerne leurs fonds propres :

- **des exigences quantitatives**, représentées par le seuil minimum réglementaire de capital social et de fonds propres (rubrique 6.2.1) ;
- **des exigences qualitatives**, concernant la nature et les caractéristiques des instruments de fonds propres (rubrique 6.2.2) ainsi que le placement des fonds propres (rubrique 6.2.3).

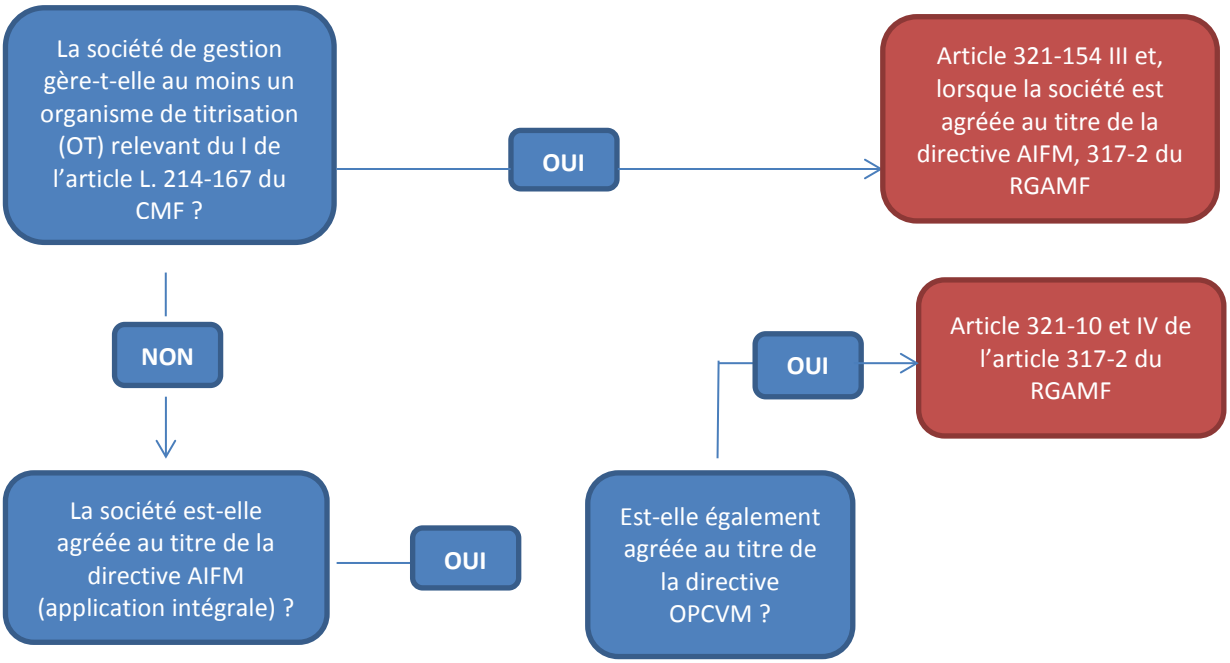
6.2.1. Exigences minimales règlementaires de capital social et de fonds propres

[38] Article 34 *ter* du règlement délégué (UE) n°241/2014 de la Commission du 7 janvier 2014 et articles 317-2, 321-10 et 321-154 du règlement de l'AMF.

Ces exigences déterminent le montant minimum de capital social et de fonds propres dont doit disposer à tout moment une société de gestion de portefeuille.

En droit interne, elles sont prévues par les articles 317-2, 321-10 et 321-154 III du règlement général de l'AMF.

Détermination de la source de droit applicable en matière d'exigence minimale de capital social et de fonds propres



Le graphique figurant en page suivante synthétise le mécanisme de calcul du seuil minimum réglementaire de fonds propres en fonction du périmètre d'activité de la société de gestion de portefeuille.

Synthèse des exigences minimales réglementaires en termes de capital initial et de fonds propres[1]

Capital initial : 125 000 euros minimum

Seuil minimum réglementaire de fonds propres

Régime commun

MONTANT LE PLUS ELEVE ENTRE :

125 000 euros complété, lorsque la valeur nette des portefeuilles gérés hors mandats excède 250 millions d'euros, d'un complément de fonds propres de 0,02% x (valeur nette des ***portefeuilles gérés hors mandats**** - 250 millions d'euros)

L'exigence quantitative correspondant à ce montant est plafonnée à 10 millions d'euros.

Quart des frais généraux de l'année précédente

** Portefeuilles gérés hors mandats :* placements collectifs de droit français ou étranger, hors levier :

a) sous forme de société, qui ont globalement délégué à la société de gestion de portefeuille la gestion de leur portefeuille ;

b) sous forme de fonds, gérés par la société de gestion de portefeuille, y compris les portefeuilles dont elle a délégué la gestion mais à l'exclusion des portefeuilles qu'elle gère par délégation.

L'encours correspondant à l'investissement, pour le compte des placements collectifs gérés, dans d'autres placements collectifs maison, n'est pas pris en compte ici.[2]

+

Pour les sociétés de gestion de portefeuille agréées au titre de la Directive AIFM

A ce montant s'ajoute, pour les sociétés de gestion de portefeuille agréées au titre de la Directive AIFM, des exigences supplémentaires en termes de fonds propres, selon les deux modalités présentées ci-dessous.

Couverture des risques éventuels en matière de responsabilité professionnelle - 2 modalités possibles :

Modalité 1 : **Fonds propres supplémentaires**

Il s'agit d'un montant suffisant pour couvrir les risques éventuels en matière de responsabilité pour négligence professionnelle issus de l'activité de la société de gestion de portefeuille. Les indemnisations versées à ses clients, le cas échéant, au titre des 3 dernières années devront être prises en compte.

= 0,01% minimum de la ***valeur des portefeuilles des FIA gérés****

Valeur des portefeuilles des FIA gérés : valeur absolue de tous les actifs détenus par tous les FIA gérés par le gestionnaire, y compris les actifs acquis grâce à l'effet de levier

(les instruments dérivés sont alors évalués à leur valeur de marché). L'encours correspondant à l'investissement, pour le compte des FIA gérés, dans d'autres FIA maison, est pris en compte[2].

Modalité 2 : **Assurance de responsabilité civile professionnelle**
Elle doit respecter les conditions de l'article 15 du règlement délégué (UE) n°231/2013 et être adaptée aux risques couverts, au titre de l'engagement de la responsabilité de la société de gestion de portefeuille pour négligence professionnelle, et couvrant tous les risques listés à l'article 12 du règlement délégué du 19 décembre 2012.

[1] *Les sociétés de gestion de portefeuille d'organismes de titrisation mentionnés au I de l'article L. 214-167 du code monétaire et financier sont soumises aux exigences en termes de seuil minimum de fonds propres définis au III de l'article 321-154 du règlement général de l'AMF, sans préjudice des règles applicables à la gestion de FIA soumise intégralement à la directive AIFM.*
[2] *Ces dispositions adoptées par l'AMF reprennent les réponses de l'ESMA figurant à la Section X de la FAQ concernant l'application de la directive AIFM, et s'appliquent en droit national à l'ensemble des sociétés de gestion de portefeuille de droit français.*

Exemples

Exemple 1
La société de gestion de portefeuille A est agréée pour exercer **le service d'investissement de gestion sous mandat et pour gérer des OPCVM.** Elle gère 10 portefeuilles individuels pour un encours total de 500 millions d'euros ainsi que 3 OPCVM pour un encours total de 350 millions d'euros.

Seuil minimum réglementaire de fonds propres au 31/12/N = montant le plus élevé entre :
- 125 000 + 0,02% x (350 millions - 250 millions d'euros), soit 145 000 euros
- le quart de ses frais généraux de l'année N

Exemple 2
La société de gestion de portefeuille A obtient, **en plus des agréments pour le service d'investissement de gestion sous mandat et pour la gestion d'OPCVM, un agrément au titre de la directive AIFM (application intégrale).** Elle gère désormais 10 portefeuilles individuels pour un encours total de 500 millions d'euros, 3 OPCVM pour un encours total de 350 millions d'euros et 8 FIA pour un encours total de 600 millions d'euros. La valeur des portefeuilles des FIA gérés, y compris effet de levier, équivaut à 900 millions d'euros.

Seuil minimum réglementaire de fonds propres au 31/12/N = montant le plus élevé entre :
- 125 000 + 0,02% x (350 millions + 600 millions - 250 millions d'euros), soit 265 000 euros
- le quart de ses frais généraux de l'année N

+

fonds propres supplémentaires d'au moins 0,01% de la valeur des portefeuilles des FIA gérés: 0,01% x 900 millions, soit 90 000 euros minimum

ou

assurance de responsabilité civile professionnelle

Exemple 3

La société de gestion de portefeuille B dispose d'un **agrément au titre de la gestion d'OPCVM** et souhaite **gérer des FIA pour un encours inférieur aux seuils fixés par la directive AIFM (régime allégé)**. Elle gère 3 OPCVM pour un encours total de 350 millions d'euros ainsi que 5 FIA pour un encours total de 100 millions d'euros.

Seuil minimum réglementaire de fonds propres au 31/12/N = montant le plus élevé entre :

- 125 000 + 0,02% x (350 millions + 100 millions - 250 millions d'euros), soit 165 000 euros
- le quart de ses frais généraux de l'année N

Fonds propres supplémentaires

Si la société de gestion de portefeuille est soumise au titre Ier *bis* du Livre III du règlement général de l'AMF pour son activité de gestion de FIA (case A2a de la grille d'agrément cochée), la fiche complémentaire relative à l'agrément AIFM doit également être complétée s'agissant des fonds propres supplémentaires nécessaires exigés par l'article 317-2 du règlement général de l'AMF pour couvrir les risques opérationnels issus de son activité.

Le paragraphe IV de l'article 317-2 du règlement général de l'AMF précise que les fonds propres supplémentaires d'une société de gestion de portefeuille doivent être « *d'un montant suffisant pour couvrir les risques éventuels de la mise en cause de sa responsabilité pour négligence professionnelle* ». A cet égard le taux de 0.01 % évoqué au paragraphe 2 de l'article 14 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 est un taux minimum. Conformément aux dispositions précitées, le taux retenu par la société de gestion de portefeuille doit résulter d'une analyse menée régulièrement par cette dernière concernant les risques qu'elle supporte et leur quantification. Le montant ainsi défini doit correspondre aux risques supportés et être d'un niveau suffisant pour permettre de prendre les mesures de remédiations rendues nécessaires (ex : couvrir au minimum les frais juridiques et de procédure). L'analyse doit être formalisée et les hypothèses justifiées et historisées.

Frais généraux

La détermination des frais généraux servant au calcul du seuil minimum réglementaire de fonds propres est encadrée par les articles 34 *ter* à 34 *quinter* du règlement délégué (UE) n° 241/2014 de la Commission du 7 janvier 2014 (ci-après « le règlement délégué ») venant préciser les dispositions de l'article 97 du règlement CRR.

Les sociétés de gestion de portefeuille calculent leurs frais généraux selon une approche déductive et, partant du montant total des frais d'exploitation après distribution des bénéfices aux actionnaires, déduisent un ensemble de frais variables pour ne conserver que les frais fixes et récurrents d'un exercice à un autre.

(Art. 34 ter du règlement délégué) La détermination du montant des frais généraux de l'année précédente peut être synthétisée comme suit :

– Dépenses totales après distribution des bénéfices aux actionnaires telles que figurant dans les derniers états financiers audités

Dont sont déduits notamment :

– les primes pleinement discrétionnaires versées au personnel, aux dirigeants ainsi qu'aux partenaires
– toute autre répartition des bénéfices et toute autre rémunération variable à caractère pleinement discrétionnaire

– les commissions et rémunérations partagées à payer, directement liées aux commissions et rémunérations à recevoir, qui sont incluses dans les recettes totales lorsque le paiement de ces dépenses est subordonné à la réception effective des commissions et honoraires à recevoir
– les honoraires, courtage et toute autre charge payée aux chambres de compensation, aux bourses et aux courtiers intermédiaires au titre de l'exécution, l'enregistrement ou la compensation des transactions
– les rémunérations versées aux agents liés[39]
– toute dépense non récurrente résultant d'activités non ordinaires

A ce montant obtenu sont ajoutés :

– 35% des rémunérations relatives aux agents liés

L'AMF considère que peuvent être déduites du montant des frais généraux les rétrocessions de produits passées en charges d'exploitation afin de rémunérer les entités chargées de la distribution des OPCVM ou FIA de la société de gestion et/ou leurs activités de commercialisation (mais pas les frais de dépositaires ou de valorisation).

Illustration :

Les frais liés à la délégation de gestion ne peuvent être déduits des frais généraux, puisque ils seraient ordinairement supportés par la société de gestion de portefeuille en l'absence de délégation.

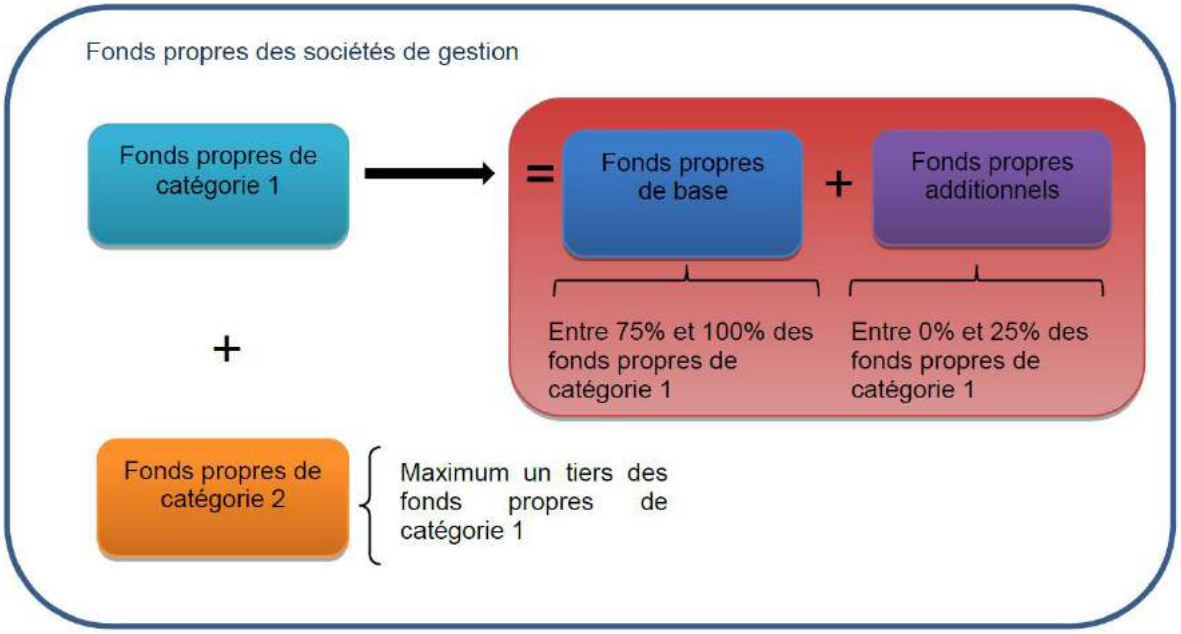
(Art. 34 quinter du règlement délégué) Lorsque la société de gestion de portefeuille exerce son activité depuis moins d'un an, les frais généraux sont ceux inclus dans son budget pour les douze premiers mois d'activité, tel que soumis avec sa demande d'agrément initial.

L'article 34 *quater* du règlement délégué encadre les conditions d'ajustement du quart des frais généraux lorsque l'activité de la société de gestion de portefeuille connaît des modifications jugées significatives. L'usage de cette faculté est soumis à autorisation de l'AMF[40].

6.2.2. Exigences qualitatives concernant la nature et les caractéristiques des instruments de fonds propres

Les articles 25 à 88 du règlement CRR encadrent la composition et les critères d'éligibilité des fonds propres de catégorie 1 et de catégorie 2 des sociétés de gestion de portefeuille.
L'ensemble des fonds propres des sociétés de gestion de portefeuille comprennent un ensemble d'éléments répartis en différentes catégories[41] :

[39] Le terme « agent lié » est défini à l'article 4 (29) de la directive n° 2014/65/UE
[40] Conformément aux dispositions de l'article 97(2) du Règlement CRR, l'ajustement des exigences de fonds propres basées sur les frais généraux relève du pouvoir de l'autorité compétente.
[41] Cf. art 72 du règlement CRR



a) Fonds propres de catégorie 1 *(art. 25 du règlement CRR)*

i. Fonds propres de base *(art. 26 à 50 du règlement CRR)*

Composition *(art. 26 et 27 du règlement CRR)* : les fonds propres de base (appelés également « *CET1* » pour « *Common Equity Tier 1* ») des sociétés de gestion de portefeuille se composent des éléments suivants :

– les instruments de capital respectant les critères figurant aux articles 28 ou 29 du règlement CRR

Les instruments de capital éligibles en tant qu'éléments de fonds propres de base sont assimilables aux instruments de type action.

A titre d'exemple, la société de gestion de portefeuille A émet des actions de préférence, entièrement libérées, sans droit de vote et donnant droit à un dividende préférentiel dont le versement ne constitue pas un prélèvement disproportionné sur les fonds propres.

– les comptes de primes d'émission liés aux instruments précités
– le résultat non-distribué du dernier exercice clos , net d'impôt
– les réserves
– le report à nouveau
– les résultats positifs de l'exercice en cours, dans les conditions prévues à l'article 26 (2) du règlement CRR

(Art. 36 du règlement CRR) Dont sont déduits notamment :

– les résultats négatifs de l'exercice en cours
– la part non libérée des instruments de capital
– le montant du dividende au titre de l'exercice clos que la société de gestion de portefeuille a décidé de distribuer au cours de l'exercice à la date de l'assemblée générale statuant sur les comptes de la société
– les actifs d'impôt différé dépendant de bénéfices futurs[42]
– les actifs du fonds de pension à prestations définies inscrits au bilan de la société de gestion de portefeuille[43]
– les actifs incorporels[44],

[42] Cf. art. 38 du règlement CRR
[43] Cf. art. 41 du règlement CRR

– les actions propres détenues par la société de gestion de portefeuille dans ses instruments de fonds propres de base[45]
– le montant applicable des participations détenues par la société de gestion de portefeuille dans les instruments de fonds propres de base d'entités du secteur financier[46],
– le montant des éléments devant être déduits du montant des fonds propres additionnels (voir ci-dessous au point ii) et qui excède le total des fonds propres additionnels de la société de gestion de portefeuille
Par exemple, le montant des instruments de capital et comptes de primes d'émissions associés composant les fonds propres additionnels s'élève à 100 alors que le montant des éléments à déduire est plus important, et atteint 120. Le montant des fonds propres additionnels sera donc réduit à 0 et la portion des éléments restant à déduire, soit 20 sera retranchée du montant des fonds propres de base.

Retraitements prudentiels : Afin d'obtenir le montant final de fonds propres de base, les retraitements prévus aux articles 32 à 35 du règlement CRR devront être appliqués le cas échéant.

ii. Fonds propres additionnels *(art. 51 à 61 du règlement CRR)*

Composition *(art. 51 du règlement CRR)* : les fonds propres additionnels (appelés également « *AT1* » pour « *Additional Tier 1* ») des sociétés de gestion de portefeuille se composent des éléments suivants :
– les instruments de capital respectant les critères des articles 52 à 54 du règlement CRR
Les instruments éligibles en tant qu'éléments de fonds propres additionnels sont assimilables aux instruments de type obligataire « Contingent Convertible ».
Par exemple, la société de gestion de portefeuille A émet une obligation *contingent convertible* entièrement libérée et perpétuelle, qui peut être convertie en élément de fonds propres de base en cas de réalisation d'un évènement déclencheur.
– les comptes de primes d'émission liés aux instruments précités

(Art. 56 du règlement CRR) Dont sont déduits notamment :
– les participations détenues par la société de gestion de portefeuille dans ses propres instruments de fonds propres additionnels[47]
– le montant applicable des participations détenues par la société de gestion de portefeuille dans les instruments de fonds propres additionnels d'entités du secteur financier[48]
– le montant des éléments devant être déduits du montant des fonds propres de catégorie 2 (voir ci-dessous au point b) et qui excède le total des fonds propres de catégorie 2 de la société de gestion
Par exemple, le montant des instruments de capital et des comptes de primes d'émissions associés composant les fonds propres de catégorie 2 s'élève à 500 alors que le montant des éléments à déduire est plus important et atteint 600. Le montant des fonds propres de catégorie 2 sera donc réduit à 0 et la portion des éléments restant à déduire, soit 100, sera retranchée du montant des fonds propres additionnels.

b) Fonds propres de catégorie 2 *(art. 62 à 71 du règlement CRR)*

Composition *(art. 62 du règlement CRR)* : les fonds propres de catégorie 2 (appelés également « *Tier 2* ») des sociétés de gestion de portefeuille se composent des éléments suivants :

[44] Cf. art. 37 du règlement CRR
[45] Cf. art. 42 du règlement CRR
[46] Cf. art. 43 à 48 du règlement CRR
[47] Cf. art. 57 du règlement CRR
[48] Cf. art. 58 à 60 du règlement CRR

– les instruments de capital et les emprunts subordonnés respectant les critères des articles 63 du règlement CRR

Les instruments éligibles en tant qu'éléments de fonds propres de catégorie 2 sont assimilables à des instruments de dette subordonnée.

Par exemple, la société de gestion de portefeuille A émet une obligation subordonnée, entièrement libérée, dont l'échéance initiale est supérieure à 5 ans.

– les comptes de primes d'émission liés aux instruments précités

(art. 66 du règlement CRR) Dont sont déduits :

– les participations détenues par la société de gestion de portefeuille dans ses propres instruments de fonds propre de catégorie 2[49]

– les participations détenues par la société de gestion de portefeuille dans les instruments de fonds propres de catégorie 2 d'entités du secteur financier[50]

Le règlement CRR prévoit les modalités de calcul des montants à déduire de chaque catégorie de fonds propres d'une société de gestion de portefeuille au titre des participations détenues par cette dernière dans des entités du secteur financier. L'AMF considère que les sociétés de gestion de portefeuille peuvent décider d'adopter une approche prudente et simplificatrice en déduisant directement la valeur comptable des participations détenues au lieu du montant déterminé conformément au règlement CRR.

L'AMF considère que :

- Les fonds propres de base d'une société de gestion de portefeuille doivent représenter au moins 75 % de ses fonds propres de catégorie 1.[51]
- Les fonds propres de catégorie 2 d'une société de gestion de portefeuille ne doivent pas représenter plus du tiers de ses fonds propres de catégorie 1[52].

6.2.3. Exigences qualitatives concernant le placement des fonds propres réglementaires et des fonds propres excédentaires

Les fonds propres dont disposent les sociétés de gestion de portefeuilles se composent des deux sous-catégories suivantes :

- **les fonds propres réglementaires**, dont la valeur correspond au seuil minimum réglementaire ;
- **les fonds propres excédentaires**, pour la valeur dépassant le seuil minimum réglementaire.

Exemple : la société de gestion de portefeuille A dispose d'un niveau de fonds propres égal à 500 000 euros pour un seuil minimum réglementaire de 300 000 euros. La différence entre le montant des fonds propres dont elle dispose et le seuil réglementaire constitue les fonds propres excédentaires, pour un montant de 200 000 euros (500 000 euros – 300 000 euros).

a) Placement des fonds propres réglementaires

Le paragraphe I de l'article 321-11 du règlement général de l'AMF encadre le placement des fonds propres réglementaires des sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre 1er ter et au titre quater du livre III du règlement général de l'AMF : « *Les fonds propres d'une société de gestion de portefeuille doivent être placés dans*

[49] Cf. art. 67 du règlement CRR
[50] Cf. art. 68 à 70 du règlement CRR
[51] Position AMF dérivée des exigences de l'article 92 du règlement CRR
[52] Position AMF dérivée des exigences de l'article 4 (1) (71) du règlement CRR

des actifs liquides ou des actifs aisément convertibles en liquidités à court terme et ne comportant pas de positions spéculatives. ».

Cette disposition est reprise au paragraphe I de l'article 317-3 du règlement général de l'AMF pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre 1er bis du livre III du règlement général de l'AMF. Les fonds propres supplémentaires au sens de la directive AIFM faisant partie des fonds propres réglementaires, ils doivent également être placés dans des actifs respectant les dispositions du paragraphe I de l'article 317-3 du règlement général de l'AMF.

L'AMF considère que les instruments *de facto* éligibles en représentation des fonds propres règlementaires (et le cas échéant au ratio de 130 % des fonds propres réglementaires définis ci-dessous) sont les fonds monétaires en euros, les liquidités et les positions équivalentes à des liquidités, les dépôts à 3 mois de terme libellés en euros. Peuvent également être considérées comme éligibles les créances détenues sur les fonds gérés par la société de gestion de portefeuille dès lors qu'il s'agit uniquement des commissions de gestion fixes ou de commissions acquises relatives à un trimestre, provisionnées par le fonds, pour lesquelles le fonds dispose des liquidités nécessaires et auxquelles la société de gestion de portefeuille n'a pas renoncé, ainsi que les créances de TVA (et non d'impôt sur les sociétés) sur l'Etat français.
L'éligibilité des autres types d'instruments doit faire l'objet d'une analyse documentée motivant le caractère liquide et non spéculatif de ces placements. A titre d'exemple, ne sont pas considérés, par l'AMF, comme éligibles :

- les parts de *carried interest* (quelles que soient la raison et la durée de cet investissement, y compris dans l'attente de l'affectation de celles-ci à des gérants financiers),
- les instruments financiers qui ne disposent pas d'une haute qualité de crédit (selon l'analyse de la société de gestion) et qui ne sont pas cessibles sur un horizon de 3 mois. Une analyse étayée devra attester de la qualité de crédit sur des données récentes et de la capacité du débiteur à rembourser dans un délai inférieur à trois mois,
- les créances détenues sur les fonds gérés au-delà du montant des frais de gestion dus par le/les fonds pour un trimestre ou qui ne respecteraient pas les conditions mentionnées *supra*,
- les actions et autres titres de capital,
- les instruments présentant un effet de levier (y compris, par transparence, les fonds détenant de tels instruments),
- les fonds pouvant utiliser des titres exclus ci-dessus (notamment des titres de créance non notés ou disposant d'une note qui n'est pas de haute qualité de crédit), même si l'investissement dans ces fonds est réalisé à des fins d'amorçage (« seed money »).

Ces instruments non éligibles en représentation des fonds propres réglementaires (ni jusqu'à 130% de ces fonds propres réglementaires) doivent donc, le cas échéant, être considérés au titre des fonds propres excédentaires.

Par ailleurs, il est rappelé que la gestion centralisée de la trésorerie au sein d'un groupe ou *cash pooling*[53] est interdite pour la part des fonds propres réglementaires.
L'acceptation d'un schéma de *cash pooling* pour la partie excédentaire sera en outre subordonnée au respect par la société de gestion de portefeuille des principes généraux cumulatifs suivants :

- la mise en place d'un volant de fonds propres excédentaires permettant de ne pas, le cas échéant, puiser dans les fonds propres minimum pour faire face aux besoins inhérents à l'activité (évolution du niveau de fonds propres liée à une hausse des frais généraux, litiges, dépenses de fonctionnement …). Il reste de la responsabilité de la société de gestion de portefeuille de définir ce montant minimum au regard de l'estimation de ses besoins ;
- la mise à disposition immédiate à première demande à l'initiative de la société de gestion d'un montant équivalent aux sommes placées dans le cadre du *cash pooling* ;
- l'identification précise des modalités de placement en indiquant expressément les exclusions (IFT ...) ; et

[53] Le *cash pooling* (ou centralisation de trésorerie) permet de regrouper la trésorerie des sociétés d'un groupe sur un compte bancaire unique, généralement celui de la holding. Les autres comptes bancaires inclus dans le pool sont régulièrement débités ou crédités via ce compte centralisateur.

- l'intégration dans le programme de contrôle de la revue des modalités de placement des fonds propres mis à disposition dans le cadre d'un *cash pooling*.

Le programme d'activité devra plus généralement faire état de la politique retenue par la société de gestion de portefeuille en matière de gestion des disponibilités (tant pour la partie excédant que pour la partie inférieure à ses fonds propres minimum réglementaires).

b) Placement des fonds propres excédentaires

Conformément au paragraphe II de l'article 321-11 du règlement général de l'AMF, « *Toutefois, lorsque les fonds propres sont supérieurs à 130 % minimum des fonds propres réglementaires mentionnés à l'article 321-10, la partie excédant ce montant peut être placée dans des actifs ne respectant pas les dispositions du I, à condition que ces actifs n'entraînent pas un risque substantiel sur ses fonds propres réglementaires.* ».

Une disposition similaire est prévue au paragraphe II de l'article 317-3 du règlement général de l'AMF pour les sociétés de gestion de portefeuille agréées au titre de la directive AIFM. En conséquence, une société de gestion de portefeuille peut employer une partie de ses fonds propres excédentaires pour les placer dans des actifs qui ne sont pas considérés comme liquides ou aisément convertibles en liquidités, ou qui comportent des positions spéculatives, lorsque les conditions cumulatives suivantes sont remplies :

- parmi ses fonds propres excédentaires, la société de gestion de portefeuille constitue au préalable un coussin de fonds propres placé dans des actifs respectant les dispositions du paragraphe I des articles 317-3 et 321-11 du règlement général de l'AMF. La valeur de ce coussin est adaptée à l'activité de la société de gestion de portefeuille et aux risques qu'elle supporte, mais n'est jamais inférieure à 30 % de la valeur de ses fonds propres réglementaires ;
- les actifs dans lesquels est investi le solde des fonds propres excédentaires ne sont pas de nature à faire peser un risque substantiel sur la société de gestion de portefeuille, pouvant entraîner une diminution de la valeur de ses fonds propres sous son seuil minimum réglementaire. De manière générale, afin de garantir une gestion saine et prudente, les actifs d'une société de gestion et les éventuelles dettes contractées ne doivent pas faire peser un risque substantiel sur son niveau de fonds propres réglementaires.

Répartition et placement du montant de fonds propres des sociétés de gestion

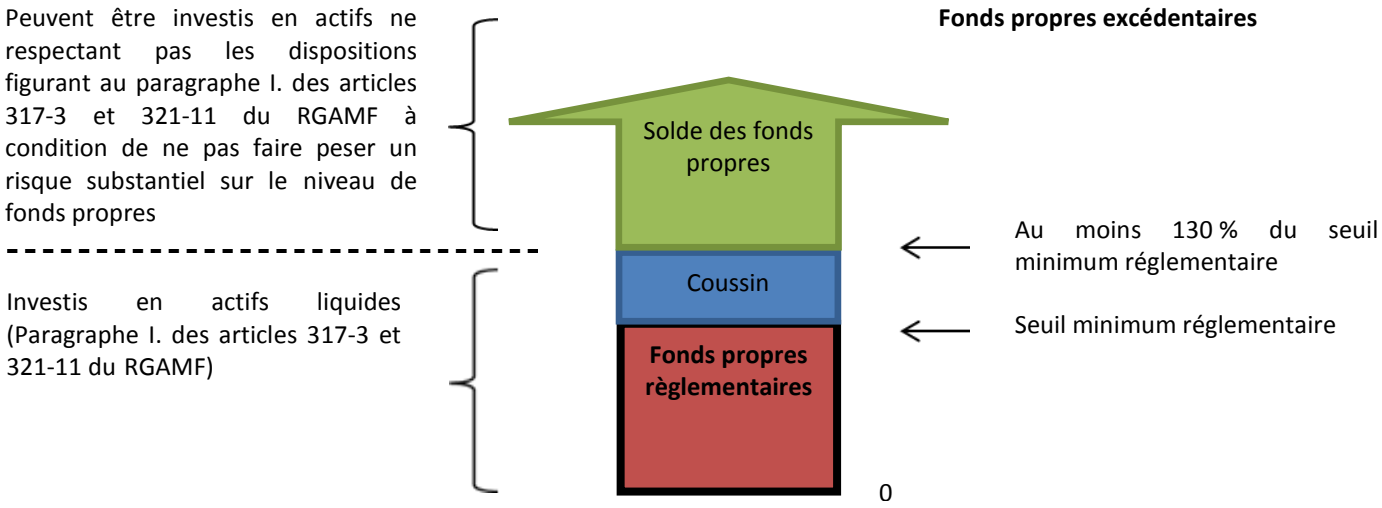


Illustration 1 :

L'acquisition par la société de gestion de portefeuille d'une autre société appartenant ou non au secteur financier (par exemple, l'acquisition d'une autre société de gestion de portefeuille) ne peut se faire que dans la part des fonds propres supérieure au seuil de 130 % susmentionné (les titres ainsi acquis n'étant pas liquides ou aisément convertibles en liquidités à court terme).
En outre, s'agissant de l'acquisition d'une société appartenant au secteur financier, le montant de la participation à déduire des fonds propres en application de l'article 36 du règlement CRR, est alors calculé en prenant en compte d'une part le montant des instruments de fonds propres de base (de catégorie 1 et 2) de l'entité et, d'autre part, la valeur du fonds de commerce ainsi acquise (immobilisation incorporelle qui doit également être déduite des fonds propres de la société de gestion acquéreuse en application du même article du règlement CRR).
(Pour l'acquisition d'une société n'appartenant pas au secteur financier, seule la valeur du fonds de commerce sera à déduire.)
Ainsi, après ces déductions, les fonds propres de la société de gestion acquéreuse devront être reconstitués pour maintenir un niveau de 130 % des fonds propres de base en cas de franchissement de ce seuil à la baisse, à l'issue de l'opération d'acquisition.

Illustration 2 :

La société de gestion de portefeuille A, qui dispose d'un niveau de fonds propres égal à 500 000 euros pour un seuil minimum réglementaire de 300 000 euros, souhaite incuber son nouveau fonds, qui ne remplit pas les dispositions figurant au paragraphe I des articles 317-3 et 321-11 du règlement général de l'AMF (par exemple un FCPR dont la valorisation est trimestrielle). Pour ce faire, elle s'assurera de disposer d'un coussin de fonds propres d'au moins 90 000 euros (soit 30 % de 300 000 euros) avant de pouvoir investir tout ou partie du solde de ses fonds propres excédentaires, soit 110 000 euros, dans ce nouveau produit. Afin de déterminer le montant alloué à l'incubation de son nouveau véhicule, la société de gestion de portefeuille A devra s'assurer que cet investissement ne fait pas peser un risque sur son niveau de fonds propres. Le montant total de fonds propres dont elle dispose se répartit donc comme suit :
- 300 000 euros au titre des fonds propres réglementaires ;
- 200 000 euros au titre des fonds propres excédentaires, dont 90 000 euros de coussin et 110 000 euros maximum investis dans son nouveau fonds.

Illustration 3 :

La société de gestion de portefeuille peut également mettre en place un schéma de *cash pooling* pour une partie de ses fonds propres excédentaires sous réserve du respect des principes généraux cumulatifs suivants :

- la constitution d'un coussin de fonds propres placé dans des actifs respectant les dispositions figurant au paragraphe I des articles 317-3 et 321-11 du règlement général de l'AMF. Ce volant de fonds propres doit permettre à la société de gestion de portefeuille de ne pas, le cas échéant, puiser dans ses fonds propres réglementaires pour faire face aux besoins inhérents à son activité (évolution du niveau de fonds propres liée à une hausse des frais généraux, litiges, dépenses de fonctionnement, etc). Il reste de la responsabilité de la société de gestion de portefeuille de définir le montant correspondant à ce coussin de fonds propres au regard de l'estimation de ses besoins. Dans tous les cas ce montant ne devra pas être inférieur à 30 % des fonds propres réglementaires de la société de gestion de portefeuille;
- la mise à disposition immédiate à première demande à l'initiative de la société de gestion de portefeuille d'un montant équivalent aux sommes placées dans le cadre du *cash pooling* ;
- l'identification précise des modalités de placement en indiquant expressément les exclusions ; et
- l'intégration dans le programme de contrôle de la revue des modalités de placement des fonds propres mis à disposition dans le cadre d'un *cash pooling*.

Le programme d'activité devra plus généralement faire état de la politique retenue par la société de gestion de portefeuille en matière de gestion des disponibilités (tant pour les fonds propres réglementaires que les fonds propres excédentaires).

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

<u>Annexe 1</u> : Classification des contrats financiers et des titres financiers comportant un contrat financier en tant que "simples" ou "complexes" (liste non exhaustive)

	Classification des contrats financiers et des titres financiers comportant un contrat financier en tant que "simples" ou "complexes" (liste non exhaustive)	
	IF simple	**IF complexe**
Sous-jacents		
Obligation	sous-jacent traditionnel : dépend de la méthode de valorisation et du profil de risque de l'IF	
Taux d'intérêt	sous-jacent traditionnel : dépend de la méthode de valorisation et du profil de risque de l'IF	
Change	sous-jacent traditionnel : dépend de la méthode de valorisation et du profil de risque de l'IF	
Action	sous-jacent traditionnel : dépend de la méthode de valorisation et du profil de risque de l'IF	
Indice actions	sous-jacent traditionnel : dépend de la méthode de valorisation et du profil de risque de l'IF	
Indice obligataire	sous-jacent traditionnel : dépend de la méthode de valorisation et du profil de risque de l'IF	
Devises / change	sous-jacent traditionnel : dépend de la méthode de valorisation et du profil de risque de l'IF	
Panier d'actions	sous-jacent traditionnel : dépend de la méthode de valorisation et du profil de risque de l'IF	
Crédit	sous-jacent traditionnel : dépend de la méthode de valorisation et du profil de risque de l'IF	
Corrélation implicite		**x** **sous-jacent non traditionnel**
Volatilité implicite		**x** **sous-jacent non traditionnel**
Dividendes estimés		**x** **sous-jacent non traditionnel**
Matières premières		**x** **sous-jacent non traditionnel**
Evènements climatiques		**sous-jacent non traditionnel**
Contrats à terme ferme		
Future	dépend de la nature du sous-jacent	
Forward	dépend de la nature du sous-jacent	
Options vanilles		
Option européenne	dépend de la nature du sous-jacent	
Option américaine	dépend de la nature du sous-jacent	
Put	dépend de la nature du sous-jacent	
Call	dépend de la nature du sous-jacent	
Warrants et bons de souscriptions	dépend de la nature du sous-jacent	
Options exotiques		
Option asiatique	dépend de la nature du sous-jacent	
Option *forward start*	dépend de la nature du sous-jacent	
Option cliquet	dépend de la nature du sous-jacent	
Option *lookback*		**x**
Option digitale ou binaire		**x**
Option à barrière (*down, up, knock-in, knocked-out*)		**x**
Option *rainbow* (liée à plusieurs sous-jacents)		**x**
Option *Best-Of* / *Worst-of*		**x**
Option complexe sur obligations		**x**

	Classification des contrats financiers et des titres financiers comportant un contrat financier en tant que "simples" ou "complexes" (liste non exhaustive)	
	IF simple	**IF complexe**
Contrats d'échanges (swaps) de :		
Swap de taux classique (taux fixe/taux variable toutes combinaisons et inflation)	x	
Swap de devises	x	
Cross currency interest rate swaps	x	
Asset Swap	dépend de la nature du sous-jacent	
Total Return Swap	dépend de la nature du sous-jacent	
Contract for Differences (CFD)	x	
CFD sur panier d'actions	x	
Contrat d'échange de variance (*variance swaps*)		**x**
Contrat d'échange de volatilité (*volatility swaps*)		**x**
Titres financiers comportant un contrat financier		
Partly paid securities	x	
Obligation convertible	x	
Obligation *callable* ou *puttable* (sans autre élément optionnel ou de complexité)	x	
EMTN structuré / certificat structuré intégrant un ou des contrats financiers simple(s)	x	
EMTN structuré / certificat structuré intégrant des contrats financiers complexes		**x**
Autocall		**x**
Obligation contingente convertible (*CoCo*)		**x**
Catastrophe bond (*cat bond*)		**x**
Marché du crédit		
Credit Default Swap mono-émetteur (une seule entité)	x sous réserve de la standardisation du contrat et des informations disponibles sur les marchés concernant l'entité sous-jacente	
Indice de *Credit Default Swap* (CDS *Index*, de types CDX ou *iTraxx*)	x sous réserve de la liquidité et de l'accessibilité de l'indice	
Basket Default Swap (*First-to-default*, *n-th to default*, *n out of m to default*, *all to default*, etc.)		**x**
Option sur CDS (*credit default swaption*) : option d'achat (*call*) sur le taux futur du CDS avec un *strike* et une maturité fixés.		**x**

Annexe 2 : Tableau simplifié d'aide au calcul des fonds propres (exemple à date de clôture d'exercice)

Ce tableau illustratif ne saurait dispenser la société de gestion de portefeuille de tenir compte des éléments qui lui sont applicables en vertu du règlement CRR.

Seuil règlementaire de fonds propres			***en K€***	
	+	Dépenses totales (charges d'exploitation)		
	-	Primes et rémunérations variables pleinement discrétionnaires		
	-	Rétrocessions de produits passées en charges d'exploitation liées à la distribution des placements collectifs		
	-	Commissions et rémunérations partagées à payer (liées aux commissions et rémunérations à recevoir)		
	-	Honoraires de courtage (et autres charges payées aux chambres de compensation)		
	-	Toutes dépenses non récurrentes résultant d'activités non ordinaires		
	-	Rémunérations versées à des agents liés		
	+	35 % de la rémunération des agents liés		
A		**Total des Frais généraux**		
		Valeur nette des portefeuilles gérés (hors mandats et délégations de gestion reçues mais y compris délégations données)		
B		**125K€** Ou si la valeur nette des portefeuilles gérés hors mandat excède 250 millions € : **125K€ + 0,02% x [Valeur nette des portefeuilles gérés hors mandats – 250 millions €]**		(1)
		Valeur absolue des FIA gérés (si la société de gestion est agréée au titre de la directive AIFM)		
C		**Fonds propres supplémentaires : 0,01% x [Valeur absolue des FIA gérés]**		
		Exigence de fonds propres : Max (1/4 A ; B) + C		

Fonds propres règlementaires			***en K€***	
	+	Capital social (part libérée)		
	+	Prime d'émission		
	+	Réserves		
	+	Report à nouveau		
	+	Résultat de l'exercice (en attente d'affectation)		
	-	Actifs incorporels		
	-	Actions propres détenues, évaluées à leur valeur comptable		
	-	Dividendes (à distribuer)		
	-	Participations dans le capital d'entreprises soumises à des normes de fonds propres		
D		**Fonds propres de base**		
E		Fonds propres additionnels		
F		**Fonds propres de catégorie 1 (D+E)**		(2)
G		Fonds propres de catégorie 2		(3)
		Fonds Propres règlementaires (F+G)		

Excédent / Défaut de Fonds Propres	

(1) cf. plafonds prévus dans par le règlement général de l'AMF
(2) Les fonds propres de base doivent représenter au moins 75% des fonds propres de catégorie 1
(3) Les fonds propres de catégorie 2 ne peuvent être supérieurs au tiers des fonds propres de catégorie 1

POSITION - RECOMMANDATION AMF

DOC-2012-12

GUIDE RELATIF AUX FRAIS

Textes de référence : articles 319-13, 321-118, 411-129-1, 411-130, 422-90 et 422-91 du règlement général de l'AMF

Table des matières

1. Rétrocession des frais de souscription et de rachat et des frais de gestion dans les fonds de fonds 2
   1.1. Rappel des dispositions applicables 2
   1.2. Précisions sur les rétrocessions autorisées et interdites 3
   1.3. Schémas compatibles avec les articles 411-129-1, 411-130, 422-90 et 422-91 du règlement général de l'AMF 3
      1.3.1. Rétrocessions sur les frais de souscription et de rachat 3
      1.3.2. Rétrocessions sur les frais de gestion 4
2. Investissement d'un OPC dans un autre OPC cible multi-parts 6
3. La commission de surperformance 6
   3.1. Fréquence de prélèvement 6
   3.2. Quote-part de surperformance 7
4. Frais de gestion variables avec créances d'égalisation et frais de souscription différés 7
   4.1. Principes de fonctionnement du schéma 8
   4.2. Synthèse des conditions de fonctionnement et de recours au schéma présenté et à la seconde méthode 10
      4.2.1. Principes de recours à un schéma de frais de gestion variables fondé sur la seconde méthode 10
      4.2.2. Application de ces principes à l'exemple de schéma présenté 11

Sauf lorsque des recommandations sont spécialement identifiées, les éléments de doctrine figurant dans le présent guide sont des positions.

1. RETROCESSION DES FRAIS DE SOUSCRIPTION ET DE RACHAT ET DES FRAIS DE GESTION DANS LES FONDS DE FONDS

Dans le présent 1, par souci de lisibilité, le terme « OPC » désigne les OPCVM, les fonds d'investissement à vocation générale, les fonds de capital investissement, les OPCI, les fonds de fonds alternatifs, les fonds professionnels à vocation générale, les organismes professionnels de placement collectif immobilier et les fonds professionnels spécialisés[1].

1.1. Rappel des dispositions applicables

Les dispositions de l'article 411-130 et de l'article 422-91 du règlement général de l'AMF visent à interdire à un fonds cible[2] de rétrocéder à la société de gestion d'un fonds de tête investissant dans le fonds cible, ou à un tiers, une quote-part des frais de gestion et des commissions de souscription/rachat du fonds cible. Le principe est que ces rétrocessions doivent bénéficier exclusivement au fonds de tête et non à sa société de gestion ou à une autre personne ou fonds.

Les rétrocessions de frais de souscription/rachat et de gestion doivent être réalisées dans des conditions conformes aux principes d'établissement de la valeur liquidative et permettant de prévenir les conflits d'intérêts et d'assurer le respect de l'intérêt des porteurs, leur équité de traitement et leur information.

Plus précisément :

- Les articles 411-129-1 et 422-90 du règlement général de l'AMF précisent dans quelle mesure sont possibles les rétrocessions de frais de gestion perçues au titre des investissements réalisés pour le compte d'un OPC dans les parts ou actions d'un placement collectif de droit français ou de droit étranger ou fonds d'investissement de pays tiers ;
- L'article 411-132 prévoit notamment que les dispositions des articles 411-129-1 et 411-130 sont applicables à la commercialisation en France des OPCVM mentionnés à l'article 411-135, c'est-à-dire aux OPCVM de droit étranger.

Ces dispositions ont pour conséquence :

- pour les OPC de droit français, de rendre applicable l'interdiction de rétrocessions à ceux d'entre eux qui sont commercialisés en France. Cette interdiction ne s'appliquera donc pas aux OPC français vendus exclusivement dans l'EEE et/ou dans le reste du monde, à l'exception de la France ;
- pour tout OPCVM de droit étranger autorisé à la commercialisation en France, de subordonner la commercialisation à une attestation de la société de gestion déclarant que personne ne bénéficie des rétrocessions interdites par l'article 411-130 lors des investissements réalisés pour le compte de cet OPCVM dans des parts ou actions d'autres placements collectifs de droit français ou de droit étranger ou de fonds d'investissement de pays tiers.

Au total, ce dispositif s'oppose à la commercialisation en France d'OPCVM de droit français ou de droit étranger ou de FIA de droit français pour lesquels les personnes qu'il vise (sociétés de gestion et toute autre personne ou fonds), perçoivent des rétrocessions de frais ou commissions liées à des investissements réalisés dans des placements collectifs de droit français ou de droit étranger ou des fonds d'investissement de pays tiers. En

---

[1] *Les articles 422-90 et 422-91 sont applicables aux fonds de capital investissement (par renvoi de l'article 422-120-1), aux OPCI (par renvoi de l'article 422-183), aux fonds de fonds alternatifs (par renvoi de l'article 422-250), aux fonds professionnels à vocation générale (par renvoi de l'article 423-1), aux organismes professionnels de placement collectif immobilier (par renvoi de l'article 423-12 à l'article 422-183) et aux fonds professionnels spécialisés (par renvoi de l'article 423-23).*

[2] *Par convention, le terme « fonds cible » désigne ici un fonds dans lequel investit un autre fonds. Le terme « fonds de tête » désigne cet autre fonds.*

revanche, il ne fait pas obstacle au versement de telles commissions à des tiers gérant ou distribuant des OPC non commercialisés sur le territoire français, sous réserve des dispositions propres au droit local.

Dans une perspective internationale, on peut relever que cette réglementation est conforme au standard des *best practices* de l'OICV publié en août 2016 [3]. A moyen terme, la reprise de cette disposition par le droit européen serait bien évidemment la solution à privilégier, d'autant qu'elle est déjà appliquée par certains pays.

1.2. Précisions sur les rétrocessions autorisées et interdites

Les dispositions des articles 411-130 et 422-91 du règlement général de l'AMF permettent aux sociétés de gestion des fonds cibles de recourir à des plateformes de distribution pour assurer leur commercialisation en les rémunérant par des rétrocessions de frais de gestion ou de commission. Néanmoins, cette faculté est encadrée afin d'éviter un éventuel contournement par la société de gestion du fonds de tête, de l'interdiction de perception de rétrocessions en créant une structure tierce destinée à percevoir ces rétrocessions pour son compte.

La possibilité de rémunérer le distributeur par rétrocessions dépend donc du contexte dans lequel celui-ci agit. Seule l'intervention réalisée "de manière indépendante" de la société de gestion investissant dans les placements collectifs de droit français ou de droit étranger ou les fonds d'investissement de pays tiers distribués peut faire l'objet d'une rétrocession.

L'intervention indépendante du distributeur par rapport à la société de gestion s'apprécie en fonction de plusieurs critères :
- un distributeur sans lien capitalistique majoritaire avec le groupe dont fait partie la société de gestion du fonds de tête est présumé indépendant ;
- un distributeur contrôlé par le groupe dont fait partie la société de gestion du fonds de tête devra démontrer son indépendance par des règles de bonne conduite et par la vente significative de produits à des clients externes au groupe.

Il convient d'ajouter que les articles 411-130 et 422-91 relatifs aux rétrocessions ne s'appliquent qu'à la seule gestion d'OPC. En ce qui concerne les FIA et fonds d'investissement de droit étrangers non autorisés à la commercialisation en France mais gérés en direct ou par délégation par une société de gestion de portefeuille française, l'interdiction de rétrocession ne s'applique pas car, bien que géré par une société de gestion de portefeuille française, un tel produit n'est pas commercialisable en France.

1.3. Schémas compatibles avec les articles 411-129-1, 411-130, 422-90 et 422-91 du règlement général de l'AMF

1.3.1. Rétrocessions sur les frais de souscription et de rachat

- Lorsque le fonds de tête bénéficie d'une rétrocession sur les frais de souscription d'un fonds cible, cette rétrocession est déduite directement des frais de souscription facturés à l'OPC.

Ainsi :

[3] *Bonne pratique n° 20 : Les conflits d'intérêt provenant de l'investissement d'un fonds dans d'autres fonds doivent être minimisés ou évités. Lorsque cela est autorisé, les accords de partage de commissions doivent bénéficier exclusivement au fonds de tête. Les accords ne doivent pas bénéficier à la société de gestion du fonds de tête, soit directement, soit indirectement.*

- si l'OPC effectue une comptabilisation " frais inclus ", le montant pris en compte est égal à la valeur de souscription augmentée des frais de souscription facturés à l'OPC et diminuée de la rétrocession sur ces frais de souscription accordée à l'OPC ;
- si l'OPC effectue une comptabilisation " frais exclus ", le montant pris en compte au titre des frais de transaction est égal aux frais de souscription facturés à l'OPC diminués de la rétrocession sur ces frais de souscription accordée à l'OPC.

Les rétrocessions de frais de souscription ne peuvent donc pas transiter par la société de gestion. Elles ne peuvent pas non plus être affectées à l'OPC par déduction de la commission de gestion prélevée par la société de gestion ou être versées à la société de gestion qui les reverserait ensuite à l'OPC.

- Lorsque le fonds de tête bénéficie d'une rétrocession sur les frais de rachat d'un fonds cible, le schéma mis en place est symétrique.

1.3.2. Rétrocessions sur les frais de gestion

1.3.2.1. Prise en compte, lors de chaque calcul de la valeur liquidative de l'OPC, des rétrocessions par le fonds de tête

Les rétrocessions à recevoir sont prises en compte à chaque calcul de valeur liquidative.
Quelles que soient les modalités de perception de ces rétrocessions par le fonds de tête, et en application des principes comptables, le provisionnement se fait sur un compte distinct du compte de provisionnement de la commission de gestion.
Le montant provisionné est égal à la quote-part de la rétrocession acquise sur la période considérée. Il dépend donc des rétrocessions attendues, du niveau et de la durée de détention des fonds cibles. Ce montant doit être régulièrement ajusté afin de tenir compte de l'évolution de la composition du portefeuille du fonds de tête et de la nature des accords de rétrocession. Cet ajustement se fait par rapprochement entre le montant provisionné et les rétrocessions effectivement perçues ou à percevoir.
Le montant provisionné doit être suffisamment précis pour éviter tout impact significatif sur la valeur liquidative du fonds lors de cet ajustement. La périodicité d'ajustement est donc fonction du taux de rotation du fonds de tête, de la composition de son portefeuille et des caractéristiques des accords de rétrocession, ces différents paramètres pouvant faire l'objet de révisions à des périodicités différentes. L'ajustement sera notamment d'autant plus fréquent que le taux de rotation sera élevé, que la composition du portefeuille sera susceptible d'évoluer sur une courte période et que les montants rétrocédés seront variables en fonction des fonds cibles sélectionnés. L'ajustement est, en tout état de cause, au minimum trimestriel.

1.3.2.2. Affectation des rétrocessions au fonds de tête

Trois schémas :

1) les rétrocessions ne transitent pas par la société de gestion et sont versées directement au fonds.
Le versement d'une rétrocession au fonds se traduit ainsi par le solde de la provision constituée à due concurrence du montant provisionné pour cette rétrocession, après vérification des montants perçus et identification des fonds cibles et des périodes d'investissement ;

2) la société de gestion encaisse les rétrocessions pour le compte du fonds et les rétrocède immédiatement à ce dernier.
Lorsque la société de gestion perçoit des rétrocessions d'un fonds cible au titre de l'investissement de plusieurs fonds de tête dans ce fonds cible, l'affectation des rétrocessions entre les fonds de tête se fait en veillant à respecter le principe d'équité de traitement des porteurs et des portefeuilles gérés. En pratique, cette répartition

se fait au prorata du montant et de la durée de l'investissement de chaque fonds de tête dans le fonds cible[4]. Elle ne peut donc pas se traduire par l'affectation d'un reliquat à la société de gestion ou à un tiers.

Lors de la perception d'une rétrocession par la société de gestion pour le compte du fonds :

- le montant de la rétrocession est vérifié. Les fonds cibles ainsi que les périodes d'investissement correspondantes sont identifiés ;
- cette rétrocession est immédiatement reversée à l'OPC ;
- la provision constituée dans les comptes du fonds relative à la rétrocession attendue est soldée à due concurrence du montant provisionné pour cette rétrocession ;

3) la société de gestion encaisse les rétrocessions pour le compte du fonds et les rétrocède par déduction de la commission de gestion qu'elle prélève.

Lors de la perception effective de la commission de gestion par la société de gestion :

- le montant des rétrocessions effectivement perçues par la société de gestion au titre de l'investissement du fonds de tête dans des fonds cibles est vérifié. Les fonds cibles ainsi que les périodes d'investissement correspondantes sont identifiés,
- la provision constituée dans les comptes de l'OPC relative aux rétrocessions attendues est soldée à due concurrence des montants provisionnés pour les rétrocessions perçues par la société de gestion sur la période,
- dans les comptes de l'OPC, la provision pour frais de gestion à verser à la société de gestion est soldée,
- la société de gestion doit faire distinguer deux flux monétaires distincts sur le relevé bancaire du fonds de tête : l'un pour les rétrocessions et l'autre pour la commission de gestion.

Ainsi le montant effectivement perçu (ou versé) par la société de gestion du fonds de tête est égal aux frais de gestion dus à la société de gestion sur la période considérée, diminués des rétrocessions perçues par celle-ci sur cette même période. L'affectation des rétrocessions au fonds de tête ne peut pas se faire sous forme d'aller-retour de ces rétrocessions entre la société de gestion et le fonds de tête au moment du versement des frais de gestion à cette dernière[5]. Un tel schéma revient en effet à majorer a posteriori la commission de gestion perçue par la société de gestion du montant des rétrocessions versées à la société de gestion. Il n'est conforme ni aux articles 411-129-1 et 422-90 du règlement général de l'AMF ni aux textes comptables en vigueur de l'ANC.

1.3.2.3. Modalités d'ajustement des rétrocessions provisionnées et des rétrocessions perçues

Le montant provisionné dans les comptes du fonds de tête au titre des rétrocessions de fonds cibles doit être suffisamment précis pour éviter tout impact significatif sur la valeur liquidative du fonds lors de l'affectation des rétrocessions au fonds de tête.
Lorsque le montant provisionné au titre des rétrocessions d'un fonds cible donné est exactement égal au montant versé, le versement effectif des rétrocessions du fonds cible au fonds de tête n'a pas d'impact sur la valeur liquidative.
Toute différence éventuelle entre le montant provisionné (au titre des rétrocessions d'un fonds cible) et le montant versé est prise en compte en totalité sur la valeur liquidative constatant versement de ces rétrocessions au fonds de tête. En effet, la provision pour rétrocession est alors soldée à due concurrence du montant

---

[4] *Les modalités sont donc similaires à celles applicables aux échelles d'intérêt.*
[5] *Le schéma suivant n'est donc pas admis :*
pas de provisionnement des rétrocessions de frais de gestion dans les comptes de l'OPC ;
lors du versement des frais de gestion à la société de gestion :
• débit du compte espèces de l'OPC et solde de la provision pour frais de gestion qui a été constituée,
• crédit du compte sur lequel sont comptabilisés les frais de gestion pour le montant des rétrocessions perçues par la société de gestion et débit de ce même compte pour le même montant, ce mouvement revenant à inscrire les rétrocessions dans les comptes de l'OPC sans impact sur la valeur liquidative de l'OPC.

provisionné pour les rétrocessions de ce fonds cible alors que le montant versé correspond à la rétrocession effectivement versée par le fonds cible.

2. INVESTISSEMENT D'UN OPC DANS UN AUTRE OPC CIBLE MULTI-PARTS

Recommandation

Lorsqu'un OPC souhaite investir dans l'une des catégories de parts ou actions d'un fonds cible et que cette catégorie présente des caractéristiques (hors frais) comparables à celles d'une autre catégorie de parts ou actions de ce fonds cible, l'AMF recommande à cet OPC, dans l'intérêt de ses actionnaires ou porteurs de parts, d'investir, parmi ces deux catégories, dans celle qui propose les frais les moins élevés en termes de commission de souscription et de rachat et de frais de gestion.

Cette recommandation est conforme aux bonnes pratiques sur les frais des placements collectifs de l'OICV publiées en août 2016[6].

3. LA COMMISSION DE SURPERFORMANCE

Le présent 3 est applicable aux sociétés de gestion de portefeuille régies par le Titre Ier bis et le Titre Ier ter du Livre III du règlement général de l'AMF.

Conformément aux principes énoncés par l'OICV-IOSCO[7] août 2016 (principe repris aux articles 319-13 et 321-118 du règlement général de l'AMF), devant être respectés par tous les membres de l'OICV, la commission de gestion d'un fonds peut comprendre une part variable dès lors que :

1. elle ne doit pas inciter la société de gestion de portefeuille à prendre des risques excessifs dans l'espoir d'augmenter les performances de l'OPCVM ou du FIA;
2. elle est compatible avec l'objectif du fonds et le profil de risque du fonds qui a été présenté aux investisseurs ;
3. le calcul de la performance est vérifiable, pour empêcher toute manipulation possible. Dans ce cadre la fréquence de prélèvement de la société de gestion doit être raisonnable. Il convient de noter qu'une période d'un an est considérée comme raisonnable ;
4. elle ne doit pas entrainer une violation du principe d'équité de traitement des porteurs de parts ;
5. les porteurs sont informés de l'existence d'une commission de surperformance et de son impact potentiel sur le rendement de l'OPCVM ou du FIA.

Il appartient par ailleurs aux sociétés de gestion de s'assurer du bien-fondé de la méthodologie <u>et des paramètres retenus</u> pour le calcul des commissions de surperformance. Les sociétés doivent notamment s'assurer que le schéma mis en place n'est pas susceptible de majorer la rémunération de la société de gestion lors des mouvements de souscriptions / rachats.

3.1. Fréquence de prélèvement

[6] *Good practice 20 of "Good practice for fees and expenses of collective investment schemes", IOSCO*

[7] *L'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV, IOSCO en anglais) est une organisation internationale créée en 1983 qui regroupe les régulateurs des principales bourses dans le monde.*

Conformément aux principes précités, le calcul de la performance doit être vérifiable pour éviter toute manipulation. Dans ce cadre la fréquence de prélèvement de la société de gestion doit être raisonnable. Il convient de noter qu'une période d'un an est considérée comme raisonnable. Aussi, une période de prélèvement inférieure à un an ne saurait être considérée comme adéquate.

3.2. Quote-part de surperformance

La société de gestion devra communiquer une note technique à l'AMF dès lors que la quote-part de surperformance qui pourra lui être attribuée excèdera le seuil de 30%. L'objet de cette note sera de documenter le schéma dans sa globalité, en détaillant notamment le dispositif mis en place afin d'éviter que ne soit pris un niveau de risque excessif.
En deçà de 30%, l'AMF pourra demander une note technique à la société de gestion dès lors qu'elle estime que le niveau de quote-part de surperformance retenu pourrait constituer une incitation à une prise de risque importante et/ou se montrer incompatible avec l'objectif de gestion poursuivi et le profil de risque de l'OPCVM ou du FIA.

4. FRAIS DE GESTION VARIABLES AVEC CREANCES D'EGALISATION ET FRAIS DE SOUSCRIPTION DIFFERES

L'objet de la présente partie est de décrire une méthode de rémunération des gestionnaires en fonction de la performance de l'OPC géré. Cette méthode de rémunération est compatible avec le cadre réglementaire applicable aux fonds professionnels à vocation générale, aux fonds de fonds alternatifs, aux fonds professionnels spécialisés et aux organismes professionnels de placement collectif immobilier.
Il existe deux grands types de méthodes de calcul et de prélèvement de frais de gestion variables au sein des OPC français comme des fonds de droit étranger.
Ils ont pour objectif commun de préserver l'équité de traitement des porteurs, mais reposent sur des concepts différents :

<u>Première méthode : calcul des frais de gestion variables en fonction de la performance de l'OPC.</u>

Lorsque le fonds enregistre une performance ou une surperformance[8], des frais de gestion variables sont versés à la société de gestion. Ce schéma repose sur :
- le provisionnement[9] de frais de gestion variables lors de l'établissement de chaque valeur liquidative ;
- le paiement[10] du montant de frais de gestion variables ainsi provisionnés.

<u>Seconde méthode : calcul des frais de gestion variables en fonction de la performance dont bénéficie chaque porteur.</u>

Cette méthode implique un suivi individualisé de la performance réelle de chaque souscription[11], afin de calculer les frais de gestion variables correspondants.

---

[8] *Cette performance ou surperformance est calculée par rapport à une valeur liquidative de référence.*
[9] *Si la valeur liquidative baisse, une reprise sur provisions est alors effectuée.*
[10] *En pratique, il s'agit :*
• d'une reprise de provisions au profit de la constatation d'une dette de l'OPC vis-à-vis de la société de gestion;
• d'un paiement de cette dette, qui peut intervenir après la clôture de la période considérée ou postérieurement.
[11] *Ceci implique qu'un porteur souscrivant à deux valeurs liquidatives différentes verra ses deux souscriptions suivies de manière différenciée et individualisée.*

La première méthode est la plus utilisée par les OPC français. Son principal avantage réside dans sa simplicité de calcul et de mise en œuvre. Elle présente néanmoins l'inconvénient d'introduire, dans certains cas, une iniquité résiduelle entre les porteurs.

Par exemple et de manière simplifiée, tout investisseur entrant au plus haut dans un OPC où une commission de performance est provisionnée "perd moins" en cas de baisse de la valeur liquidative, car il bénéficie d'une atténuation du fait de la réduction de la provision, alors même que son investissement n'a pas contribué à la constitution de cette provision. A l'inverse, tout investisseur entrant dans un OPC au plus bas[12] est favorisé et bénéficie, en cas de hausse de la valeur liquidative, d'une performance non diminuée de la dite provision.

La seconde méthode apporte une réponse à cet inconvénient, au prix d'une complexité notablement accrue. Elle existe principalement dans les fonds mettant en œuvre des stratégies de gestion alternative.

L'exemple ci-après, correspondant à la seconde méthode, expose les conditions dans lesquelles les OPC de droit français (mentionnés au paragraphe 3.2.2. de la présente position) peuvent recourir à un tel schéma et, de manière plus générale, à cette méthode.

Le schéma présenté diffère des méthodes existant à l'étranger sur quelques modalités techniques, afin de tenir compte des spécificités du droit français. Il repose, en plus des éléments décrits pour la première méthode, sur des paiements réalisés directement par les porteurs. Il est appelé : « Schéma de frais de gestion variables avec créances d'égalisation et commissions de souscription conditionnelles différées liées à la performance ».

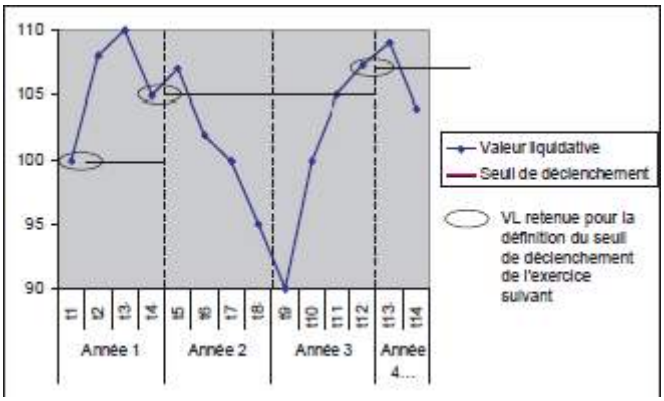
4.1. Principes de fonctionnement du schéma

Dans ce schéma, le montant global de frais de gestion variable est :

- calculé lors de l'établissement de chaque valeur liquidative comme étant égal à un pourcentage de l'appréciation de chaque part au-delà d'une valeur liquidative de référence (souvent 20 ou 25 %) ;
- réparti entre :
  - une provision de frais de gestion variables, au profit de la société de gestion,
  - un montant calculé porteur par porteur, défini selon une procédure d'ajustement visant à augmenter ou réduire la charge financière supportée par un souscripteur lorsqu'il entre en cours d'exercice : la créance d'égalisation.

L'un des éléments distinctifs de ce schéma est constitué par la définition d'un seuil de déclenchement des frais de gestion variables, seuil qui est réajusté périodiquement. Ce seuil de déclenchement est égal à la plus haute valeur liquidative atteinte au terme de chaque période de référence, lorsque des frais de gestion variables ont été provisionnés. Un exemple d'évolution de ce seuil est illustré dans le graphique ci-dessous, avec des valeurs liquidatives trimestrielles notées « ti »[13], et une périodicité de paiement des frais de gestion variables provisionnés annuelle.

[12] *Une valeur liquidative basse ne peut donner lieu au paiement d'une commission de performance.*
[13] *Où i = le numéro du trimestre.*



Cette définition conduit à distinguer deux cas, selon que la souscription d'un porteur s'effectue sur une valeur liquidative inférieure ou supérieure au seuil de déclenchement.

Premier cas : la souscription d'un porteur s'effectue sur une valeur liquidative inférieure au seuil de déclenchement

Dans ce cas et par définition, il n'existe pas de performance et aucune provision n'est comptabilisée par l'OPC. Néanmoins, l'investisseur qui souscrit en cours d'année (après la clôture annuelle précédente) sait, dès la souscription, qu'il devra rémunérer la société de gestion par des frais de gestion variables, si la valeur de son investissement augmente, c'est-à-dire si sa valeur liquidative de rachat est supérieure à sa valeur liquidative de souscription.
Il est alors appliqué des commissions de souscription conditionnelles liées à la performance et dont le paiement est différé, acquises à la société de gestion. Ces commissions de souscription sont perçues :

- soit à la prochaine date de paiement des frais de gestion variables ;
- soit à la date de rachat, si un rachat des parts ou actions intervient avant la prochaine date de paiement des frais de gestion variables.

Second cas : la souscription d'un porteur s'effectue sur une valeur liquidative supérieure au seuil de déclenchement

Dans ce cas et comme dans la première méthode, l'OPC provisionne des frais de gestion variables égaux à un pourcentage de la performance constatée (avant toute souscription ou rachat sur cette valeur liquidative). Un investisseur qui souscrirait à ce moment bénéficierait des reprises de provisions de performance en cas de diminution de la valeur liquidative de l'OPC : il verra donc la baisse de VL " amortie " alors qu'il n'a pas bénéficié de cette performance et n'a pas contribué à constituer la provision de commissions de performance.

<u>Constatation d'une « créance d'égalisation » :</u>

Afin de remédier à cette iniquité, cet investisseur doit payer un montant supplémentaire à l'OPC, lors de sa souscription. Ce montant est égal à l'écart entre la valeur liquidative de l'OPC avant prise en compte de la provision pour frais de gestion variables et la valeur liquidative réelle (après provisionnement). Il constitue une créance du porteur sur l'OPC, à la date de souscription, qui correspond au montant maximal de commission de souscription différée qui sera déterminable et calculée à la date de paiement de la provision de frais de gestion variables globale constatée à l'actif de l'OPC.

L'AMF rappelle que le principe de souscription/rachat à la valeur liquidative interdit le versement d'une somme à l'OPC en complément de la valeur liquidative, hormis les frais et commissions de souscription. En effet, les articles L. 214-7, L. 214-8, L. 214-24-29 et L. 214-24-34 du code monétaire et financier disposent que les parts ou actions d'OPC sont émises et rachetées à la demande des porteurs ou actionnaires à la valeur liquidative majorée ou diminuée, selon les cas, des frais et commissions.

Evolution de la créance d'égalisation :

La valeur de la créance évolue ensuite en fonction de l'évolution de la valeur liquidative de l'OPC.

- - Si la valeur liquidative augmente, des frais de gestion variables sont provisionnés et le montant de la créance reste inchangé.
- - Si la valeur liquidative diminue, l'OPC procède à des reprises de provisions de frais de gestion variables et la créance d'égalisation diminue en parallèle. Si la valeur liquidative redescend en dessous du seuil de déclenchement, alors il n'y aura plus de provision de frais de gestion variables et la créance d'égalisation sera devenue nulle.

Devenir de la créance d'égalisation :

A la date de paiement des frais de gestion variables provisionnés au profit de la société de gestion, le porteur n'a plus besoin de la créance d'égalisation car il paiera ses frais de gestion variables en même temps que les autres porteurs, à compter du prochain exercice. Par suite, sa créance est soldée. Cette créance est certaine, fongible et liquide, elle est versée au porteur sous forme de parts supplémentaires, émises à la valeur liquidative de fin d'exercice.
De la même manière, si le porteur sort en cours d'exercice, la provision globale de commission de performance est réduite, entraînant :

- le paiement des frais de gestion variables dus à la société de gestion, pour la partie correspondant au nombre de parts du porteur sortant et à la performance dont il a bénéficié ;
- le solde de la créance d'égalisation, sous forme d'émission et de rachat de parts supplémentaires sur la même valeur liquidative de rachat.

4.2. Synthèse des conditions de fonctionnement et de recours au schéma présenté et à la seconde méthode

4.2.1. Principes de recours à un schéma de frais de gestion variables fondé sur la seconde méthode

De manière générale, les sociétés de gestion souhaitant recourir à des schémas reposant sur les principes de la seconde méthode doivent :

- s'assurer de la compatibilité du schéma avec les principes juridiques, comptables, fiscaux[14] et économiques français ;
- déterminer les conditions de mise en œuvre et de recours à chaque schéma.

Les conclusions relatives à cette étude de compatibilité et la formalisation des conditions de mise en œuvre sont décrites au sein de procédures tenues à la disposition de l'AMF.
Ces procédures intègrent en particulier une procédure d'échange de données entre les différentes entités intervenant dans le schéma et comprend des schémas comptables exhaustifs. Le contrôle interne de la société de gestion les valide et en contrôle l'application. Il transmet à l'AMF une attestation de revue de procédures relative au schéma de frais de gestion variables, lors de l'envoi du dossier d'agrément ou de déclaration de l'OPC.
Par exemple, pour le schéma présenté ci-dessus, les entités concernées sont les suivantes : le département de gestion administrative et comptable de la société de gestion, l'éventuel délégataire de la gestion administrative et comptable, l'entité qui reçoit les souscriptions/rachats et l'entité en charge de vérifier la capacité des souscripteurs.

[14] *La qualification des frais et commissions perçus par la société de gestion a des conséquences sur la fiscalité qui leur sera appliquée, pour la société de gestion comme pour le porteur. Il convient que la société de gestion intègre cette étude fiscale dans la rédaction du schéma de frais de gestion variables qu'elle compte utiliser.*

De plus, le recours à ce schéma ou à d'autres schémas fondés sur la seconde méthode doit être clairement expliqué aux investisseurs. La description détaillée et complète d'un schéma de frais de gestion variables ayant recours à des créances d'égalisation doit figurer dans le prospectus de l'OPC.

4.2.2. Application de ces principes à l'exemple de schéma présenté

Les modalités techniques spécifiques du schéma présenté permettent aux OPC possédant les caractéristiques suivantes d'y avoir recours :

1) Les fonds professionnels à vocation générale, les fonds de fonds alternatifs, les organismes professionnels de placement collectif immobilier et les fonds professionnels spécialisés dont la périodicité de calcul de la valeur liquidative n'est pas quotidienne.

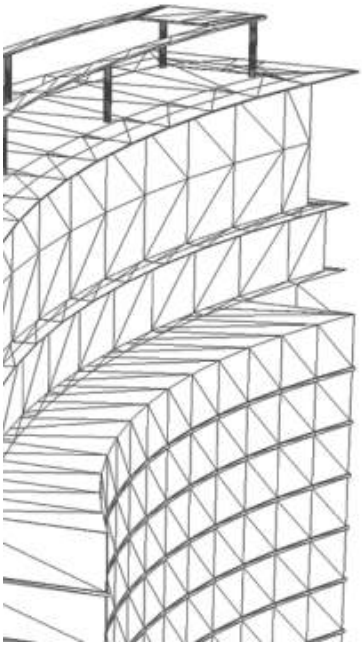
En effet, le schéma implique un prélèvement de frais de gestion variables dès le premier euro de performance et le suivi de plusieurs étapes et allers-retours entre la gestion administrative et comptable de la société de gestion et la personne qui reçoit les souscriptions/rachats individuelles des souscripteurs du FIA.

2) Les OPC gérés en « nominatif », par la personne s'assurant que les critères relatifs à la capacité des souscripteurs ou acquéreurs ont été respectés et que ces derniers ont reçu l'information requise[15].
En effet, la comptabilisation de ces frais de performance variables exige une connaissance individuelle de chaque souscription effectuée par chaque porteur.

3) Les OPC prévoyant une affectation de leur résultat en capitalisation uniquement (ou une distribution réduite au minimum légal, s'agissant des organismes professionnel de placement collectif immobilier).
En effet, l'application du nouveau schéma conduirait à un traitement inéquitable des porteurs si des distributions de dividendes avaient lieu.
Il est précisé qu'afin de préserver l'équité de traitement des porteurs[16], certaines transformations de l'OPC sont incompatibles avec le recours à ce schéma. Par exemple et sauf démonstration contraire de la part de la société de gestion, il n'est pas possible de procéder à une modification des modalités de calcul des frais de gestion variables ou à une fusion avec d'autres fonds d'investissement.

[15] *Cette personne est désignée dans le prospectus du FIA*
[16] *Articles 319-3 et 321-101 du règlement général de l'AMF.*

PARTIE VI



PLAN COMPTABLE DE L'OPCI
RÈGLEMENT N° 2014-06 DU 2 OCTOBRE 2014

Version Juin 2020

AUTORITE DES NORMES COMPTABLES

RÈGLEMENT

N° 2014-01 du 14 janvier 2014

Relatif au plan comptable des organismes de placement collectif à capital variable

Règlement homologué par arrêté du 8 septembre 2014 publié au Journal Officiel du 15 octobre 2014

Sommaire

Titre 1 – Champ d'application, principes et définitions 4
Chapitre 1 – Champ d'application 4
Chapitre 2 – Dispositions et principes généraux 6
Section 1 Principes généraux adaptés aux Organismes de Placement Collectif à capital variable. 6
Section 2 Principes spécifiques applicables aux organismes de placement collectif à capital variable 7
Chapitre 3 – Définition des comptes annuels 9
Chapitre 4 – Définition des actifs, passifs, du hors-bilan, des produits, des charges et du résultat des organismes de placement collectif (OPC) à capital variable 10
Section 1 – Bilan 10
Sous-Section 1 – Actifs 10
Sous-Section 2 – Passifs 11
Section 2 – Hors-Bilan 11
Section 3 Définition des produits et charges des organismes de placement collectif à capital variable 11
Sous- section 1 – Produits 11
Sous-section 2 - Charges 12
Sous-section 3 Définition du résultat des organismes de placement collectif à capital variable ... 13
Chapitre 5 – Règles de comptabilisation et d'évaluation des organismes de placement collectif à capital variable 13
Section 1 Règles de comptabilisation et d'évaluation à caractère général des organismes de placement collectif à capital variable 13
Section 2 Dispositions particulières aux organismes de placement collectif à capital variable : variation du capital et des sommes distribuables liées aux souscriptions et rachats de parts 14
Section 3 Dispositions particulières aux organismes de placement collectif à capital variable : évaluation et mode de comptabilisation des actifs et passifs des OPC à capital variable 15
Sous-section 1 – Enregistrement des actifs et passifs à la date d'entrée 15
Sous-section 2 – Evaluation des actifs et passifs pour le calcul de l'actif net 16
Sous-Section 3 – Dépôts et instruments financiers 17
Sous-sous-Section 1 : Organisation 17
Sous-sous- Section 2 : Précisions relatives à certaines opérations fermes 18
Sous-sous- Section 3 : Acquisition et cessions temporaires de titres 19
Sous-Section 4 – Créances et Dettes 22
Sous-Section 5 – Comptes financiers 23
Section 4 Dispositions particulières aux organismes de placement collectif à capital variable : évaluation et mode de comptabilisation des contrats financiers des OPC à capital variable 23
Sous- section 1 – Engagement sur marchés réglementés à terme fermes 23
Sous-section 2 – Engagement conditionnels sur les marchés réglementés 24
Sous-section 3 – Engagement de gré à gré 24
Sous-sous-section 1 – Opérations d'échange 24
Sous-sous-section 2 – Autres Opérations de gré à gré 25
Sous-section 4 – Comptabilisation des flux d'espèces liés aux contrats financiers 25
Sous-section 5 – Comptabilisation des dépôts de garantie 25
Sous-section 6 – Comptabilisation des différences d'estimation 26
Sous-section 7 – Comptabilisation des flux et soultes sur contrats d'échanges 26
Sous-section 8 – Echanges financiers adossés 26
Section 5 Dispositions particulières aux organismes de placement collectif à capital variable : Evaluation et mode de comptabilisation des actifs et passifs libellés dans une devise différente de la devise de référence 27

Titre 2 – Principes et documents de synthèse des OPCVM répondant à la définition des OPCVM UCIT 28
Chapitre 1 – Règles d'établissement et de présentation des comptes annuels applicables aux OPCVM 28
Chapitre 2 – Modèles de comptes annuels 30
Section 1 : Bilan et Compte de résultat applicable aux comptes annuels des OPCVM 30
Section 2 : Modèle de contenu d'annexe applicable aux comptes annuels des OPCVM 33
Sous-Section 1 : Règles et méthodes comptables 33
Sous-Section 2 : Informations relatives au bilan et compte de résultat 35

Titre 3 – Principes et documents de synthèse des Fonds d'investissements alternatifs à capital variable (FIA) 41
Chapitre 1 – Fonds d'investissement alternatifs à vocation générale à capital variable 41
Chapitre 2 – Fonds d'investissement alternatifs spécifiques à capital variable 42
Section 1 Dispositions applicables aux fonds d'investissement alternatifs spécifiques 42
Section 2 Dispositions applicables aux fonds de capital investissement 42
Sous-section 1 – Evaluation et mode de comptabilisation des opérations de capital investissement 42
Sous-sous-section 1 – Evaluation 42

Sous-sous-section 2 – Comptabilisation 44
Sous-section 2 – Documents de synthèse 46
Sous-sous-section 1 : Modèle du bilan, hors-bilan et compte de résultat applicables aux comptes annuels des FCPR 46
Sous-sous-section 2 : Modèle de contenu de l'annexe des comptes annuels des FCPR 48
Section 3 : Principes applicables aux Fonds commun de placement dans l'Innovation (FCPI) et Fonds d'Investissement de proximité (FIP) 56
Section 4 – Fonds professionnels de capital investissement 57
Section 5 : Principes applicables aux fonds professionnels spécialisés 58
Sous-section 1: Règles d'évaluation et de comptabilisation applicables aux fonds professionnels spécialisés 58
I. Evaluation 58
II. Comptabilisation 58
Sous-section 2 Document de synthèses applicables aux fonds professionnels spécialisés 58
Sous-sous-section 1 : Modèle de bilan, hors bilan et compte de résultat applicables aux Fonds professionnels spécialisés 58
Sous-sous-section 2 : Modèle de contenu de l'annexe applicable aux comptes annuels des fonds professionnels spécialisés 59
Section 6 : Principes applicables aux Fonds commun de placement d'entreprise (FCPE) et SICAV d'actionnariat salarié (SICAV AS) 59
Sous-section 1 – Règles de comptabilisation et d'évaluation 59
Sous-section 2 Documents de synthèse 61
Sous-sous-section 1 : Modèle de bilan, hors bilan et compte de résultat applicables aux Fonds d'épargne salariale 61
Sous-sous-section 2 : Modèle de contenu de l'annexe applicable aux comptes annuels des Fonds d'épargne salariale 65
Section 7 : Principes applicables aux Fonds communs d'intervention sur les marchés à terme (FCIMT) 73

Titre 4 – Formes particulières d'OPC à capital variable 76
Chapitre 1 – OPC à capital variable à compartiments 76
Chapitre 2 – OPC à capital variable nourriciers 76

Titre 5 – Plan Comptable 77
Titre 6 – Dispositions finales 87

L'Autorité des normes comptables

Vu la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010 ;

Vu le code monétaire et financier ;

Vu le code général des impôts ;

Vu l'ordonnance n° 2009-79 du 22 janvier 2009 créant l'Autorité des normes comptables ;

Vu l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs ;

Vu le décret n° 2011-924 du 1er août 2011 relatif à l'encadrement et à la transparence des frais et commissions prélevés directement ou indirectement par les fonds et sociétés mentionnées aux articles 199 terdecies-0 A et 885-0 V bis du code général des impôts modifié par le décret n° 2012-465 du 10 avril 2012 ;

Vu le règlement n° 99-03 du 29 avril 1999 modifié du Comité de la réglementation comptable relatif au plan comptable général ;

Adopte le règlement suivant :

Titre 1 – Champ d'application, principes et définitions

Chapitre 1 – Champ d'application

Article 111-1 Champ d'application

Les dispositions du présent Règlement s'appliquent aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), et aux fonds d'investissement alternatifs à capital variable (FIA) listés à l'article 111-3 ci-après.

Les OPCVM et les FIA constituent des organismes de placement collectif (OPC).

Article 111-2 Organismes de Placement Collectif en valeurs mobilières

Les OPCVM se présentent sous deux formes : soit sous forme de sociétés d'investissement à capital variable dites " SICAV ", définies à l'article L.214-7 du code monétaire et financier, soit sous forme de fonds communs de placement, définis à l'article L.214-8 du même code.

Article 111-3 Fonds d'Investissement Alternatifs à capital variable

Les FIA peuvent, dans certains cas, prendre la forme soit de société d'investissement, soit de fonds commun de placement.

Les fonds d'investissement à capital variable, définis à L.214-24 du code monétaire et financier comprennent différents types de FIA ouverts à des investisseurs non professionnels ou professionnels :

- les fonds d'investissement à vocation générale définis à l'article L.214-24-24 du code monétaire et financier, les fonds professionnels à vocation générale (définis à l'article L.214-143 du même code) et les fonds de fonds alternatifs (définis aux articles L.214-139 à L.214-142 du même code) ;
- les fonds d'investissement spécifiques à capital variable ouverts à des investisseurs non professionnels ou professionnels, à savoir :
    - les fonds de capital investissement : les fonds communs de placement à risque (FCPR, définis à l'article L.214-28 du code monétaire et financier), les fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI, définis à l'article L.214-30 du code monétaire et financier), les fonds d'investissement de proximité (FIP définis à l'article L.214-31 du code monétaire et financier) et les fonds professionnels de capital investissement définis à l'article L.214-159 du même code ;
    - les fonds d'épargne salariale (FCPE, définis à l'article L.214-164 du code monétaire et financier et SICAV AS définis à l'article L.214-166 du code monétaire et financier) ;
    - les fonds professionnels spécialisés définis à l'article L.214-154 du code monétaire et financier. Ces fonds peuvent sous certaines conditions investir dans des biens autres que des instruments financiers ;
    - les fonds communs d'intervention sur les marchés à terme (FCIMT, définis à l'article L.214-42 du code monétaire et financier dans sa version antérieure à l'ordonnance n°2011-915 du 1er août 2011).

Article 111-4 Formes particulières d'Organismes de Placement Collectif (OPC) à capital variable

Les OPC à capital variable comprennent :

- les organismes de placement collectif en valeurs mobilières à compartiments (définis à l'article L.214-5 du code monétaire et financier) et les fonds d'investissements alternatifs à compartiments (définis à l'article L.214-26 du code monétaire et financier) ;
- les organismes de placement collectif en valeurs mobilières maîtres et nourriciers (définis à l'article L.214-22 du code monétaire et financier et les fonds d'investissements alternatifs nourriciers (définis à l'article L.214-24-IV du code monétaire et financier).

Chapitre 2 – Dispositions et principes généraux

Section 1 Principes généraux adaptés aux Organismes de Placement Collectif à capital variable

Article 121-1 Image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité

La comptabilité est un système d'organisation de l'information financière permettant de saisir, classer, enregistrer des données de base chiffrées et de présenter des états reflétant une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'OPC à capital variable à la date de clôture.

La comptabilité permet d'effectuer des comparaisons périodiques et d'apprécier l'évolution de l'OPC à capital variable dans une perspective de continuité d'activité.

Article 121-2 Régularité, sincérité

La comptabilité est conforme aux règles et procédures en vigueur qui sont appliquées avec sincérité afin de traduire la connaissance que les responsables de l'établissement des comptes ont de la réalité et de l'importance relative des événements enregistrés.

Dans le cas exceptionnel où l'application d'une règle comptable se révèle impropre à donner une image fidèle, il y est dérogé. La justification et les conséquences de la dérogation sont mentionnées dans l'annexe.

Article 121-3 Prudence

La valorisation du patrimoine à la valeur actuelle (mentionné à l'article 162-5 du présent règlement) est effectuée sur la base d'appréciations prudentes, pour éviter le risque de transfert, sur des périodes à venir, d'incertitudes présentes susceptibles de grever le patrimoine et le résultat de l'OPC à capital variable. Ce principe est toutefois écarté dès lors qu'il remet en cause le principe d'égalité des porteurs de parts.

Article 121-4 Permanence des méthodes

La cohérence des informations comptables au cours des périodes successives implique la permanence dans l'application des règles et procédures.

Toute exception à ce principe de permanence doit être justifiée par un changement exceptionnel dans la situation de l'OPC à capital variable ou par une meilleure information dans le cadre d'une méthode préférentielle.

Les méthodes préférentielles sont celles considérées comme conduisant à une meilleure information par l'organisme normalisateur. Il en résulte que lorsqu'elles ont été adoptées, un changement inverse ne peut être justifié ultérieurement que dans les conditions portées à l'article 121-4 du présent règlement.

Section 2 Principes spécifiques applicables aux organismes de placement collectif à capital variable

Article 122-1 Résultat net

Le résultat net est défini aux articles L.214-17-1 du code monétaire et financier pour les OPCVM, et L.214-24-50 du même code pour les fonds d'investissements alternatifs à vocation générale.

Les produits sont constitués par les revenus du portefeuille (notamment intérêts et dividendes) majorés du produit des sommes momentanément disponibles. Les frais de gestion et les charges sur emprunts s'imputent sur ces produits.

Les plus ou moins-values latentes ou réalisées et les commissions de souscription et de rachat ne constituent pas des produits. Les frais de transaction notamment ne constituent pas des charges.

Les frais de transaction incluent les frais d'intermédiation (courtage, taxes, etc.) et le cas échéant, la commission de mouvement, qui peut être perçue notamment par le dépositaire et la société de gestion de portefeuille.

Ces dispositions sont également applicables pour les fonds de capital investissement (définis à l'article L.214-27 du code monétaire et financier), les fonds professionnels spécialisés (définis à l'article L.214-152 du même code) et les fonds d'épargne salariale (définis à l'article L.214-163 du même code).

Article 122-2 Sommes distribuables

Les sommes distribuables par un organisme de placement collectif en valeurs mobilières sont constituées par :

1° Le résultat net augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus ;

2° Les plus-values réalisées, nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées, nettes de frais, constatées au cours de l'exercice, augmentées des plus-values nettes de même nature constatées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution ou d'une capitalisation et diminuées ou augmentées du solde du compte de régularisation des plus-values.
Les sommes mentionnées aux 1° et 2° peuvent être distribuées, en tout ou partie, indépendamment l'une de l'autre. (définis aux articles L.214-17-2 du code monétaire et financier pour les OPCVM, et L.214-24-51 du même code pour les fonds d'investissements alternatifs à vocation générale).

Ces dispositions sont également applicables pour les fonds de capital investissement (défini à l'article L.214-27 du même code), les fonds professionnels spécialisés (définis à l'article L.214-154 du même code) et les fonds d'épargne salariale (défini à l'article L.214-163 du même code).

Article 122-3 Régularisation des revenus et des plus et moins-values nettes distribuables

Tous les porteurs doivent recevoir le même revenu unitaire distribuable, quelle que soit la date de leur souscription. Un mécanisme correcteur, enregistré dans le compte « Régularisation des revenus » et « Régularisation des plus et moins-values nettes », permet de neutraliser l'incidence des souscriptions et des rachats sur le montant distribuable unitaire selon les règles énoncées à l'article 161-8 du présent règlement.

Article 122-4 Capital

Le capital est égal à tout moment à la valeur de l'actif net, déduction faite des sommes distribuables. En conséquence, sont notamment inclus dans le montant du capital :

- les souscriptions nettes de rachats (hors comptes de régularisation de revenus et comptes de régularisation des plus et moins-values nettes définis à l'article 122-3 du présent règlement) ;
- les plus ou moins-values latentes ;
- les commissions de souscription ou de rachat acquises à l'OPC à capital variable ;
- les frais de constitution, fusion ou apports ;
- les versements en garantie de capital ou de performance reçus par l'OPC à capital variable ;
- les différences de change.

Les frais de constitution regroupent les droits d'enregistrement, les honoraires des commissaires aux comptes, d'avocats,... liés à la constitution et les débours résultant des formalités légales de publication (frais de greffes, frais d'insertion).

Le capital d'un OPC à capital variable varie donc en fonction :

- des souscriptions et des rachats ;
- de la variation de valeur des actifs et des passifs.

Les plus et moins-values nettes sont inscrites en comptes de la classe 1 et constituent des sommes distribuables dans les conditions fixées au 2° de l'article L.214-17-2 du code monétaire et financier pour les OPCVM et au 2° de l'article L.214-24-51 du même code pour les fonds d'investissements alternatifs à vocation générale.

Ces dispositions sont également applicables pour les fonds de capital investissement (L.214-27 du même code), les fonds professionnels spécialisés (L.214-152 du même code) et les fonds d'épargne salariale (L.214-163 du même code).

Article 122-5 Valorisation du patrimoine à la valeur actuelle

L'ensemble des instruments financiers et des autres éléments de l'actif et du passif est valorisé à la valeur actuelle définie à l'article 162-5 du présent règlement, ou, à défaut, à la valeur qui sera définie au titre II du présent règlement.

Article 122-6 Tenue de la comptabilité et présentation des comptes annuels en devises

Un OPC à capital variable a la possibilité de tenir sa comptabilité en toute unité monétaire (L.214-17-3 du code monétaire et financier pour les OPCVM et L.214-24-51 du même code pour les fonds d'investissements alternatifs à vocation générale).

Les comptes annuels sont établis en langue nationale et dans la devise dans laquelle la comptabilité est tenue.

Ces dispositions sont également applicables pour les fonds de capital investissement (définis à l'article L.214-27 du code monétaire et financier), les fonds professionnels spécialisés (définis à l'article L.214-152 du même code) et les fonds d'épargne salariale (définis à l'article L.214-163 du même code).

Article 122-7 Variabilité de la date de clôture

La date de clôture de l'exercice comptable d'un OPC à capital variable est soit un jour précis d'un mois donné, soit le dernier jour de bourse d'un mois donné, soit la date de la dernière valeur liquidative publiée d'un mois donné. Dans les deux derniers cas, la date de fin d'exercice et la durée de l'exercice varient.

Article 122-8 Détermination périodique de la valeur liquidative

La valeur liquidative est obtenue en divisant l'actif net de l'OPC à capital variable par le nombre de parts. Elle est déterminée périodiquement pour permettre les souscriptions (augmentation de capital) et les rachats (réduction de capital).

Afin d'assurer l'égalité entre les porteurs, les principes suivants ont été retenus :

- l'évaluation des actifs et des passifs à la valeur actuelle (mentionnée à l'article 162-5 du présent règlement) ;
- les modalités spécifiques de détermination du capital (mentionnées à l'article 122-4 du présent règlement) et des sommes distribuables (mentionnées à l'article 122-2 du présent règlement).

Chapitre 3 – Définition des comptes annuels

Article 131-1 Composition

Les états financiers annuels forment un tout indissociable et sont constitués du bilan, du hors-bilan, du compte de résultat et de l'annexe ; ils sont établis à la clôture de l'exercice au vu des enregistrements comptables et de l'inventaire.

Article 131-2 Bilan

Le bilan décrit séparément les éléments d'actif et de passif de l'OPC à capital variable et fait apparaître de façon distincte l'actif net dont le montant est représentatif des capitaux propres.

Les éléments d'actif et de passif sont évalués séparément. Aucune compensation ne peut être opérée entre les postes d'actif et de passif.

Le bilan d'ouverture d'un exercice correspond au bilan de clôture avant répartition de l'exercice précédent.

Article 131-3 Hors-Bilan

Le hors-bilan présente l'état des positions prises sur les contrats financiers. L'incidence de la valorisation de ces instruments en valeur actuelle est inscrite dans le bilan et participe donc à la détermination de l'actif net.

Article 131-4 Compte de résultat

Le compte de résultat présente les produits et les charges de l'exercice.

Aucune compensation ne peut être opérée entre les postes de produits et de charges.

Article 131-5 Annexe

L'annexe complète et commente l'information donnée par le bilan, le hors-bilan et le compte de résultat. Elle comporte toutes les informations d'importance significative destinées à compléter et à commenter celles données par le bilan, le hors-bilan, et le compte de résultat.

Une inscription dans l'annexe ne peut pas se substituer à une inscription dans le bilan, le hors-bilan, ou le compte de résultat.

L'annexe des OPC à capital variable comporte :

- les règles et les méthodes comptables ;
- l'évolution de l'actif net ;
- les compléments d'information.

Article 131-6 Comparabilité des comptes annuels

La comparabilité des comptes annuels est assurée par la permanence des méthodes d'évaluation et de présentation des comptes qui ne peuvent être modifiées que si un changement exceptionnel est intervenu dans la situation de l'OPC à capital variable ou si le changement de méthodes fournit une meilleure information financière compte tenu des évolutions intervenues.

L'adoption d'une méthode comptable pour des événements ou opérations qui diffèrent sur le fond d'événements ou d'opérations survenues précédemment, ou l'adoption d'une nouvelle méthode comptable pour des événements ou opérations qui étaient jusqu'alors sans importance significative, ne constituent pas des changements de méthodes comptables.

Chapitre 4 – Définition des actifs, passifs, du hors-bilan, des produits, des charges et du résultat des organismes de placement collectif (OPC) à capital variable

Section 1 – Bilan

Article 141-1 Contenu

Les actifs et passifs des OPC à capital variable sont essentiellement de nature financière.

L'ensemble des éléments qui concourent au calcul de la valeur liquidative, telle que définie à l'article 122-8 du présent règlement, est inscrit au bilan d'un OPC à capital variable.

Le total des capitaux propres, représentatif du montant de l'actif net, est inscrit au passif du bilan.

Sous-Section 1 – Actifs

Article 141-2 Définition

Un actif est un élément du patrimoine ayant une valeur économique positive pour l'OPC à capital variable, c'est-à-dire une ressource que l'OPC à capital variable contrôle du fait d'événements passés et dont il attend des avantages économiques futurs. Le contrôle desdits avantages suppose que l'OPC à capital variable en ait la maîtrise et qu'il assume tout ou partie des risques y afférents. Il s'entend du contrôle de droit sur la ressource.

Article 141-3 Eléments constitutifs

L'actif est constitué de l'ensemble des biens et droits acquis par l'OPC à capital variable. De par la définition légale de l'objet des OPC à capital variable, les dépôts, les instruments financiers en portefeuille et les liquidités constituent l'essentiel de leur actif. Les SICAV peuvent en outre détenir les immobilisations nécessaires à leur fonctionnement.

Sous-Section 2 – Passifs

Article 141-4 Définition

Un passif est un élément du patrimoine ayant une valeur économique négative pour l'OPC à capital variable, c'est-à-dire une obligation de l'OPC à capital variable à l'égard d'un tiers, dont il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci. L'ensemble de ces éléments est dénommé passif externe.

Article 141-5 Eléments constitutifs

Le passif externe est principalement constitué d'instruments financiers (droits de créance détenus par des tiers sur l'OPC à capital variable et libérables en instruments financiers) et de dettes (droits de créance détenus par des tiers sur l'OPC à capital variable et libérables en espèces).

Section 2 – Hors-Bilan

Article 141-6 Définition

Le hors-bilan regroupe les éléments relatifs aux contrats financiers.

Sont présentés au hors-bilan :

- les opérations à terme fermes ;
- les opérations à terme conditionnelles ;
- les opérations d'échange ;
- les autres engagements selon leur nature.

Les engagements autres que ceux relatifs aux contrats financiers sont présentés dans l'annexe.

Article 141-7 Eléments constitutifs

Le hors-bilan des OPC à capital variable présente les rubriques suivantes :

- les opérations de couverture ;
- les autres opérations.

Chacune de ces rubriques est ventilée de la façon suivante :

- les engagements sur marchés réglementés et assimilés ;
- les engagements de gré à gré ;
- les autres engagements.

Section 3 Définition des produits et charges des organismes de placement collectif à capital variable

Sous- section 1 – Produits

Article 151-1 Eléments constitutifs

Les produits comprennent :

- les produits sur opérations financières ;
- les autres produits.

Article 151-2 Produits sur opérations financières

Ces produits comprennent, notamment :

- les produits sur dépôts et sur comptes financiers ;
- les produits sur actions et valeurs assimilées, les produits sur obligations ou valeurs assimilées, les produits sur titres de créances ;
- les produits sur opérations temporaires sur titres ;
- les produits sur contrats financiers et notamment les opérations d'échange de taux ;
- les autres produits financiers.

Les revenus perçus des OPC à capital variable sont ventilés par nature de produit selon la décomposition communiquée.

Article 151-3 Autres produits

Ils comprennent notamment les jetons de présence.

Sous-section 2 - Charges

Article 151-4 Eléments constitutifs

Les charges comprennent :

- les charges sur opérations financières ;
- les frais de gestion et dotations aux amortissements.

Article 151-5 Charges sur opérations financières

Ces charges comprennent, notamment :

- les charges sur opérations temporaires sur titres ;
- les charges sur contrats financiers et notamment les opérations d'échange de taux ;
- les charges sur dettes financières ;
- les autres charges financières.

Article 151-6 Frais de gestion et dotations aux amortissements

Ces frais comprennent l'ensemble des dépenses engagées pour le fonctionnement de l'OPC à capital variable, y compris les frais de liquidation à l'occasion de sa dissolution et les dotations aux amortissements pour les SICAV.

Les frais de gestion comprennent :

- les frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes) ;
- les commissions de surperformance (frais variables) ;
- ces frais ne comprennent pas les frais de transaction.

Sous-section 3 Définition du résultat des organismes de placement collectif à capital variable

Article 151-7 Structure du résultat

Les produits et les charges de l'exercice sont classés au compte de résultat de manière à faire apparaître les différents niveaux de résultat :

- le résultat sur opérations financières ;
- le résultat net de l'exercice ;
- le résultat.

Article 151-8 Résultat sur opérations financières

Le résultat sur opérations financières est égal à la différence entre les produits et les charges sur opérations financières.

Article 151-9 Résultat net de l'exercice

Le résultat net de l'exercice est égal au résultat sur opérations financières augmenté des autres produits et diminué des frais de gestion et dotations aux amortissements.

Article 151-10 Résultat

Le résultat de l'OPC à capital variable est égal au résultat net de l'exercice diminué ou augmenté du solde du compte de régularisation des revenus de l'exercice et diminué des acomptes sur résultats versés au titre de l'exercice.

Chapitre 5 – Règles de comptabilisation et d'évaluation des organismes de placement collectif à capital variable

Section 1 Règles de comptabilisation et d'évaluation à caractère général des organismes de placement collectif à capital variable

Article 161-1 Correction d'erreur ou omission

Les corrections résultant d'erreurs, d'omissions matérielles, d'interprétations erronées ou de l'adoption d'une méthode comptable non admise, sont comptabilisées en capital ou en résultat, selon la nature de l'opération, dans l'exercice au cours duquel elles sont décelées.

Article 161-2 Risques postérieurs à la clôture

Du fait de l'évaluation des actifs et des passifs à la valeur actuelle, il convient de ne pas tenir compte des événements connus postérieurement à la date de clôture (baisse des cours de bourse, société non cotée en difficulté…) dans la mesure où la valorisation des souscriptions et des rachats effectués depuis cette date ne peut être remise en cause du fait de l'égalité des porteurs.

Article 161-3 Obligation de constater les amortissements et dépréciations

Quel que soit le montant du résultat, il est procédé aux amortissements et dépréciations nécessaires. Les dépôts, et instruments financiers étant valorisés à la valeur actuelle conformément aux dispositions de l'article 161-5 du présent règlement, ces amortissements et dépréciations concernent exclusivement les postes d'immobilisations nettes, de créances et les

comptes financiers. Les dépréciations sont comptabilisées en charges ou en capital selon la nature comptable de l'élément déprécié (intérêts ou principal).

Les dépréciations sont reprises en résultat ou en capital quand les raisons qui les ont motivées ont cessé d'exister.

Article 161-4 Changements de méthodes comptables

Lors de changements de méthodes comptables, l'effet de la nouvelle méthode est calculé au jour du changement de méthode. Ce calcul n'est obligatoire que dans la mesure où il a un caractère significatif et n'est pas d'un coût disproportionné.

Article 161-5 Changement d'estimation et de modalité d'application

Les changements d'estimation et de modalités d'application n'ont un effet que sur l'exercice en cours et les exercices futurs. L'incidence du changement correspondant à l'exercice en cours est enregistrée dans les comptes de l'exercice. Les changements d'estimation peuvent avoir un effet sur les différentes lignes du bilan et du compte de résultat.

Section 2 Dispositions particulières aux organismes de placement collectif à capital variable : variation du capital et des sommes distribuables liées aux souscriptions et rachats de parts

Article 161-6 Règles générales

L'entrée (souscription) et la sortie (rachat) de porteurs dans un OPC à capital variable entraînent la variation du capital et des sommes distribuables. Le montant de la valeur liquidative, servant de base aux souscriptions et rachats, est ventilé en capital et sommes distribuables. L'entrée ou la sortie de porteurs n'influence pas cette ventilation.

Le cas échéant, la valeur liquidative est majorée des commissions de souscription à l'entrée et minorée des commissions de rachat à la sortie.

Article 161-7 Sommes distribuables

Les sommes distribuables, telles que définies à l'article 122-2 du présent règlement, sont réparties selon les droits attachés à chaque catégorie de parts, puis divisées par le nombre de parts en circulation de la catégorie correspondante pour déterminer les sommes distribuables unitaires.

Celles-ci sont décomposées en fonction de leur origine chronologique (exercice en cours, exercice clos ou exercice antérieur).

Elles peuvent être ventilées, notamment par nature d'actif ou par nature fiscale.

Article 161-8 Régularisation des revenus et régularisation des plus ou moins-values nettes

Les sommes distribuables unitaires ne doivent pas être influencées par l'entrée ou la sortie des porteurs : le mécanisme de régularisation des revenus et de régularisation des plus et moins-values nettes réalisées permet d'assurer la neutralité des souscriptions et rachats sur le montant unitaire distribuable de chaque catégorie de parts.

Les comptes de régularisation des revenus sont mouvementés, lors de chaque souscription ou rachat, de la quote-part des sommes distribuables incluses dans la valeur liquidative de référence.

Les montants payés par le souscripteur ou versés par l'OPC à capital variable au porteur sortant correspondent, d'une part, à la quote-part des sommes distribuables de l'exercice en cours et, d'autre part, le cas échéant, à la quote-part des sommes distribuables de l'exercice clos, du report à nouveau et des plus et moins-values nettes antérieures non distribuées des exercices antérieurs.

Les comptes de régularisations sont ventilés et enregistrés en fonction de la nature des sommes distribuables et de l'exercice de provenance.

- les comptes de régularisation de revenus de l'exercice sont enregistrés en classe 7 : 77 « régularisation des revenus de l'exercice en cours » ;
- les comptes de régularisation des plus et moins-values nettes de l'exercice sont enregistrés en classe 1 : 1077 « régularisation des plus et moins-values nettes de l'exercice en cours » ;
- les comptes de régularisation de l'exercice clos, du report à nouveau et des plus et moins-values nettes non distribuées des exercices antérieurs sont enregistrés distinctement, selon leur nature, en comptes 19.

Article 161-9 Clôture des comptes

Le compte 12 « Résultat de l'exercice » enregistre pour solde les comptes de charges et les comptes de produits de l'exercice. Ce compte est soldé après décision d'affectation du résultat. Après imputation du report à nouveau et du compte de régularisation du report à nouveau, les sommes non distribuées sont virées au compte 101 « Capital en début d'exercice» ou au compte 11 « report à nouveau ».

Le compte 141 « plus et moins-values nettes de l'exercice clos» enregistre pour solde les comptes des plus et moins-values réalisées de l'exercice, ainsi que les comptes de frais de transaction. Ce compte est soldé après décision d'affectation des sommes distribuables de l'exercice. Après imputation des plus et moins-values nettes antérieures non distribuées et du compte de régularisation y afférent, les sommes non distribuées sont virées au compte 101 « Capital en début d'exercice » ou au compte 142 « plus et moins-values nettes antérieures non distribuées ».

Les sommes mises en distribution sont soldées par un compte financier.

Les autres comptes de la classe 1 concernant l'exercice sont virés au compte 101 « Capital en début d'exercice »

Section 3 Dispositions particulières aux organismes de placement collectif à capital variable : évaluation et mode de comptabilisation des actifs et passifs des OPC à capital variable

Sous-section 1 – Enregistrement des actifs et passifs à la date d'entrée

Article 162-1 Règles générales

Les actifs et les passifs sont enregistrés à leur coût d'acquisition.

Article 162-2 Coût d'acquisition des instruments financiers

Le coût d'acquisition des instruments financiers est égal au prix d'achat majoré ou non des frais de transaction à la date d'entrée dans le patrimoine de l'OPC à capital variable.

Article 162-3 Frais de transaction

L'OPC à capital variable peut choisir entre les deux modes d'enregistrement suivants :

- **l'enregistrement frais inclus** : les frais sont inclus dans le coût d'acquisition de l'instrument financier inscrit en portefeuille ;
- **l'enregistrement frais exclus** : les frais sont enregistrés directement dans les comptes de capitaux propres, indépendamment du coût d'acquisition de l'instrument financier.

Le mode d'enregistrement choisi est applicable à l'ensemble des instruments d'une même catégorie. Le traitement des frais de cession est homogène avec le mode d'enregistrement retenu lors de l'acquisition.

Article 162-4 Valeur comptable des instruments financiers cédés

En cas de cession partielle d'un ensemble d'instruments financiers conférant les mêmes droits, la valeur comptable de la fraction vendue est déterminée selon le coût de revient moyen pondéré ou selon la méthode du premier entré premier sorti.

Sous-section 2 – Evaluation des actifs et passifs pour le calcul de l'actif net

Article 162-5 Valeur actuelle

L'OPC à capital variable valorise les dépôts et les instruments financiers à la valeur actuelle.

Celle-ci est déterminée par la valeur de marché ou, à défaut d'existence de marché :

- par tous moyens externes : valeur d'expertise, valeur retenue en cas d'OPA ou OPE, transactions significatives, … ;
- par recours à des modèles financiers : valeur mathématique intrinsèque ou autres modèles utilisant des calculs ou des paramètres faisant place à l'anticipation.

Toutefois, les opérations mentionnées ci-après peuvent être valorisées selon des méthodes :

- mentionnées à l'article 162-12-II du présent règlement pour les titres de créances négociables d'une durée résiduelle inférieure ou égale à trois mois en l'absence de sensibilité particulière au marché ;
- mentionnées à l'article 162-14 du présent règlement pour les opérations de pension de moins de trois mois ou résiliables à tout moment sans coût ni pénalité ;
- mentionnées à l'article 162-16 du présent règlement pour les opérations de réméré dont la résolution est envisagée avec suffisamment de certitude,
- mentionnées à l'article 162-13 du présent règlement pour les ventes d'instruments financiers à revenus fixes avec livraison ou règlement différé : valorisation à la valeur contractuelle, déterminée en fonction des conditions fixées par le contrat ;
- mentionnée à la section 3 du chapitre 5 du titre 1 du présent règlement pour les opérations d'échange de taux de moins de trois mois : l'absence d'évaluation en l'absence de sensibilité particulière au marché.

En application du principe de prudence, les valorisations résultant de l'utilisation de ces méthodes spécifiques sont corrigées du risque émetteur ou de contrepartie.

Pour les instruments financiers négociés sur un marché réglementé ou assimilé, le cours retenu résulte des modalités choisies par l'OPC à capital variable. Ces modalités doivent être appliquées de façon permanente.

Article 162-6 Différences d'estimation

Les différences d'estimation correspondent aux plus ou moins-values latentes sur dépôts et instruments financiers. Elles sont calculées par comparaison entre le coût d'acquisition et la valeur actuelle ou contractuelle. Elles sont inscrites directement dans un compte de capital.

Article 162-7 Différences de change

Les différences de change résultant de la conversion des actifs et des passifs libellés dans une devise autre que la devise de référence de la comptabilité, sont enregistrées dans un compte de capital 106 - « Différences de change » ou « Variation des différences d'estimation ».

Article 162-8 Immobilisations incorporelles et corporelles

Les immobilisations sont comptabilisées et amorties conformément aux règles du plan comptable général, à l'exception des immeubles de SICAV qui sont évalués à la valeur actuelle.

Sous-Section 3 – Dépôts et instruments financiers

Sous-sous-Section 1 : Organisation

Article 162-9 Règles générales

Les dépôts et instruments financiers acquis par l'OPC à capital variable sont enregistrés selon les règles générales définies dans le présent règlement.

Article 162-10 Classification

Au bilan d'un OPC à capital variable, les instruments financiers sont enregistrés selon la nature du produit dans les rubriques suivantes :

- les actions et les valeurs assimilées, ces dernières comprenant notamment les bons de souscription et les warrants ;
- les obligations et les valeurs assimilées ;
- les titres de créances, une distinction étant faite entre « titres de créances négociables » et « autres titres de créances » selon les principes énoncés à l'article 162-13 du présent règlement ;
- les parts d'organismes de placement collectif, une ventilation étant faite selon les critères suivants, ceux-ci devant être considérés dans l'ordre de priorité ici énoncé :
    - les OPCVM et équivalents d'autres Etats membres de l'Union européenne ;
    - les FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'Union européenne ;
    - les autres fonds destinés aux non professionnels : les fonds de capital investissement, OPCI, SCPI, SEF, SICAF, fonds de fonds alternatifs et équivalents d'autres Etats membres de l'Union européenne ;

- les fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'Union européenne ;
- les autres fonds ouverts à des investisseurs professionnels : OPCI, fonds professionnels spécialisés, fonds professionnels de capital investissement, organismes de titrisation et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne ;
- les autres organismes non européens ;

- les opérations temporaires sur titres telles que définies à la sous-section 3 du présent chapitre ;
- les contrats financiers ;
- les autres instruments financiers.

Le bilan fait par ailleurs apparaître, pour chaque produit concerné, la nature du marché sur lequel sont négociés les instruments (réglementé ou non).

Sous-sous-Section 2 : Précisions relatives à certaines opérations fermes

Les modalités d'enregistrement d'opérations particulières sont énoncées dans les articles suivants.

Article 162-11 Ventes à découvert

La dette correspondant aux instruments financiers vendus à découvert, est inscrite au passif du bilan au poste « instruments financiers » parmi les « Opérations de cession sur instruments financiers » pour la valeur de négociation. Pour le calcul de la valeur liquidative, cette dette est évaluée en valeur actuelle.

Article 162-12 Titres de créances négociés sur un marché réglementé

Les titres de créances négociés sur un marché réglementé comprennent les « titres de créances négociables » et les « autres titres de créances ».

Les « titres de créances négociables » comprennent notamment :

- les bons du Trésor ;
- les certificats de dépôts émis par les banques, les bons des institutions financières spécialisées, les bons des sociétés financières, et les billets de trésorerie émis par les sociétés exerçant d'autres activités ;
- les bons à moyen terme négociables (BMTN) ;
- les titres étrangers de même nature.

Les « autres titres de créances » comprennent les titres de créances négociés sur un marché réglementé qui ne constituent ni des obligations, ni des titres de créances négociables.

I. - Méthode générale d'évaluation

Les titres de créances sont évalués à la valeur actuelle.

Pour les titres de créances négociables, en l'absence de transactions significatives, une méthode actuarielle est appliquée : les taux retenus sont ceux des émissions de titres équivalents affectés de la marge de risque liée à l'émetteur.

Les autres titres de créances sont valorisés selon les modalités arrêtées par la société de gestion.

II. - Méthode simplificatrice

Cette méthode est applicable aux titres de créances négociables d'une durée résiduelle inférieure à trois mois, c'est-à-dire dont la durée à l'émission :

- est inférieure ou égale à trois mois ;
- est supérieure à trois mois mais acquis par l'OPC à capital variable trois mois ou moins de trois mois avant l'échéance du titre ;
- est supérieure à trois mois, acquis par l'OPC à capital variable plus de trois mois avant l'échéance du titre, mais dont la durée de vie restant à courir, à la date de détermination de la valeur liquidative devient égale ou inférieure à trois mois.

Si l'OPC à capital variable choisit la méthode simplificatrice, elle s'applique pour tous les titres de créances négociables de même catégorie dont la durée résiduelle est inférieure à trois mois :

- les titres de créances négociables, d'une durée à l'émission inférieure à trois mois, sont évalués en étalant linéairement, sur la durée de vie résiduelle, la différence entre la valeur d'acquisition et la valeur de remboursement ;
- les titres de créances négociables, d'une durée à l'émission supérieure à trois mois et répondant aux caractéristiques précisées ci-dessus, sont évalués en étalant linéairement sur la durée de vie résiduelle, la différence entre la dernière valeur actuelle retenue et la valeur de remboursement.

En application du principe de prudence, ces évaluations sont corrigées du risque émetteur.

Toutefois, en cas de sensibilité particulière de certains titres aux risques de marché (taux,…), la méthode simplificatrice doit être écartée.

Article 162-13 Transactions à livraison ou règlement différé

Des décalages peuvent intervenir entre la date de négociation et la date de règlement ou de livraison des instruments financiers (transactions avec service à règlement différé par exemple). Conformément au principe énoncé à l'article 211-10 du présent règlement, ces transactions sont comptabilisées à la date de négociation.

Les instruments financiers sont enregistrés selon les règles générales énoncées dans la section du présent règlement.

Cependant, pour les instruments financiers à revenus fixes vendus avec livraison ou règlement différé, le principal est valorisé à la valeur contractuelle de vente. Les intérêts courus sont enregistrés *prorata temporis* jusqu'à la date de livraison de l'instrument.

Sous-sous-Section 3 : Acquisition et cessions temporaires de titres

Ce sont les prêts et emprunts de titres, les opérations de pension et les opérations de réméré.

Article 162-14 Prêts et emprunts de titres financiers

I. - Prêts de titres financiers

A la date du contrat de prêt, les titres financiers prêtés sont sortis de leur poste d'origine et la créance correspondante est enregistrée à l'actif du bilan au poste « Créances représentatives de titres financiers prêtés » pour la même valeur.

Pour le calcul de la valeur liquidative, cette créance est évaluée à la valeur actuelle du titre considéré.

La rémunération du prêt est comptabilisée *prorata temporis* au poste du bilan « Opérations temporaires sur titres » selon l'un des modes prévus à l'article 211-10 du présent règlement.

II. - Emprunts de titres financiers

A la date du contrat d'emprunt, les titres financiers empruntés sont enregistrés à l'actif du bilan au poste « Titres financiers empruntés » pour leur valeur actuelle et la dette représentative de l'obligation de restitution du titre est enregistrée au passif du bilan, pour la même valeur, au poste « Dettes représentatives des titres empruntés ».

Pour le calcul de la valeur liquidative, les titres financiers empruntés ainsi que la dette représentative des titres financiers empruntés sont évalués à la valeur actuelle des titres concernés.

La rémunération de l'emprunt est enregistrée *prorata temporis* au poste « Opérations temporaires sur titres » selon l'un des modes prévus à l'article 211-10 du présent règlement.

III. - Titres financiers ou espèces reçus ou donnés en garantie

Les titres financiers ou espèces reçus ou donnés en garantie sont enregistrés selon les modalités décrites à l'article 163-13 du présent règlement et étant précisé que, lorsque le contrat prévoit le transfert de propriété des titres financiers reçus en garantie et lorsque ces titres sont enregistrés en « instruments financiers », les titres reçus en garantie sont comptabilisés selon les mêmes modalités que les emprunts de titres financiers.

Article 162-15 Opérations de pension livrée

I. - Prises en pension livrée

Les titres financiers reçus en pension livrée sont inscrits à la date d'acquisition au bilan au poste « Créances représentatives des titres financiers reçus en pension » à la valeur contractuelle par la contrepartie du compte de disponibilité concerné.

Pour le calcul de la valeur liquidative, la créance est maintenue à la valeur contractuelle.

Toutefois, les opérations de pension à taux fixe, non résiliables à tout moment sans coût ni pénalités pour l'OPC à capital variable, d'une échéance supérieure à trois mois, sont évaluées à la valeur actuelle du contrat.

La rémunération de la prise en pension est comptabilisée *prorata temporis* au poste de bilan « Opérations temporaires sur titres » selon l'un des modes prévus à l'article 211-10 du présent règlement.

II. - Mises en pension livrée

Les titres financiers donnés en pension livrée sont sortis de leur poste d'origine à la date de négociation et portés pour la même valeur à l'actif du bilan au poste «Titres financiers donnés en pension ».

La dette représentative des titres donnés en pension est inscrite au passif du bilan au poste « Dettes représentatives des titres donnés en pension » par la contrepartie du compte de disponibilité concerné.

Pour le calcul de la valeur liquidative, les titres financiers donnés en pension sont valorisés à leur valeur actuelle et la dette correspondante est valorisée à la valeur contractuelle.

Toutefois, pour les opérations de pension à taux fixe, non résiliables à tout moment sans coût ni pénalités pour l'OPC à capital variable, d'une échéance supérieure à trois mois, la dette correspondante est évaluée à la valeur actuelle du contrat.

La rémunération de la mise en pension est enregistrée *prorata temporis* au poste « Opérations temporaires sur titres » selon l'un des modes prévus à l'article 211-8 du présent règlement.

III. - Appels de marge

Les appels de marge peuvent être effectués en titres ou en espèces : ils sont enregistrés dans le même compte que l'opération principale, en complément à celle-ci.

Article 162-16 Opérations de réméré

Les opérations de réméré respectent les dispositions des articles 1658 à 1673 du code civil. Une vente à réméré s'analyse comme une vente au comptant, comportant, pour le vendeur, une option de rachat à un prix et une date fixés à l'avance. Le prix de rachat tient compte de la restitution du prix de vente initial ainsi que d'une indemnité contractuelle qui constitue sa rémunération.

Si l'option de rachat est levée, la vente initiale est réputée n'avoir jamais existé.

I. - Titres financiers vendus à réméré

Les titres financiers vendus à réméré sont enregistrés dans les conditions suivantes :

a) à la date de l'opération, les titres financiers sont sortis de l'actif et le résultat de la cession est inscrit dans les capitaux propres parmi les plus ou moins-values réalisées, conformément au principe décrit à l'article 122-2 du présent règlement ; la faculté de rachat de ces titres financiers est portée en hors-bilan au poste « Autres engagements » pour la valeur contractuelle jusqu'à l'échéance du réméré.

b) pour le calcul de la valeur liquidative, lorsque la levée de l'option de rachat est envisagée avec suffisamment de certitude :

- une différence d'estimation est constatée entre la valeur contractuelle et la valeur actuelle des titres financiers au poste de « Capitaux propres » par la contrepartie du poste « Autres opérations temporaires » ;
- bien que les titres financiers soient sortis de l'actif, les coupons courus sur les titres vendus à réméré sont normalement comptabilisés *prorata temporis* au poste « Opérations temporaires sur titres » selon l'un des modes prévus à l'article 211-10 du présent règlement.

L'indemnité résolutoire (intérêts prévus au contrat ou différence entre le prix de vente et le prix de rachat) est enregistrée au poste « Opérations temporaires sur titres » selon l'un des modes prévus à l'article 211-10 du présent règlement.

c) lorsque la levée de l'option de rachat n'est pas envisagée, aucune différence d'estimation n'est constatée en fonction de la valeur actuelle du titre.

II. - Titres financiers acquis à réméré

Les titres financiers achetés à réméré sont enregistrés dans les conditions suivantes :

- à la date de l'opération, les titres financiers acquis à réméré sont enregistrés à leur valeur contractuelle, à l'actif du bilan au poste « Autres opérations temporaires » parmi les « Opérations temporaires sur titres » ;
- pour le calcul de la valeur liquidative, si la levée de l'option de rachat est envisagée avec suffisamment de certitude, aucune différence d'estimation n'est constatée en fonction de la valeur actuelle du titre ;
- dans le cas contraire, les titres financiers acquis à réméré sont valorisés à leur valeur actuelle, selon leur nature.

L'indemnité résolutoire à percevoir (intérêts prévus au contrat ou différence entre le prix de vente et le prix de rachat) est enregistrée au poste « Opérations temporaires sur titres financiers » selon l'un des modes prévus à l'article 211-10 du présent règlement.

L'écart entre la valeur actuelle et la valeur fixée dans le contrat est indiqué dans l'annexe pour les contrats en cours à la date de clôture de l'exercice.

III. - Levée de l'option de rachat

En cas de levée de l'option de rachat, les écritures qui résultent de la cession et de l'acquisition sont contre-passées chez le cédant et chez le cessionnaire.

Article 162-17 Titres financiers empruntés, achetés à réméré ou reçus en pension, puis cédés fermes

Les titres financiers empruntés puis cédés fermes sont sortis du portefeuille titres.

Les titres financiers achetés à réméré ou reçus en pension, puis cédés fermes restent inscrits à l'actif du bilan au poste « Opérations temporaires sur titres ».

L'opération de cession ferme est enregistrée au passif au poste « Opérations de cession sur instruments financiers ». Les titres financiers cédés sont évalués au passif à la valeur actuelle.

Sous-Section 4 – Créances et Dettes

Article 162-18 Composition

Les postes « créances » et « dettes » comprennent les créances et dettes envers les intermédiaires, intervenants de marchés et contreparties lors de transactions à terme.

Ils comprennent également les dépôts de garanties relatifs aux transactions sur instruments financiers.

Sous-Section 5 – Comptes financiers

Article 162-19 Composition et comptabilisation

Les comptes financiers sont constitués des liquidités à savoir, des dépôts détenus dans la stricte limite des besoins liés à la gestion des flux de l'OPC à capital variable, ainsi que des emprunts d'espèces.

Les comptes financiers sont enregistrés pour leur montant, majoré, le cas échéant, des intérêts courus qui s'y rattachent.

Les découverts bancaires sont inscrits sous la rubrique « Concours bancaires courants » au passif du bilan.

Section 4 Dispositions particulières aux organismes de placement collectif à capital variable : évaluation et mode de comptabilisation des contrats financiers des OPC à capital variable

Article 163-1 Principes généraux

Les OPC à capital variable peuvent décider de comptabiliser les engagements hors-bilan lors des négociations.

Dans tous les cas, un inventaire des opérations doit être établi pour évaluer l'incidence des positions ouvertes sur l'actif net.

Sous- section 1 – Engagement sur marchés réglementés à terme fermes

Article 163-2 Comptabilisation de l'engagement au hors-bilan

Lorsque l'OPC à capital variable comptabilise les engagements sur contrats à terme fermes en hors-bilan, ils sont enregistrés à leur valeur nominale ou à la valeur de liquidation lors de la transaction initiale. La valeur de liquidation est calculée comme suit : quantité x nominal x cours.

Article 163-3 Evaluation pour le calcul de la valeur liquidative

Les contrats à terme fermes sont valorisés à leur valeur actuelle.

La valeur actuelle est calculée, à partir du cours de clôture ou d'ouverture publié par le marché de négociation, ou de tout autre cours homogène avec le cours retenu pour la valorisation de l'actif sous-jacent.

Article 163-4 Présentation du hors-bilan

Dans le hors-bilan, les engagements sur contrats à terme fermes sont présentés à la valeur de liquidation, calculée avec le cours de clôture ou d'ouverture publié par le marché de négociation, ou tout autre cours homogène avec le cours retenu pour la valorisation de l'actif sous-jacent.

Sous-section 2 – Engagement conditionnels sur les marchés réglementés

Article 163-5 Comptabilisation de l'engagement en hors-bilan

Lorsque l'OPC à capital variable comptabilise les engagements conditionnels en hors-bilan, ils sont enregistrés au prix d'exercice ou à leur valeur en équivalent sous-jacent lors de la transaction initiale.

Article 163-6 Evaluation pour le calcul de la valeur liquidative

Les opérations conditionnelles sont valorisées à leur valeur actuelle.

La valeur actuelle des options est calculée à partir du cours de compensation ou d'ouverture de la prime publié par le marché de négociation, ou de tout autre cours homogène avec le cours retenu pour la valorisation de l'actif sous-jacent.

Article 163-7 Présentation du hors-bilan

Dans le hors-bilan, les engagements conditionnels sont présentés à la valeur de l'équivalent sous-jacent.

Pour la présentation du hors-bilan, le sens d'une opération correspond au sens économique de l'opération et non au sens de la négociation (achat ou vente du contrat) : par exemple, l'achat d'une option de vente est une vente dans le hors-bilan.

Sous-section 3 – Engagement de gré à gré

Sous-sous-section 1 – Opérations d'échange

Article 163-8 Comptabilisation de l'engagement au hors-bilan

Les opérations d'échange comprennent notamment les opérations de swap de taux d'intérêt ou de devises, ainsi que certaines opérations de dérivés de crédit (« credit default swaps »).

Lorsque l'OPC à capital variable comptabilise les engagements sur contrats d'échange en hors-bilan, ils sont enregistrés à la valeur nominale ou, en l'absence de valeur nominale, pour un montant équivalent, lors de la transaction initiale.

Article 163-9 Evaluation pour le calcul de la valeur liquidative

Les contrats d'échange sont valorisés à leur valeur actuelle telle que définie à l'article 162-5 du présent règlement.

Les contrats d'une durée résiduelle inférieure ou égale à trois mois peuvent, en l'absence de sensibilité particulière aux risques de marché de ces contrats (taux, change notamment), ne pas faire l'objet d'une évaluation.

En application du principe de prudence, ces estimations sont corrigées du risque de contrepartie.

Article 163-10 Présentation du hors-bilan

Dans le hors-bilan, les engagements sur contrats d'échange sont présentés à leur valeur nominale ou, en l'absence de valeur nominale, pour un montant équivalent.

Sous-sous-section 2 – Autres Opérations de gré à gré

Les autres opérations de gré à gré sont comptabilisées, évaluées et présentées en hors-bilan selon leur nature, conformément aux dispositions présentées ci-avant aux articles 163-7 à 321-10 du présent règlement.

Pour l'évaluation des opérations conditionnelles négociées sur un marché de gré à gré, la valeur actuelle des options correspond à l'évaluation de la prime en fonction des facteurs temps, volatilité, taux et sous-jacent ou toute autre valeur déterminée selon les modalités arrêtées par la société de gestion.

Sous-section 4 – Comptabilisation des flux d'espèces liés aux contrats financiers

Article 163-11 Principes généraux

Les frais de transaction sont enregistrés dans un compte de capital.

Les primes payées ou reçues, pour leur montant d'origine, et les appels de marge sont comptabilisés au poste « Contrats financiers», les différences d'estimation étant inscrites au compte 375 « Différences d'estimation sur contrats financiers».

Article 163-12 Crédit default swaps (CDS)

Les primes ou commissions périodiques à recevoir ou à verser sont enregistrées *prorata temporis* au compte 353 « Primes ou commissions sur credit default swaps », avec pour contrepartie le compte 1073 « Primes ou commissions sur credit default swaps ». Le rythme retenu pour l'enregistrement comptable de ces primes en capitaux propres est cohérent avec les paramètres pris en compte pour la valorisation du contrat à la valeur actuelle.

Sous-section 5 – Comptabilisation des dépôts de garantie

Article 163-13 Dépôts de garantie constitués en espèces

Ils sont enregistrés au poste « créances » ou « dettes ».

Les intérêts sont enregistrés au poste « créances » ou « dettes » *prorata temporis* avec pour contrepartie un compte de produits ou de charges sur opérations financières.

Article 163-14 Dépôts de garantie constitués en instruments financiers

I. Instruments financiers reçus en garantie

Si le contrat prévoit le transfert de propriété, ces instruments financiers sont inscrits au poste « Instruments financiers » selon leur nature et la dette représentative de l'obligation de restitution des instruments financiers est enregistrée au passif, pour la même valeur, au poste « Autres opérations temporaires ». Lorsqu'il n'y a pas transfert de propriété, la valeur actuelle des instruments financiers reçus en garantie est mentionnée dans l'annexe.

II. Instruments financiers donnés en garantie

Si le contrat prévoit le transfert de propriété, les instruments financiers donnés en garantie sont sortis du poste d'instruments financiers correspondant à leur nature et la créance correspondante est alors enregistrée au poste d'actif « Autres opérations temporaires ». Elle est valorisée à la valeur actuelle des instruments financiers.

Lorsqu'il n'y a pas de transfert de propriété, les instruments financiers donnés en garantie sont maintenus à leur poste d'origine et une information sur leur valeur actuelle est fournie dans l'annexe.

Sous-section 6 – Comptabilisation des différences d'estimation

Article 163-15 Différences d'estimation sur instruments financiers

Les différences d'estimation qui correspondent aux plus ou moins-values latentes sur contrats financiers sont calculées par comparaison entre la valeur des contrats lors de la transaction initiale et leur valeur actuelle. Elles sont inscrites directement dans un compte de capital.

Sous-section 7 – Comptabilisation des flux et soultes sur contrats d'échanges

Article 163-16 Comptabilisation des flux et soultes sur contrats d'échanges

Les flux et soultes versés ou reçus sont comptabilisés en résultat ou en plus et moins-values nettes de manière homogène avec la nature des profits ou pertes qu'elles représentent (produits ou plus-values / charges ou moins-values).

Toutefois, lorsque les flux échangés sont de nature différente, les flux et soultes sont enregistrés selon l'objectif de gestion. A défaut de précision dans l'objectif de gestion, ces flux et soultes sont enregistrés en capital.

Sous-section 8 – Echanges financiers adossés

Article 163-17 Définitions

Constitue un échange financier adossé une association d'un instrument financier et d'un contrat d'échange de taux d'intérêt ou de devises, acquis simultanément ou non, auprès de la même contrepartie ou non, portant sur un même montant et à même échéance.

Article 163-18 Evaluation

L'instrument financier et le contrat d'échange composant un échange financier adossé doivent faire l'objet d'une évaluation distincte.

A titre exceptionnel, si la valorisation globale conduit à une évaluation plus pertinente de l'échange financier adossé, l'évaluation distincte de l'instrument financier et du contrat peut être écartée.

Article 163-19 Présentation au bilan

L'instrument financier et le contrat d'échange composant un échange financier adossé doivent être présentés de façon distincte.

Toutefois, lorsqu'ils sont évalués globalement, les échanges financiers adossés, sont présentés sur la ligne d' « instruments financiers » correspondant à la nature de l'instrument pour le montant de l'évaluation globale.

Article 163-20 Présentation dans le hors-bilan

Pour les échanges financiers adossés, ou non évalués globalement, les contrats d'échange sont présentés dans le hors-bilan conformément aux règles énoncées à l'article 163-10 du présent règlement.

Section 5 Dispositions particulières aux organismes de placement collectif à capital variable : Evaluation et mode de comptabilisation des actifs et passifs libellés dans une devise différente de la devise de référence

Article 164-1 Cours de change

Selon les dispositions de l'article L.214-17-3 du code monétaire et financier pour les OPCVM et l'article L.214-24-51du même code pour les fonds d'investissement alternatifs à capital variable, ces OPC à capital variable peuvent choisir une unité monétaire autre que l'euro comme devise de référence comptable.

Les transactions libellées dans une monnaie différente de la devise de référence comptable sont enregistrées au cours de change de l'opération.

Pour le calcul de la valeur liquidative, les actifs et passifs de l'OPC à capital variable sont évalués au cours de change du jour, tel qu'il résulte des modalités choisies par l'OPC à capital variable. Ces modalités doivent être appliquées de façon permanente.

Article 164-2 Enregistrement des différences de change

Les différences de change sont enregistrées conformément au principe énoncé à l'article 162-7 du présent règlement.

Article 164-3 Opérations à terme de devises

Les opérations d'achats et ventes à terme de devises sont enregistrées dès la négociation, à l'actif et au passif, dans les postes de « créances » et « dettes » pour les montants négociés.

Les comptes libellés dans une devise différente de la devise de référence comptable, respectivement le poste de « créances » pour les achats à terme de devises et le poste de « dettes » pour les ventes à terme de devises, sont évalués au cours du terme du jour de l'établissement de la valeur liquidative.

Titre 2 – Principes et documents de synthèse des OPCVM répondant à la définition des OPCVM UCIT

Chapitre 1 – Règles d'établissement et de présentation des comptes annuels applicables aux OPCVM

Article 211-1 Pertinence de l'information

Les documents de synthèse, qui comprennent nécessairement le bilan, le hors-bilan, le compte de résultat et une annexe mettent en évidence tout fait pertinent, c'est-à-dire susceptible d'avoir une influence sur le jugement que leurs destinataires peuvent porter sur le patrimoine, la situation financière et le résultat de l'OPCVM, ainsi que sur les décisions qu'ils peuvent être amenés à prendre.

Article 211-2 Présentation en tableau ou en liste

La présentation du bilan et du compte de résultat est effectuée soit sous forme de tableau, soit sous forme de liste.

Article 211-3 Subdivision des documents de synthèse et rappel des chiffres de l'exercice antérieur

Le bilan, le hors-bilan, le compte de résultat et l'annexe sont détaillés en rubriques et en postes.

Ils présentent au minimum les rubriques et les postes fixés dans les modèles figurant aux articles 212-1 à 212-5 du présent règlement.

Chacun des postes du bilan, du hors-bilan et du compte de résultat comporte l'indication du chiffre relatif au poste correspondant de l'exercice précédent.

Article 211-4 Arrondis

Les comptes annuels peuvent être présentés en négligeant les décimales.

Article 211-5 Non répétition en annexe des informations figurant dans les autres documents de synthèse

Les informations requises déjà portées au bilan, au hors-bilan ou au compte de résultat n'ont pas à être reprises dans l'annexe.

Article 211-6 Eléments d'information chiffrés de l'annexe

Les éléments d'information chiffrés de l'annexe sont établis selon les mêmes principes et dans les mêmes conditions que ceux du bilan, du hors-bilan et du compte de résultat.

Article 211-7 Récapitulatif des informations contenues dans l'annexe

L'annexe comporte tout fait pertinent tel que défini à l'article 211-1 du présent règlement et notamment les informations récapitulées à l'article 212-5 du présent règlement dès lors qu'elles sont significatives.

Article 211-8 Date d'enregistrement des instruments financiers en portefeuille

En application des dispositions de l'article 1583 du code civil et compte tenu des délais usuels de traitement sur les différentes places financières, les instruments financiers sont enregistrés à la date de négociation afin de procéder à la détermination périodique de la valeur liquidative, telle que définie à l'article 122-8 du présent règlement.

Article 211-9 Date d'enregistrement des opérations sur titres

Sont par exemple visés les détachements de coupon, les dividendes, les regroupements, les divisions de nominal,….

La date d'enregistrement est la date de prise d'effet de la décision de la société émettrice.

Lorsque l'opération ouvre la possibilité d'un choix (paiement du dividende en actions, conversion d'obligations, offres publiques d'achat ou d'échange,…), l'évaluation de l'instrument financier concerné doit tenir compte de l'option retenue dès lors que l'issue de l'opération sur titres peut être envisagée avec suffisamment de certitude.

Article 211-10 Date d'enregistrement des produits des dépôts et instruments financiers à revenu fixe

A chaque calcul de la valeur liquidative, l'OPCVM valorise à l'actif les dépôts et instruments financiers à revenu fixe coupons compris. La contrepartie des coupons courus est :

- **soit un compte de produit (mode coupon couru)** : selon ce mode, les coupons ou intérêts courus des dépôts et instruments financiers à revenu fixe constituent un élément des sommes distribuables au fur et à mesure de l'acquisition des produits. Les évaluations sont enregistrées distinctement pour le principal et les coupons ou intérêts courus. Les différences d'estimation sur le principal sont enregistrées en capital et les coupons ou intérêts courus sont inscrits en résultat ;
- **soit un compte de capital (mode coupon encaissé)** : selon ce mode, les coupons ou intérêts courus des dépôts et instruments financiers à revenu fixe ne constituent un élément des sommes distribuables qu'à la date de leur détachement. Les évaluations ne sont pas enregistrées distinctement pour le principal et les coupons ou intérêts courus. Les différences d'estimation incluant les coupons ou intérêts courus sont enregistrées en capital.

Article 211-11 Crédits d'impôt

Les crédits d'impôt attachés aux revenus de l'OPCVM et non remboursables à l'OPCVM, ne sont pas pris en compte pour le calcul de la valeur liquidative.

Les crédits d'impôt remboursables à l'OPCVM sont comptabilisés à la date de détachement des produits auxquels ils sont attachés.

Article 211-12 Date d'enregistrement des frais de gestion

Qu'ils soient fixes ou variables, ces frais sont enregistrés en charge à chaque valeur liquidative sur la base d'un taux ou sur la base d'un montant de frais prévisionnels.

Article 211-13 Date d'affectation des sommes distribuables

Les sommes distribuables sont affectées à la date d'approbation des comptes par l'assemblée générale ou à la date de décision de la société de gestion. Dans les OPCVM de capitalisation, il est admis que les sommes distribuables soient affectées en capital, dès l'ouverture de l'exercice suivant.

Chapitre 2 – Modèles de comptes annuels

Section 1 : Bilan et Compte de résultat applicable aux comptes annuels des OPCVM

Article 212-1 Modèle de bilan actif applicable aux comptes annuels des OPCVM

Bilan au (date d'arrêté) en (devise de comptabilité) - Actif

	Exercice N	Exercice N-1
Immobilisations nettes		
Dépôts		
Instruments financiers		
• **Actions et valeurs assimilées**		
négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
• **Obligations et valeurs assimilées**		
négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
• **Titres de créances**		
négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances négociables		
Autres titres de créances		
non négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
• **Organismes de placement collectif**		
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays		
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union européenne		
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations cotés		
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations non cotés		
• **Opérations temporaires sur titres**		
Créances représentatives de titres financiers reçus en pension		
Créances représentatives de titres financiers prêtés		
Titres financiers empruntés		
Titres financiers donnés en pension		
Autres opérations temporaires		
• **Contrats financiers**		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		
Autres opérations		
• • **Autres instruments financiers**		
Créances		

	Exercice N	Exercice N-1
• **Opérations de change à terme de devises** • **Autres** **Comptes financiers** • **Liquidités**		
Total de l'actif		

Article 212-2 Modèle de bilan passif applicable aux comptes annuels des OPCVM

Bilan au (date d'arrêté) en (devise de comptabilité) - Passif

	Exercice N	Exercice N-1
Capitaux propres • **Capital** • **Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)** • **Report à nouveau (a)** • **Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)** • **Résultat de l'exercice (a, b)** **Total des capitaux propres** ***(= Montant représentatif de l'actif net)*** **Instruments financiers** • **Opérations de cession sur instruments financiers** • **Opérations temporaires sur titres financiers** Dettes représentatives de titres financiers donnés en pension Dettes représentatives de titres financiers empruntés Autres opérations temporaires • **Contrats financiers** Opérations sur un marché réglementé ou assimilé Autres opérations **Dettes** • **Opérations de change à terme de devises** • **Autres** **Comptes financiers** • **Concours bancaires courants** • **Emprunts**		
Total du passif		

(a) Y compris comptes de régularisation

(b) Diminués des acomptes versés au titre de l'exercice

Article 212-3 Modèle de hors-bilan applicable aux comptes annuels des OPCVM

Hors bilan au (date d'arrêté) en (devise de comptabilité)

	Exercice N	Exercice N-1
Opérations de couverture • **Engagements sur marchés réglementés ou assimilés** (par nature de produit) • **Engagements de gré à gré** (par nature de produit) • **Autres engagements** (par nature de produit) **Autres opérations** • **Engagements sur marchés réglementés ou assimilés** (par nature de produit) • **Engagements de gré à gré** (par nature de produit) • **Autres engagements** (par nature de produit)		

Article 212-4 Modèle de compte de résultat applicable aux comptes annuels des OPCVM

Compte de résultat au (date d'arrêté) en (devise de comptabilité)

	Exercice N	Exercice N - 1
Produits sur opérations financières[1]		
• Produits sur dépôts et sur comptes financiers • Produits sur actions et valeurs assimilées • Produits sur obligations et valeurs assimilées • Produits sur titres de créances • Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres financiers • Produits sur contrats financiers • Autres produits financiers		
Total I		
Charges sur opérations financières		
• Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres financiers • Charges sur contrats financiers • Charges sur dettes financières • Autres charges financières		
Total II		

Résultat sur opérations financières (I - II)		
Autres produits (III)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)		
Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (I - II + III - IV)		
Régularisation des revenus de l'exercice (V)		
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)		
Résultat (I - II + III - IV +/- V - VI)		

[1] Selon l'affectation fiscale des revenus reçus des OPCVM

Section 2 : Modèle de contenu d'annexe applicable aux comptes annuels des OPCVM

Sous-Section 1 : Règles et méthodes comptables

Article 212-5 Règles et méthodes comptables contenus dans l'annexe

1. Règles et méthodes comptables

L'annexe comporte les informations suivantes sur les règles et méthodes comptables, dès lors qu'elles sont significatives :

1.1 - Mention de l'application du règlement de l'Autorité des normes comptables relatif au plan comptable des OPC à capital variable.

1.2 - Le cas échéant, indication et justification des dérogations :

- aux hypothèses de base sur lesquelles est normalement fondée l'élaboration des documents de synthèse ;
- aux règles générales d'établissement et de présentation des documents de synthèse, notamment à la dérogation sur la durée de l'exercice.

1.3 - Lorsque, pour une opération, plusieurs méthodes sont également praticables, mention de la méthode retenue et, si nécessaire, justification de cette méthode. Sont notamment concernés :

- le mode de valorisation des dépôts, des instruments financiers et des contrats financiers par type d'instrument ;
- pour les instruments financiers négociés sur un marché réglementé ou assimilé, les modalités retenues par l'OPCVM en matière de cours de référence retenu pour la valorisation sont précisées (heure de cotation par zone géographique, source,…).

Lorsque la valeur actuelle des instruments n'est pas directement issue d'une cotation accessible, toutes les modalités de détermination de la valeur actuelle sont précisées.

Il en sera de même pour la valorisation des instruments financiers négociés sur des marchés dont les conditions de fonctionnement et de surveillance peuvent s'écarter des standards prévalant sur les grandes places internationales.

Une attention particulière sera enfin apportée, le cas échéant, à la description des modes de valorisation faisant appel à des calculs, ou à des modèles financiers utilisant des calculs ou des paramètres faisant place à l'anticipation.

Au cas particulier des échanges financiers adossés, le mode de valorisation sera explicité si, à titre exceptionnel, il a été considéré plus pertinent de retenir la valorisation globale.

- le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits des dépôts et instruments financiers à revenu fixe : coupon couru, coupon encaissé ;
- le mode d'enregistrement des frais de transaction, le cas échéant détaillé par nature d'instrument : frais inclus, frais exclus ;
- le mode de calcul des frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes) et des commissions de surperformance (frais variables), le cas échéant pour chaque catégorie de parts :
  - une information est donnée sur les natures de charges que cette notion recouvre (gestion financière, administrative, comptable, conservation, distribution,…) et sur le fait que ces frais n'incluent pas les frais de transaction ;
  - le mode de calcul des frais fixes et des frais variables est explicité.
- le mode de calcul des rétrocessions de frais de gestion.

1.4 - En cas de changement de méthode ou de réglementation, la justification de ce changement et les effets sur la présentation des comptes annuels et des capitaux propres à la date du changement ; ce calcul n'étant obligatoire que dans la mesure où il a un caractère significatif et n'est pas d'un coût disproportionné.

1.5 – L'indication des changements comptables soumis à l'information particulière des porteurs.

1.6 – L'indication et la justification des changements d'estimation ainsi que des changements de modalités d'application.

1.7 – L'indication de la nature des erreurs corrigées au cours de l'exercice.

Si les erreurs corrigées sont relatives à un autre exercice présenté, l'indication pour cet exercice des postes du bilan directement affectés et la présentation sous une forme simplifiée du compte de résultat retraité. Les informations comparatives données dans l'annexe sont également retraitées pro forma lorsqu'elles sont affectées par l'erreur corrigée.

1.8 – Les droits et conditions attachés à chaque catégorie de parts.

2. Evolution de l'actif net

		Exercice N	Exercice N-1
Actif net en début d'exercice	+		
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPCVM)	+		
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCVM)	-		
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	+		
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-		
Plus-values réalisées sur contrats financiers	+		
Moins-values réalisées sur contrats financiers	-		
Frais de transaction	-		
Différences de change	+ /-		
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	+ /-		
Différence d'estimation exercice N :			
Différence d'estimation exercice N-1:			
Variation de la différence d'estimation des contrats financiers	+/-		
Différence d'estimation exercice N :			
Différence d'estimation exercice N-1:			
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	-		
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	-		
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	+/-		
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	-		
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	-		
Autres éléments[2]	+/-		
Actif net en fin d'exercice	=		

[2] Le contenu de cette ligne fera l'objet d'une explication précise de la part de l'OPCVM (apports en fusion, versements reçus en garantie en capital et/ou de performance)

Sous-Section 2 : Informations relatives au bilan et compte de résultat

Article 212-6 Informations relatives au bilan, hors bilan et compte de résultat

L'annexe comporte les compléments d'information suivants relatifs au bilan, au hors-bilan et au compte de résultat, dès lors qu'ils sont significatifs :

3.1 - Instruments financiers : ventilation par nature juridique ou économique d'instrument

- la ventilation du poste « obligations et valeurs assimilées » par nature d'instrument, présentant de façon distincte notamment les instruments suivants :
  - les obligations indexées,
  - les obligations convertibles,
  - les titres participatifs.
- la ventilation du poste « titres de créances » par nature juridique ou économique d'instrument.

- la ventilation du poste « opérations de cession sur instruments financiers » par nature d'instrument (actions, obligations,…).
- la ventilation des rubriques de hors-bilan par type de marché (notamment taux, actions,…).

3.2 - Ventilation par nature de taux des postes d'actif, de passif et de hors-bilan[3]

Les principales natures de taux devront être mises en évidence dans cette ventilation et notamment les suivantes :

- taux fixe,
- taux variable,
- taux révisable.

A titre indicatif, les informations peuvent être données, en montant et/ou en pourcentage de l'actif net, sous la forme suivante, étant précisé que ces informations pourront être développées ou synthétisées autant que de besoin :

	Taux fixe	**Taux variable**	**Taux révisable**	**Autres[3]**
Actif				
Dépôts				
Obligations et valeurs assimilées				
Titres de créances				
Opérations temporaires sur titres financiers				
Comptes financiers				
Passif				
Opérations temporaires sur titres financiers				
Comptes financiers				
Hors-bilan				
Opérations de couverture				
Autres opérations				

3.3 - Ventilation par maturité résiduelle des postes d'actif, de passif et de hors-bilan[4]

Les principales maturités devront être mises en évidence dans cette ventilation et notamment les suivantes :

- 0 à 3 mois ;
- 3 mois à 1 an ;
- 1 à 3 ans ;
- 3 à 5 ans ;
- Plus de 5 ans.

[3] Pour les postes de bilan n'ayant pas de composante taux, il sera fait mention expresse de ce point dans la ventilation

[4] Maturité du sous-jacent de l'instrument financier à terme ou, à défaut, maturité de l'instrument financier à terme

A titre indicatif, les informations peuvent être données, en montant et/ou en pourcentage de l'actif net, sous la forme suivante, étant précisé que ces informations pourront être développées ou synthétisées autant que de besoin :

	0-3 mois]	]3 mois - 1 an]	]1 - 3 ans]	]3 - 5 ans]	> 5 ans
Actif					
Dépôts					
Obligations et valeurs assimilées					
Titres de créances					
Opérations temporaires sur titres financiers					
Comptes financiers					
Passif					
Opérations temporaires sur titres financiers					
Comptes financiers					
Hors-bilan					
Opérations de couverture					
Autres opérations					

3.4 - Ventilation par devise de cotation ou d'évaluation des postes d'actif, de passif et de hors-bilan

Cette ventilation est donnée pour les principales devises de cotation ou d'évaluation des éléments de bilan et de hors-bilan de l'OPCVM, à l'exception de la devise de tenue de la comptabilité.

A titre indicatif, les informations peuvent être données, en montant et/ou en pourcentage de l'actif net, sous la forme suivante, étant précisé que ces informations pourront être développées ou synthétisées autant que de besoin :

	D1	**D2**	**D3**	**Dn**
Actif				
Dépôts				
Actions et valeurs assimilées				
Obligations et valeurs assimilées				
Titres de créances				
OPC				
Opérations temporaires sur titres financiers				
Créances				
Comptes financiers				
Passif				
Opérations de cession sur instruments financiers				
Opérations temporaires sur titres financiers				
Dettes				
Comptes financiers				
Hors-Bilan				
Opérations de couverture				
Autres opérations				

3.5 - Créances et dettes : ventilation par nature

- le détail des éléments constitutifs des postes « autres créances » et « autres dettes », notamment ventilation des opérations de change à terme par nature d'opération (achat / vente).

3.6 - Capitaux propres

- le nombre de parts émises et rachetées pendant l'exercice, le cas échéant, par catégorie de parts ;
- les commissions de souscription et/ou rachat acquises à l'OPCVM, le cas échéant, par catégorie de parts.

3.7 - Frais de gestion

- les frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes) : indication du pourcentage de l'actif net moyen représenté par ces frais au cours de l'exercice, le cas échéant, par catégorie de parts ;
- les commissions de surperformance (frais variables) : indication du montant des frais de l'exercice, le cas échéant, par catégorie de parts ;
- les rétrocessions de frais de gestion : indication du montant des frais rétrocédés à l'OPCVM et ventilation par OPCVM « cible ».

3.8 - Engagements reçus et donnés

- la description des garanties reçues par l'OPCVM avec notamment mention des garanties de capital (rappel des dispositions figurant dans le prospectus complet) ;
- la description des autres engagements reçus et / ou donnés.

3.9 - Autres informations

- la mention de la valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire ;
- la mention de la valeur actuelle des instruments financiers constitutifs de dépôts de garantie :
  - les instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan ;
  - les instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine.
- la mise en évidence des instruments financiers détenus en portefeuille émis par les entités liées[5] à la société de gestion (fonds) ou au(x) gestionnaire(s) financier(s) (SICAV) et OPCVM gérés par ces entités.

3.10 - Tableau d'affectation des sommes distribuables

Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice				
Date	Montant total	Montant unitaire	Crédits d'impôt totaux	Crédit d'impôt unitaire
Total acomptes	X	x	x	x

[5] Code de Commerce R 123-196-9

Acomptes sur plus et moins-values nettes versés au titre de l'exercice		
Date	Montant total	Montant unitaire
Total acomptes	X	X

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat[6]	Exercice N	Exercice N-1
Sommes restant à affecter Report à nouveau Résultat **Total** **Affectation** Distribution Report à nouveau de l'exercice Capitalisation **Total**		
Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution Nombre d'actions ou parts Distribution unitaire **Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat**		

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au plus et moins-values nettes[6]	**Affection des plus et moins values nettes**	
	Exercice N	Exercice N-1
Sommes restant à affecter Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées Plus et moins-values nettes de l'exercice Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice **Total** **Affectation** Distribution Plus et moins-values nettes non distribuées Capitalisation **Total**		
Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution Nombre d'actions ou parts Distribution unitaire		

[6] A compléter quelle que soit la politique de distribution de l'OPCVM

Les tableaux sont à établir ou à détailler, le cas échéant, pour chaque catégorie de parts dès lors qu'elles confèrent des droits différents sur les sommes distribuables.

3.11 - Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques de l'OPCVM au cours des cinq derniers exercices

Ce tableau fait apparaître distinctement :

- l'actif net ;
- le nombre de parts pour chacune des catégories de parts ;
- la valeur liquidative unitaire pour chacune des catégories de parts ;
- la distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris les acomptes) pour chacune des catégories de parts ;
- la distribution unitaire sur résultat (y compris les acomptes) pour chacune des catégories de parts ;
- le crédit d'impôt unitaire transféré au porteur (personnes physiques) pour chacune des catégories de parts ;
- la capitalisation unitaire pour chacune des catégories de parts.

3.12 - Inventaire

L'inventaire des dépôts, des instruments financiers et des contrats financiers détenus par l'OPCVM présentera, pour chacune des rubriques de bilan concernée, le détail des éléments compris dans cette rubrique et fournira pour chacun d'entre eux au minimum les informations suivantes :

- la quantité ;
- le libellé ;
- la valeur actuelle ;
- la devise de cotation ;
- le pourcentage de l'actif net.

Au cas particulier des OPC, ceux-ci seront ventilés par nature :

- organismes de titrisation ;
- fonds communs de placement à risques ;
- fonds communs d'intervention sur les marchés à terme,….

Titre 3 – Principes et documents de synthèse des Fonds d'investissements alternatifs à capital variable (FIA)

Les Fonds d'investissement alternatifs à capital variable peuvent aussi bien prendre la forme de fonds commun de placement que de société d'investissement à capital variable (article L.214-24-25 du code monétaire et financier pour les FIA à vocation générale ou l'article L.214-27 du même code pour les FIA spécifiques).

Chapitre 1 – Fonds d'investissement alternatifs à vocation générale à capital variable

Les dispositions générales du titre II relatifs aux OPCVM sont applicables aux FIA à vocation générale sans distinction, qu'ils soient à destination des investisseurs non professionnels ou professionnels.

L'actif d'un fonds d'investissement à vocation générale comprend, conformément à l'article L.214-24-55 du code monétaire et financier :

1° des titres financiers au sens des 1 et 2 du II de l'article L. 211-1 du code monétaire et financier dénommés : les titres financiers éligibles ;

2° des instruments du marché monétaire habituellement négociés sur un marché monétaire, qui sont liquides et dont la valeur peut être déterminée à tout moment ;

3° des parts ou des actions de placements collectifs de droit français, d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières constitués sur le fondement d'un droit étranger, de FIA établis dans un autre Etat membre de l'Union européenne, ou de fonds d'investissement constitués sur le fondement d'un droit étranger, qui sont proposées au rachat à la demande des porteurs ou actionnaires ;

4° des dépôts effectués auprès d'établissements de crédit français ou étrangers ;

5° des contrats financiers au sens du III de l'article L.211-1 du code monétaire et financier ; des bons de souscription, des bons de caisse, des billets à ordre et des billets hypothécaires ;

6° à titre accessoire, des liquidités ;

7° des créances.

Les SICAV peuvent acquérir les biens meubles et immeubles nécessaires à l'exercice direct de leur activité.

Chapitre 2 – Fonds d'investissement alternatifs spécifiques à capital variable

Section 1 Dispositions applicables aux fonds d'investissement alternatifs spécifiques

Les Fonds d'investissement alternatifs spécifiques à capital variable prennent notamment la forme de :

- Fonds de capital investissement (Fonds communs de placement à risques (FCPR), Fonds communs de placement à risques, Fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI) Fonds d'investissements de proximité (FIP), ou de Fonds professionnel de capital investissement ;
- Fonds professionnels spécialisés ;
- Fonds d'épargne salariale (Fonds communs de placement d'entreprise (FCPE), ou des SICAV d'actionnariat salarié (SICAV AS) ;
- Fonds communs d'intervention sur les marchés à terme (FCIMT).

Les dispositions prévues pour les OPCVM sont applicables aux Fonds d'investissement alternatifs spécifiques à capital variable sous réserve des adaptations prévues ci-après.

Section 2 Dispositions applicables aux fonds de capital investissement

Sous-section 1 – Evaluation et mode de comptabilisation des opérations de capital investissement

Sous-sous-section 1 – Evaluation

Les instruments financiers de capital investissement détenus par un FCPR revêtent des caractéristiques spécifiques, liées notamment au fait que ces instruments ne sont en général pas négociés sur un marché réglementé et qu'ils constituent des investissements à moyen terme.

Compte tenu de ces spécificités, l'évaluation des instruments financiers de capital investissement détenus par un FCPR doit s'appuyer tout particulièrement sur les principes de prudence et de prédominance de la substance sur l'apparence.

Les méthodes de valorisation sont définies par le règlement du fonds et sont conformes aux principes suivants :

Article 321-1 Instruments financiers de capital investissement

Les instruments de capital investissement des FCPR sont valorisés à la valeur actuelle, conformément aux principes énoncés à l'article 162-5 du présent règlement.

Cette approche s'applique de la façon suivante aux spécificités des instruments financiers de capital investissement :

I. - Instruments financiers non négociés sur un marché réglementé

En priorité il est fait usage de références externes, particulièrement en cas de transaction significative récente (augmentation de capital ou transaction portant sur une part significative du capital de la société) avec un tiers indépendant.

Il est également fait référence à des transactions récentes lorsque celles-ci portent sur une part significative du capital de sociétés comparables (secteur d'activité, stade de développement, rentabilité,…).

En l'absence de références externes, si l'entreprise dispose d'un historique de bénéfices ou de flux de trésorerie positifs, il est recouru à des modèles financiers.

En cas d'impossibilité d'utiliser l'une des méthodes précédentes, les instruments financiers non cotés sont maintenus à leur prix de revient.

Quel que soit le mode de valorisation retenu (y compris lorsqu'il s'agit du prix de revient), en cas d'évolution défavorable de la situation de l'entreprise, de ses perspectives, de sa rentabilité ou de sa trésorerie, l'évaluation est révisée à la baisse.

II. - Instruments financiers négociés sur un marché réglementé

Pour les instruments financiers négociés sur un marché réglementé, une décote est appliquée, si nécessaire, pour tenir compte des situations spécifiques (illiquidité, clauses d'immobilisation,…).

III. - Parts de FCPR ou droits d'entités étrangères assimilées

Les parts de FCPR et les droits d'entités étrangères assimilées sont valorisés à la dernière valeur connue.

Cette valeur est corrigée, le cas échéant, des appels de fonds complémentaires ou des répartitions d'actifs intervenus depuis sa date de calcul.

Lorsque le gérant estime que cette valeur ne reflète pas la valeur actuelle des droits d'entités étrangères détenues car l'évaluation des lignes détenues par le fonds ne répond pas aux principes énoncés à l'article 321-1 alinéa I du présent règlement, il est conduit à corriger cette valeur, sous sa responsabilité, si cette correction a un caractère significatif et peut être évaluée de façon fiable. Cette dernière condition est présumée remplie si le gérant dispose, à la date d'examen, pour toutes les lignes significatives détenues par ces entités, d'informations externes et fiables sur ces lignes datant de moins de quatre mois. Cette correction est alors explicitée et justifiée de façon détaillée dans l'annexe.

IV. - Avances en comptes courant

Les avances en compte courant sont enregistrées et évaluées pour leur montant nominal, quelle que soit leur échéance. Le montant nominal est majoré des intérêts courus qui s'y rattachent.

Cette évaluation est révisée à la baisse en cas d'évolution défavorable de la situation de l'entreprise, de ses perspectives, de sa rentabilité ou de sa trésorerie.

V. - Garanties reçues aux termes d'un contrat d'assurance

Lorsque le fonds a souscrit un contrat d'assurance destiné à couvrir les investissements contre les pertes en capital, les indemnités auxquelles le fonds a droit, ainsi que la quote-part de plus-values qui pourraient être restituées à l'assureur, sont prises en compte dans la valeur liquidative du fonds dès lors que leur perception / restitution peut être déterminée avec suffisamment de certitude.

Les critères d'analyse retenus en matière de détermination du fait générateur de la constatation de ces indemnités et restitutions éventuelles sont explicités dans l'annexe.

Sous-sous-section 2 – Comptabilisation

Article 321-2 Instruments financiers

Les FCPR sont investis essentiellement en instruments financiers de capital investissement. Dans le souci de mettre en évidence cette particularité, ces instruments financiers sont enregistrés dans des comptes spécifiques :

- 3016 – « FCPR - Instruments financiers de capital investissement - Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé » ;
- 3026 – « FCPR - Instruments financiers de capital investissement - Actions et valeurs assimilées non négociées sur un marché réglementé » ;
- 3116 – « FCPR - Instruments financiers de capital investissement - Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé » ;
- 3126 – « FCPR - Instruments financiers de capital investissement - Obligations et valeurs assimilées non négociées sur un marché réglementé » ;
- 3216 – « FCPR - Instruments financiers de capital investissement - Titres de créances négociés sur un marché réglementé ou assimilé » ;
- 3226 – « FCPR - Instruments financiers de capital investissement - Titres de créances non négociés sur un marché réglementé ».

Les avances en compte courant consenties sont analysées comme une créance rattachée à des instruments financiers en portefeuille et sont comptabilisées au compte 366 – « FCPR - Instruments financiers de capital investissement - Avances en compte-courant » (sous-compte du compte 36 « Autres instruments financiers »).

Au bilan, les instruments financiers de capital investissement sont regroupés dans la rubrique « Instruments financiers de capital investissement ». La ventilation de ces instruments financiers par nature est donnée dans l'annexe.

Les autres instruments financiers sont présentés au bilan sous la rubrique « Autres instruments financiers ».

Les achats d'instruments financiers non cotés et les investissements en parts de FCPR ou en droits d'entités étrangères peuvent donner lieu à des libérations ou paiements fractionnés. La partie appelée non libérée des instruments financiers souscrits est inscrite au compte 404 – « FCPR - Dettes sur acquisition d'instruments financiers de capital investissement » (sous-compte du compte 40 « Dettes et comptes rattachés »). La partie non appelée est enregistrée en hors-bilan.

Article 321-3 Frais d'audit, frais d'études relatifs à l'acquisition des instruments financiers

Les frais d'audit et d'études liés à l'acquisition d'instruments financiers sont comptabilisés en frais de gestion du fonds dans un sous-compte spécifique « 6116 - FCPR - Frais d'audit et d'études relatifs à l'acquisition d'instruments financiers », que l'acquisition des instruments financiers soit réalisée ou non.

Article 321-4 Assurance des investissements

Les primes versées au titre d'un contrat d'assurance destiné à couvrir les investissements contre les pertes en capital sont enregistrées au compte 6156 – « FCPR - primes d'assurance ».

Les indemnités d'assurance perçues sont enregistrées au compte 1073 « FCPR - indemnités d'assurance perçues » et les quote-parts de plus-values restituées à l'assureur sont enregistrées au compte 1074 « FCPR - Quote-parts de plus-values restituées ».

Article 321-5 Garanties d'actif ou de passif reçues ou données par un FCPR

Les engagements reçus et donnés par un FCPR au titre des garanties d'actif ou de passif font l'objet de compléments d'information en annexe (mentionnées à l'article 321-13 VIII du présent règlement).

I. Garanties de passif reçues par un FCPR

Les sommes acquises au fonds lors de la mise en jeu de la garantie sont enregistrées en déduction du prix de revient de la ligne d'instrument financier concernée. Cet événement est parallèlement pris en compte dans la valorisation de l'instrument financier.

Lorsque la mise en jeu de la garantie se traduit par la modification des conditions de conversion d'un instrument financier détenu par le fonds, cet élément est pris en compte dans la valorisation de la ligne concernée.

II. Garanties de passif données par un FCPR

Si la cession d'un instrument financier est assortie de la mise sous séquestre d'une partie du prix de cession, le fonds constate une créance à due concurrence.

A chaque date d'arrêté, le fonds analyse la probabilité de la mise en jeu de la garantie donnée. Si la mise en jeu de la garantie est probable, le fonds constate les enregistrements comptables suivants :

- si la cession a été assortie d'une mise sous séquestre, le fonds déprécie la créance constatée à l'actif à hauteur du montant jugé non recouvrable ;
- à défaut, le fonds constitue une provision pour la meilleure estimation du montant qui sera versé au bénéficiaire de la garantie.

Ces mouvements comptables, ainsi que les sommes versées par le fonds lors de la mise en jeu de la garantie, sont enregistrés dans les comptes de capitaux propres.

Article 321-6 Appel progressif du capital

La totalité du capital souscrit est enregistrée dans le compte de capital. La partie non appelée du capital est enregistrée au débit du compte 1019 – « FCPR capital souscrit non appelé ».

Article 321-7 Répartitions d'actifs

Les répartitions d'actifs sont enregistrées au débit du compte 109 – « FCPR répartitions d'actifs ».

Article 321-8 Boni de liquidation

S'il existe un intéressement au boni de liquidation, celui-ci est enregistré dans les comptes suivants :

- 104 – « FCPR - Provision pour boni de liquidation (pour la totalité de la provision) en contrepartie des comptes » ;
- 466 – « FCPR - Boni de liquidation (boni acquis définitivement) » ou ;
- 487 – « FCPR - Boni de liquidation à régulariser (boni acquis in fine) ».

Sous-section 2 – Documents de synthèse

Sous-sous-section 1 : Modèle du bilan, hors-bilan et compte de résultat applicables aux comptes annuels des FCPR

Article 321-9 Modèle de bilan

Bilan au *(date d'arrêté)* en *(devise de comptabilité)* - Actif

	Exercice N	Exercice N - 1
Dépôts **Instruments financiers** • **Instruments financiers de capital investissement** négociés sur un marché réglementé ou assimilé non négociés sur un marché réglementé ou assimilé • **Contrats financiers** • **Autres instruments financiers** **Créances** **Comptes financiers**		
Total de l'actif		

Dans le cas des fonds professionnels de capital investissement, il doit être précisé au bilan le détail et la nature des actifs détenus.

Bilan au *(date d'arrêté)* en *(devise de comptabilité)* - Passif

	Exercice N	Exercice N - 1
Capitaux propres • **Capital**[7] • **Report à nouveau (a)** • **Plus et moins-values nettes (a, b, c)** • **Résultat de l'exercice (a, b)** **Total des capitaux propres** (= Montant représentatif de l'actif net) **Instruments financiers** **Contrats financiers** **Autres instruments financiers** **Dettes** **Comptes financiers** • **Concours bancaires courants** • **Emprunts**		
Total du passif		

[7] capital sous déduction du capital souscrit non appelé et des répartitions d'actifs au titre de l'amortissement des parts du FCPR

a) Y compris comptes de régularisation

b) Diminués des acomptes versés au titre de l'exercice

c) Sous déduction des répartitions d'actifs au titre des plus et moins-values nettes

Article 321-10 Modèle de hors-bilan

Engagements sur opérations de marché *(date d'arrêté)* en *(devise de comptabilité)*

	Exercice N	Exercice N - 1
Opérations de couverture • **Engagements sur marchés réglementés ou assimilés** (par nature de produit) • **Engagements de gré à gré** (par nature de produit) • **Autres engagements** (par nature de produit) **Autres opérations** • **Engagements sur marchés réglementés ou assimilés** (par nature de produit) • **Engagements de gré à gré** (par nature de produit) • **Autres engagements** (par nature de produit)		

Article 321-11 Modèle de compte de résultat

Compte de résultat au *(date d'arrêté)* en *(devise de comptabilité)*

	Exercice N	Exercice N - 1
Produits sur opérations financières[8]		
• Produits sur dépôts et sur comptes financiers • Produits sur instruments financiers de capital investissement • Produits sur contrats financiers • Autres produits financiers		
Total I		
Charges sur opérations financières		
• Charges sur contrats financiers • Autres charges financières		
Total II		
Résultat sur opérations financières (I - II)		
Autres produits (III)		
Frais de gestion (IV)		
Résultat net de l'exercice () (I - II + III - IV)		
Régularisation des revenus de l'exercice (V)		
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)		
Résultat (I - II + III - IV +/- V - VI)		

[8] Selon l'affectation fiscale des revenus reçus des OPC à capital variable

Sous-sous-section 2 : Modèle de contenu de l'annexe des comptes annuels des FCPR

I. Règles et méthodes comptables

Article 321-12 Modèle de contenu d'annexe – Règles et méthodes comptables

L'annexe comporte les informations suivantes sur les règles et méthodes comptables, dès lors qu'elles sont significatives :

1.1 - Mention de l'application du règlement de l'Autorité des normes comptables relatif au plan comptable des OPC à capital variable.

1.2 - Le cas échéant, indication et justification des dérogations :

- aux hypothèses de base sur lesquelles est normalement fondée l'élaboration des documents de synthèse ;
- aux règles générales d'établissement et de présentation des documents de synthèse, notamment à la dérogation sur la durée de l'exercice.

1.3 - Lorsque, pour une opération, plusieurs méthodes sont également praticables, mention de la méthode retenue et, si nécessaire, justification de cette méthode.

Sont notamment concernés :

- le mode de valorisation des instruments financiers de capital investissement ; sont notamment explicités :
  - les critères retenus pour l'évaluation des instruments financiers de capital investissement ;
  - pour les instruments financiers non négociés sur un marché réglementé : les modèles d'évaluation utilisés dans les différentes approches : utilisation de références externes, modèles financiers, … ainsi que les paramètres pris en compte ;
  - pour les instruments financiers négociés sur un marché réglementé : les modalités de détermination de la décote appliquée ;
  - pour les parts de FCPR ou droits d'entités étrangères assimilées : les critères retenus pour corriger la valeur des parts et droits détenus.
- le mode de valorisation des dépôts, des avances en compte-courant, des autres instruments financiers et des contrats financiers par type d'instrument ;
- le mode de comptabilisation des flux liés à l'assurance des investissements et critères d'analyse retenus en matière de détermination du fait générateur de la constatation des indemnités et restitutions éventuelles ;
- le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits des dépôts et instruments financiers à revenu fixe : coupon couru, coupon encaissé ;
- le mode d'enregistrement des frais de transaction, le cas échéant, détaillé par nature d'instrument : frais inclus, frais exclus ;
- le mode de calcul des frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes) et des commissions de surperformance (frais variables), le cas échéant pour chaque catégorie de parts donner :
  - une information sur les natures de charges que cette notion recouvre (gestion financière, administrative, comptable, conservation, distribution, audit et études liées à l'acquisition de titres, …) et sur le fait que ces frais n'incluent pas les frais de transaction ;
  - le mode de calcul des frais fixes et des frais variables.
- le mode de calcul des rétrocessions de frais de gestion ;
- la méthode de calcul du boni de liquidation.

1.4 - En cas de changement de méthode ou de réglementation, la justification de ce changement et les effets sur la présentation des comptes annuels et les capitaux propres à la date du changement, ce calcul n'étant obligatoire que dans la mesure où il a un caractère significatif et n'est pas d'un coût disproportionné.

1.5 – L'indication des changements comptables soumis à l'information particulière des porteurs.

1.6 – L'indication et justification des changements d'estimation[9] ainsi que des changements de modalités d'application.

1.7 – L'indication de la nature des erreurs corrigées au cours de l'exercice.

Si les erreurs corrigées sont relatives à un autre exercice présenté, l'indication pour cet exercice des postes du bilan directement affectés et la présentation sous une forme simplifiée du compte de résultat retraité. Les informations comparatives données dans l'annexe sont également retraitées pro forma lorsqu'elles sont affectées par l'erreur corrigée.

1.8 – Les droits et conditions attachés à chaque catégorie de parts

II. Informations relatives au bilan, hors-bilan et compte de résultat

Article 321-13 Modèle de contenu d'annexe – Compléments d'information

L'annexe comporte les compléments d'information suivants relatifs au bilan, au hors-bilan et au compte de résultat, dès lors qu'ils sont significatifs[10] :

[9] Au sens du 531-1 § 4 du Plan comptable général

[10] Les modèles de tableaux présentés ci-après sont fournis à titre indicatif : ces informations pourront être développées ou synthétisées autant que de besoin

1 - Evolution du capital au cours de l'exercice

1.1 - Décomposition de la ligne « capitaux propres » du passif du bilan selon le tableau suivant :

		Exercice N	Exercice N-1	Variation exercice N
Apports	+			
• Capital souscrit[11]	+			
• Capital non appelé[12]	-			
Résultat de la gestion	+/-			
• Résultat de l'exercice				
• Cumul des résultats capitalisés ou reportés des exercices précédents	+/-			
• Plus-values réalisées				
sur instruments financiers de capital investissement	+			
sur dépôts et autres instruments financiers	+			
sur contrats financiers	+			
• Moins-values réalisées				
sur instruments financiers de capital investissement	-			
sur dépôts et autres instruments financiers	-			
sur contrats financiers	-			
• Indemnités d'assurance perçues	+			
• Quote-parts de plus-values restituées aux assureurs	-			
• Frais de transaction	-			
• Différences de change	+ /-			
• Différences d'estimation				
sur instruments financiers de capital investissement	+/-			
sur dépôts et autres instruments financiers	+/-			
sur contrats financiers	+/-			
• Boni de liquidation	+/-			
Rachats et répartitions d'actifs	-			
• Rachats[12]	-			
• Distributions de résultats	-			
• Distributions des plus et moins- values nettes	-			
• Répartitions d'actifs	-			
Autres éléments[13]	+/-			
Capitaux propres en fin d'exercice	=			

Le tableau présente des montants cumulés depuis l'origine du fonds.

[11] y compris les commissions de souscription acquises au FCPR

[12] sous déduction des commissions de rachat acquises au FCPR

[13] Le contenu de cette ligne fera l'objet d'une explication précise de la part du FCPR (apports en fusion, versements reçus en garantie en capital et/ou de performance)

1.2 - Evolution du nombre de parts au cours de l'exercice

- le nombre de parts souscrites et rachetées pendant l'exercice, le cas échéant, par catégorie de parts ;
- les commissions de souscription et/ou rachat acquises à l'OPC à capital variable, le cas échéant, par catégorie de parts.

2 - Ventilation de l'actif net par nature de parts

Dans le cas où il existe différentes catégories de parts, il conviendra de présenter :

- le mode de calcul de la valeur liquidative de chaque catégorie de parts ;
- le calcul et le montant de la valeur liquidative de chaque catégorie de parts.

Cette information sera accompagnée de la mention suivante : « Il est rappelé aux souscripteurs que la valeur liquidative du fonds peut ne pas refléter, dans un sens ou dans l'autre, le potentiel des actifs en portefeuille sur la durée de vie du fonds et ne pas tenir compte de l'évolution possible de leur valeur. »

3 - Etat des investissements en capital investissement :

Nom société	Nature des instruments financiers détenus[14]	Coût d'acquisition[15]	Evaluation	Devise	Différence d'estimation
X	A	C1	E1	D1	DE1
X	B	C2	E2	Dx	DE2
Sous-total par société		CST	EST		DEST
TOTAL		CT	ET		DET

Cet état doit être accompagné de la mention suivante : « L'inventaire certifié par le dépositaire ligne à ligne du portefeuille est mis à la disposition des souscripteurs et leur est adressé s'ils en font la demande ».

[14] y compris avances en compte-courant et autres créances rattachées

[15] tel que figurant à l'actif du bilan (montant comptabilisé en classe 3)

4 - Détail des corrections apportées à l'évaluation des instruments financiers négociés sur un marché réglementé et/ou des droits d'entités étrangères assimilées à des FCPR

Dénomination	Cours ou dernière valeur connue	Valeur ajustée	Commentaires
Instruments financiers négociés sur un marché réglementé			
X			
Y			
Parts de FCPR ou droits d'entités étrangères assimilées à des FCPR			
A			

Dénomination	Cours ou dernière valeur connue	Valeur ajustée	Commentaires
B			

Les commentaires devront expliciter notamment :

- les principes ayant conduit aux corrections de cours ou de valeur ;
- les principales informations utilisées pour faire ces corrections ;
- dans le cas particulier des droits d'entités étrangères assimilées, la méthodologie retenue.

5 - Evolution de l'évaluation des investissements en capital investissement :

Inventaire	N		N-1		Variation du coût d'acquisition	Variation de l'évaluation
	Coût d'acquisition	Evaluation	Coût d'acquisition	Evaluation		
Société X						

Ce tableau présente l'évolution de l'évaluation des investissements détenus à la clôture de l'exercice : il peut être fait mention du critère d'évaluation retenu (références externes, modèles financiers, prix de revient, coût d'acquisition déprécié,…). Dans ce cas et si le critère d'évaluation a été modifié en N par rapport à N-1, il en est fait état.

6 - Etat des cessions et sorties de l'actif de l'exercice (instruments financiers de capital investissement[16]) :

Nom société	Nature des instruments financiers	Coût d'acquisition des instruments financiers cédés	Prix de cession	Plus values	Moins values

Cet état des cessions ne prend pas en compte :

- les indemnités d'assurance perçues ;
- les quote-parts de plus-values restituées à l'assureur dans le cadre de garanties reçues aux termes d'un contrat d'assurance ;
- les sommes versées au titre de la mise en jeu des garanties de passif.

L'effet de ces garanties sur l'actif net du fonds devra être précisé.

[16] y compris avances en compte-courant et autres créances rattachées

7 - Inventaire détaillé des contrats financiers, des dépôts et des autres instruments financiers (instruments financiers hors capital investissement)

L'inventaire détaillé des dépôts, des contrats financiers et des autres instruments financiers détenus par le FCPR présentera, pour chacune des rubriques de bilan concernée, le détail des éléments compris dans cette rubrique et fournira pour chacun d'entre eux au minimum les informations suivantes :

- la quantité ;
- le libellé ;
- l'évaluation ;
- la devise de cotation ;
- le pourcentage de l'actif net.

8 - Engagements de hors-bilan et clauses particulières affectant les investissements en capital investissement (indexation, révision de prix, dilution...)

La description des engagements donnés et reçus ainsi que des clauses particulières affectant les instruments financiers de capital investissement et mention pour chacun d'eux de :

- la ligne d'investissement concernée ;
- la nature de l'engagement[17] ;
- l'échéance de l'engagement ;
- le montant de l'engagement ;
- les modalités de mise en œuvre.

Si la confidentialité des affaires ne doit en aucun cas conduire à omettre l'information, des modalités peuvent toutefois être recherchées dès lors qu'elles n'altèrent pas la qualité de l'information.

9 - Créances et dettes : ventilation par nature

- Le détail des éléments constitutifs des postes « créances » et « dettes », notamment ventilation des opérations de change à terme par nature d'opération (achat / vente).

10 - Frais de gestion

- Les frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes) : indication de la base de calcul et du pourcentage de l'actif de référence représenté par les frais fixes au cours de l'exercice, le cas échéant, par catégorie de parts ;
- Les commissions de surperformance (frais variables) : indication du montant des frais de l'exercice, le cas échéant, par catégorie de parts ;

[17] Engagement de participer à un financement complémentaire, engagement contractuel d'achat ou de rachat, engagement résultant de contrats qualifiés de « portage », caution bancaire, garantie de passif, sommes sous séquestres, garantie Sofaris, clause de complément de prix, clause de retour à meilleure fortune,…

- Les rétrocessions de frais de gestion : indication du montant des frais rétrocédés à l'OPC à capital variable et ventilation par OPC à capital variable « cible » ;
- La ventilation des frais d'audit par ligne d'investissement et mention du montant global des frais relatifs à des acquisitions non réalisées.

11 - Autres frais

- Le détail des frais de constitution.

12 - Autres informations

- La mention de la valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire ;
- la mention de la valeur actuelle des instruments financiers constitutifs de dépôts de garantie :
  - les instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan ;
  - les instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine ;
- La mise en évidence des instruments financiers détenus en portefeuille émis par les entités liées[18] à la société de gestion (fonds) ou au(x) gestionnaire(s) financier(s) (SICAV) et OPC à capital variable gérés par ces entités.

13 - Tableau d'affectation des sommes distribuables

Les informations ci-après sont fournies selon la forme qui apparaît la plus appropriée, en tenant compte de l'existence de différentes catégories de parts :

- les acomptes sur résultat et sur plus et moins-values nettes versés au titre de l'exercice avec indication pour chaque versement :
  - de la date de versement ;
  - du montant de l'acompte (total et unitaire).
- des crédits d'impôts attachés ;
- le tableau d'affectation des sommes distribuables[19] ;
- les sommes restant à affecter, avec ventilation par nature (report à nouveau et résultat de l'exercice) ;
- les modalités d'affectation de ces sommes (distribution, capitalisation, report à nouveau, report des plus et moins-values nettes) ;
- en cas de distribution du résultat ou des plus ou moins-values nette, mention du nombre de parts concernées et de la distribution unitaire ;
- la mention du montant global des crédits d'impôt attachés aux résultats.

[18] Code de commerce R 123-196-9

[19] A compléter quelle que soit la politique de distribution de l'OPC à capital variable - le tableau concerne exclusivement l'affectation des sommes distribuables à l'exclusion des répartitions d'avoir

14 - Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques de l'organisme au cours des cinq derniers exercices faisant apparaître distinctement **:**

	N	N-1	N-2	N-3	N-4
Actif net					
Parts X1[20]					
Engagement de souscription[21]					
Montant libéré[21]					
Répartitions d'actifs[21]					
Distribution sur résultat[21]					
Distribution sur plus et moins-values nettes[21]					
Nombre de parts					
Report à nouveau unitaire					
Plus et moins-values nettes unitaires reportées					
Valeur liquidative					

[20] Informations à donner pour chaque catégorie de parts

[21] Montant global (et non par part) pour la catégorie de parts considérée

Section 3 : Principes applicables aux Fonds commun de placement dans l'Innovation (FCPI) et Fonds d'Investissement de proximité (FIP)

Les dispositions prévues pour les OPCVM et les FCPR sont applicables aux FCPI et FIP sous réserve des adaptations et précisions prévues ci-après.

Article 323-1 Modèle de contenu d'annexe – Compléments d'information

Les informations particulières pour les fonds définis aux articles L. 214-30 et L. 214-31 du code monétaire et financier sont les suivantes :

I- Les fonds définis aux articles L.214-30 (les fonds commun de placement dans l'innovation) et L.214-31 (les fonds d'investissement de proximité), agréés après la date d'entrée en vigueur du décret n° 2011-924 du 1er août 2011, soit à compter du 4 août 2011, et avant la date d'entrée en vigueur du décret n° 2012- 465 du 10 avril 2012, soit avant le 13 avril 2012, mentionnent dans l'annexe de leurs comptes annuels les informations suivantes présentées sous forme de tableau :

- figurent, par ligne, les éléments suivants :
  a) un rappel du taux de frais annuel moyen gestionnaire et distributeur maximum mentionné au 5° du I de l'article D.214-80-3 du code monétaire et financier dans sa rédaction en vigueur à la date de l'agrément ;
  b) le taux de frais annuel moyen réellement constaté, présenté ligne par ligne pour chaque exercice écoulé depuis l'exercice au cours duquel a eu lieu la souscription mentionnée à l'article D.214-80 du code monétaire et financier dans sa rédaction en vigueur à la date de l'agrément ;
  c) le taux de frais annuel moyen réellement constaté, en moyenne non actualisée, sur la durée écoulée depuis cet exercice de souscription.

- figurent, par colonnes, les éléments suivants :
  a) chacune des catégories agrégées mentionnées à l'article D.214-80-2 du code monétaire et financier dans sa rédaction en vigueur à la date de l'agrément ;
  b) le total de taux de frais annuel moyen pour l'ensemble des catégories prévues au a) ci-dessus.

II- Les fonds définis aux articles L.214-30 (les fonds commun de placement dans l'innovation) et L.214-31 (les fonds d'investissement de proximité), agréés après la date d'entrée en vigueur du décret n° 2012- 465 du 10 avril 2012, soit à compter du 13 avril 2012, mentionnent dans l'annexe de leurs comptes annuels les informations suivantes présentées sous forme de tableau :

- figurent, par ligne, les éléments suivants :
  a) un rappel du taux maximal de frais annuel moyen gestionnaire et distributeur mentionné au 5° du I de l'article D.214-80-2 du code monétaire et financier ;
  b) le taux de frais annuel moyen réellement constaté, présenté ligne par ligne pour chaque exercice écoulé depuis l'exercice au cours duquel a eu lieu la souscription mentionnée à l'article D.214-80 du code monétaire et financier ;
  c) le taux de frais annuel moyen réellement constaté, en moyenne non actualisée, sur la durée écoulée depuis cet exercice de souscription.
- figurent, par colonnes, les éléments suivants :
  a) chacune des catégories agrégées mentionnées à l'article D.214-80-1 du code monétaire et financier ;
  b) le total de taux de frais annuel moyen pour l'ensemble des catégories prévues au a) ci-dessus.

Section 4 – Fonds professionnels de capital investissement

Article 324-1 Principes applicables aux fonds professionnels de capital investissement

Les fonds professionnels de capital investissement appliquent les mêmes dispositions que les fonds communs de placement à risque.

Cependant, le fonds professionnel de capital investissement doit respecter les critères définis à l'article L.214-160 du code monétaire et financier.

Il peut détenir des créances, dans la limite de 10 % de son actif et peut également comprendre :

1° dans la limite de 15 %, des avances en compte courant consenties, pour la durée de l'investissement réalisé, à des sociétés dans lesquelles le fonds professionnel de capital investissement détient une participation au moins 5 % du capital.

2° des droits représentatifs d'un placement financier émis sur le fondement du droit français ou étranger dans une entité qui a pour objet principal d'investir directement ou indirectement dans des sociétés dont les titres de capital ne sont pas admis aux négociations sur un marché d'instruments financiers, c'est-à-dire dans un fonds commun de placement à risques.

Ces actifs sont détaillés au bilan.

Section 5 : Principes applicables aux fonds professionnels spécialisés

Article 325-1 Principes applicables aux fonds professionnels spécialisés

Les fonds professionnels spécialisés peuvent investir dans des biens, autres que les instruments financiers conformément à l'article L.214-154 du code monétaire et financier.

Concernant les opérations sur instruments financiers, les dispositions prévues pour les OPCVM et les fonds de capital investissement s'appliquent également aux fonds professionnels spécialisés.

Sous-section 1 : Règles d'évaluation et de comptabilisation applicables aux fonds professionnels spécialisés

Les règles prévues pour les OPCVM et les FIA à vocation générale sont applicables également aux fonds professionnels spécialisés.

I. Evaluation

Cependant, l'évaluation des biens détenus par les fonds professionnels spécialisés doivent faire l'objet d'une valorisation fiable sous forme d'un prix calculé de façon précise et établi régulièrement, qui est soit un prix de marché, soit un prix fourni par un système de valorisation permettant de déterminer la valeur à laquelle l'actif pourrait être échangé entre les parties avisées et contractant en connaissance de cause dans le cadre d'une transaction effectuée dans des conditions normales de concurrence.

L'ensemble des éléments de l'actif et du passif est valorisé à la valeur actuelle.

II. Comptabilisation

Les biens acquis seront inscrits au bilan selon les catégories prévues au plan comptable général.

Les produits et charges seront fonction et détaillés selon la nature des biens détenus par le fonds professionnels spécialisés.

Les produits et charges afférents à ces biens seront comptabilisés selon leur nature dans des comptes 72 « Produits sur biens immobiliers » ou 62 « Charges immobilières ».

Sous-section 2 : Document de synthèses applicables aux fonds professionnels spécialisés

Les dispositions prévues pour les OPCVM et FIA à vocation générale sont applicables aux fonds professionnels spécialisés sous réserve des dispositions prévues ci-après.

Sous-sous-section 1 : Modèle de bilan, hors bilan et compte de résultat applicables aux Fonds professionnels spécialisés

Les rubriques suivantes seront rajoutées aux modèles applicables aux comptes annuels des FIA à vocation générale.

Article 325-2 : Modèle de Bilan

Le bilan des fonds professionnels spécialisés présente au minimum une rubrique « Autres actifs » et détaille de façon distincte chaque nature d'actif selon la part de ce dernier dans le total du bilan.

Article 325-3 : Modèle de compte de résultat

Après le total résultat sur opérations financières, la rubrique « Autres produits » prend en compte les produits relatif aux biens. Une rubrique « Autres charges » est rajoutée. Ces postes sont détaillés en annexe.

Sous-sous-section 2 : Modèle de contenu de l'annexe applicable aux comptes annuels des fonds professionnels spécialisés

Article 325-4 : Modèle de contenu d'annexe aux comptes annuels

Le modèle d'annexe des comptes annuels prévues pour les OPCVM ou FIA à vocation générales sont applicables aux comptes annuels des fonds professionnels spécialisés. Cependant, il est adapté à la nature des actifs et passifs composant l'actif net.

Section 6 : Principes applicables aux Fonds commun de placement d'entreprise (FCPE) et SICAV d'actionnariat salarié (SICAV AS)

Sous-section 1 – Règles de comptabilisation et d'évaluation

Article 326-1 Instruments financiers non cotés

I.- Evaluation

Dans les FCPE et les SICAV AS, les instruments financiers non cotés doivent être valorisés à la valeur actuelle, conformément aux principes énoncés à l'article 162-5 du présent règlement pour les OPC à capital variable à vocation générale, valeur déterminée à défaut d'existence de marché :

- par tous moyens externes : valeur d'expertise, valeur retenue en cas d'OPA ou OPE, transactions significatives, … ;
- par recours à des modèles financiers : actif net réévalué, valeur mathématique intrinsèque ou autres modèles utilisant des calculs ou des paramètres faisant place à l'anticipation.

Au cas particulier des obligations non cotées de l'entreprise, il est fait usage de la valeur contractuelle, déterminée en fonction des conditions fixées dans le contrat d'émission, lorsque ce contrat comporte l'engagement par la société émettrice de racheter les instruments financiers à leur valeur nominale augmentée du coupon couru, à première demande du souscripteur. En application du principe de prudence, la valorisation résultant de l'utilisation de cette méthode spécifique est corrigée du risque émetteur ou de contrepartie.

Dans l'annexe, la méthode de valorisation retenue pour les instruments financiers non cotés doit faire l'objet d'une description détaillée.

En cas de changement de méthode d'évaluation des instruments financiers non cotés de l'entreprise, les modifications apportées sont exposées dans l'annexe de façon détaillée. L'impact du changement de méthode, à la date à laquelle il est intervenu, est présenté distinctement dans le tableau d'évolution de l'actif net.

II. - Comptabilisation

Les FCPE et les SICAV AS peuvent être investis en totalité en instruments financiers de l'entreprise. Dans le souci de mettre en évidence cette particularité, ces instruments financiers sont enregistrés dans des comptes spécifiques :

- 3015 - « Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé - FCPE et SICAV AS - Actions de l'entreprise et des entreprises liées[22] ».
- 3025 - « Actions et valeurs assimilées non négociées sur un marché réglementé - FCPE et SICAV AS - Actions de l'entreprise et des entreprises liées[22] ».
- 3115 - « Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé - FCPE et SICAV AS - Obligations de l'entreprise et des entreprises liées[22] ».
- 3125 - « Obligations et valeurs assimilées non négociées sur un marché réglementé - FCPE et SICAV AS - Obligations de l'entreprise et des entreprises liées[22] ».
- 3215 – « Titres de créances négociés sur un marché réglementé ou assimilé - FCPE et SICAV AS - Titres de créances de l'entreprise et des entreprises liées[22] ».
- 3225 – « Titres de créances non négociés sur un marché réglementé - FCPE et SICAV AS - Titres de créances de l'entreprise et des entreprises liées[22] ».

Au bilan, ces instruments financiers sont regroupés dans la rubrique « Instruments financiers de l'entreprise ou des entreprises liées ». La ventilation de ces instruments financiers par nature est donnée dans l'annexe.

Article 326-2 Capital et sommes distribuables

I - Capital : souscriptions et rachats

Les émissions sont détaillées par nature de souscription (notamment participation ou compléments de participation[23], plan d'épargne, transferts, …) dans des sous-comptes du compte 1021 « Emissions ».

De même, les rachats sont détaillés par nature de rachat (notamment rachat par le salarié, transferts,…) dans des sous-comptes du compte 1022 « Rachats ».

Les commissions de souscription sont soit à la charge des salariés, soit à la charge des entreprises. Elles sont comptabilisées dans des sous-comptes du compte 1031 « Commissions de souscription », de façon distincte.

II. - Sommes distribuables : récupération de crédit d'impôt.

Les crédits d'impôts remboursables aux FCPE et aux SICAV AS par le Trésor sont enregistrés dès la date du détachement des coupons dans les comptes suivants :

- 7005 –« Produits sur actions et valeurs assimilées - FCPE et SICAV AS - Récupération de crédits d'impôt » ;
- 7015 –« Produits sur obligations et valeurs assimilées - FCPE et SICAV AS - Récupération de crédits d'impôt ».

---

[22] Au sens du deuxième alinéa de l'article L. 444-3 du code du travail

[23] Notamment, les intérêts de retard dus par l'entreprise au FCPE et versés dans le fonds (respectivement à la SICAV AS) ne constituent pas des revenus pour le fonds et donnent lieu à création de parts.

- 441 - « FCPE et SICAV AS - Etat crédits d'impôts à récupérer ».

Article 326-3 Frais de gestion

Les frais de gestion supportés par le Fonds d'épargne salariale sont inscrits au débit du compte 61 « Frais de gestion ». Les frais de gestion pris en charge par l'entreprise sont enregistrés au compte 69 « Frais de gestion pris en charge par l'entreprise », la créance qui en résulte étant constatée au compte 462 « Frais de gestion pris en charge par l'entreprise ».

Sous-section 2 - Documents de synthèse

Les dispositions prévues pour les OPCVM sont applicables aux Fonds d'épargne salariale sous réserve des adaptations prévues ci-après.

Sous-sous-Section 1 : Modèle de bilan, hors bilan et compte de résultat applicables aux Fonds d'épargne salariale

Article 326-4 Modèle de bilan et hors bilan applicables aux comptes annuels des Fonds d'épargne salariale

Les instruments financiers émis par l'entreprise et les entreprises liées figurent dans un poste spécifique du bilan.

Bilan au (date d'arrêté) en (devise de comptabilité) - Actif

	Exercice N	Exercice N-1
Immobilisations nettes		
Dépôts		
Instruments financiers		
• Instruments financiers de l'entreprise ou des entreprises liées		
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
• Actions et valeurs assimilées		
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
• Obligations et valeurs assimilées		
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
• Titres de créances		
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances négociables		
Autres titres de créances		
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
• Organismes de placement collectif		
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays		
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne		
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne et organismes de titrisations cotés		
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne et organismes de titrisations non cotés		
• Opérations temporaires sur titres financiers		
Créances représentatives de titres financiers reçus en pension		
Créances représentatives de titres financiers prêtés		
Titres financiers empruntés		
Titres financiers donnés en pension		
Autres opérations temporaires		
• Contrats financiers		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		
Autres opérations		
• Autres instruments financiers		
Créances		
• Opérations de change à terme de devises		
• Autres		
Comptes financiers		
• Liquidités		
Total de l'actif		

Bilan au (date d'arrêté) en (devise de comptabilité) - Passif

	Exercice N	Exercice N-1
Capitaux propres • **Capital** • **Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)** • **Report à nouveau (a)** • **Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)** • **Résultat de l'exercice (a, b)** **Total des capitaux propres** *(= Montant représentatif de l'actif net)* **Instruments financiers** • **Opérations de cession sur instruments financiers** • **Opérations temporaires sur titres financiers** Dettes représentatives de titres financiers donnés en pension Dettes représentatives de titres financiers empruntés Autres opérations temporaires • **Contrats financiers** Opérations sur un marché réglementé ou assimilé Autres opérations **Dettes** • **Opérations de change à terme de devises** • **Autres** **Comptes financiers** • **Concours bancaires courants** • **Emprunts**		
Total du passif		

a) Y compris comptes de régularisation

b) Diminués des acomptes versés sur l'exercice

Article 326-5 Modèle de Hors-bilan

Hors-bilan au (date d'arrêté) en (devise de comptabilité)

	Exercice N	Exercice N-1
Opérations de couverture • **Engagements sur marchés réglementés ou assimilés** (par nature de produit) • **Engagements de gré à gré** (par nature de produit) • **Autres engagements** (par nature de produit) **Autres opérations** • **Engagements sur marchés réglementés ou assimilés** (par nature de produit) • **Engagements de gré à gré** (par nature de produit) • **Autres engagements** (par nature de produit)		

Article 326-6 Modèle de compte de résultat applicable aux comptes annuels des Fonds d'épargne salariale

Les crédits d'impôt remboursables au FCPE ou à la SICAV AS figurent au compte de résultat sur une ligne spécifique de produits sur opérations financières.

Compte de résultat au (Date d'arrêté) en (devise de comptabilité)

	Exercice N	Exercice N-1
Produits sur opérations financières[24]		
• Produits sur dépôts et sur comptes financiers • Produits sur actions et valeurs assimilées • Produits sur obligations et valeurs assimilées • Crédits d'impôt • Produits sur titres de créances • Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres financiers • Produits sur contrats financiers • Autres produits financiers		
Total I		
Charges sur opérations financières		
• Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres financiers • Charges sur contrats financiers • Charges sur dettes financières • Autres charges financières		
Total II		

Résultat sur opérations financières (I - II)		
Autres produits (III)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)		
Frais de gestion pris en charge par l'entreprise (V)		
Résultat net de l'exercice () (I - II + III - IV + V)		
Régularisation des revenus de l'exercice (VI)		
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VII)		
Résultat (I - II + III - IV + V +/- VI - VII)		

[24] Selon l'affectation fiscale des revenus des Fonds d'épargne salariale

Sous-sous-Section 2 : Modèle de contenu de l'annexe applicable aux comptes annuels des Fonds d'épargne salariale

I. Règles et méthodes comptables

Article 326-7 Modèle de contenu d'annexe – Règles et méthodes comptables

L'annexe comporte les informations suivantes sur les règles et méthodes comptables, dès lors qu'elles sont significatives :

1.1 - Mention de l'application du règlement de l'Autorité des normes comptables relatif au plan comptable des OPC à capital.

1.2 - Le cas échéant, indication et justification des dérogations :

- aux hypothèses de base sur lesquelles est normalement fondée l'élaboration des documents de synthèse ;
- aux règles générales d'établissement et de présentation des documents de synthèse, notamment à la dérogation sur la durée de l'exercice.

1.3 - Lorsque, pour une opération, plusieurs méthodes sont également praticables, mention de la méthode retenue et, si nécessaire, justification de cette méthode. Sont notamment concernés :

- le mode de valorisation des instruments financiers émis par l'entreprise : Il est fourni une description détaillée des modèles d'évaluation utilisés : (références externes, modèles financiers, …) ainsi que des paramètres pris en compte ;
- le mode de valorisation des dépôts, des instruments financiers et des contrats financiers par type d'instrument.

Pour les instruments financiers négociés sur un marché réglementé ou assimilé, les modalités retenues par le Fonds d'épargne salariale en matière de cours de référence retenu pour la valorisation sont précisées (heure de cotation par zone géographique, source,…).

Lorsque la valeur actuelle des instruments financiers n'est pas directement issue d'une cotation accessible, toutes les modalités de détermination de la valeur actuelle sont précisées.

Il en sera de même pour la valorisation des instruments financiers négociés sur des marchés dont les conditions de fonctionnement et de surveillance peuvent s'écarter des standards prévalant sur les grandes places internationales.

Une attention particulière sera enfin apportée, le cas échéant, à la description des modes de valorisation faisant appel à des calculs ou à des modèles financiers utilisant des calculs ou des paramètres faisant place à l'anticipation.

Au cas particulier des échanges financiers adossés, le mode de valorisation sera explicité si, à titre exceptionnel, il a été considéré plus pertinent de retenir la valorisation globale :

- le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits des dépôts et instruments financiers à revenu fixe : coupon couru, coupon encaissé ;
- le mode d'enregistrement des frais de transaction, le cas échéant, détaillé par nature d'instrument : frais inclus, frais exclus ;
- le mode de calcul des frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes) et des commissions de surperformance (frais variables), le cas échéant pour chaque catégorie de parts :
  - une information est donnée sur les natures de charges que cette notion recouvre (gestion financière, administrative, comptable, conservation, distribution,…) et sur le fait que ces frais n'incluent pas les frais de transaction ;
  - le mode de calcul des frais fixes et des frais variables est explicité ;
  - la nature des frais pris en charge par l'entreprise est indiquée.
- le mode de calcul des rétrocessions de frais de gestion.

1.4 - En cas de changement de méthode ou de réglementation, justification de ce changement et effets sur la présentation des comptes annuels et les capitaux propres à la date du changement, ce calcul n'étant obligatoire que dans la mesure où il a un caractère significatif et n'est pas d'un coût disproportionné.

1.5 – L'indication des changements comptables soumis à l'information particulière des porteurs.

1.6 – L'indication et justification des changements d'estimation ainsi que des changements de modalités d'application.

1.7 – L'indication de la nature des erreurs corrigées au cours de l'exercice.

Si les erreurs corrigées sont relatives à un autre exercice présenté, indication pour cet exercice des postes du bilan directement affectés et présentation sous une forme simplifiée du compte de résultat retraité. Les informations comparatives données dans l'annexe sont également retraitées pro forma lorsqu'elles sont affectées par l'erreur corrigée.

1.8 – Les droits et conditions attachés à chaque catégorie de parts.

II. Compléments d'informations

Article 326-8 Modèle de contenu d'annexe – Tableau d'évolution de l'actif net

Les souscriptions et les rachats doivent être ventilés par nature soit dans le tableau d'évolution de l'actif net, soit dans un tableau annexe, avec mention distincte des droits d'entrée à la charge de l'entreprise.

		Exercice N	Exercice N-1
Actif net en début d'exercice	+		
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises au Fonds d'épargne salariale)	+		
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises au Fonds d'épargne salariale)	-		
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	+		
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-		
Plus-values réalisées sur contrats financiers	+		
Moins-values réalisées sur contrats financiers	-		
Frais de transaction	-		
Différences de change	+ /-		
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	+ /-		
Différence d'estimation exercice N[25] :			
Différence d'estimation exercice N-1:			
Variation de la différence d'estimation des contrats financiers	+/-		
Différence d'estimation exercice N :			
Différence d'estimation exercice N-1:			
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	-		
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	-		
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	+/-		
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice surplus et moins-values nettes	-		
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	-		
Autres éléments[26]	+/-		
Actif net en fin d'exercice	=		

[25] En cas de changement de méthode d'évaluation des instruments financiers non cotés, l'impact du changement de méthode à la date à laquelle il est intervenu est présenté de façon distincte.

[26] Le contenu de cette ligne fera l'objet d'une explication précise de la part du Fonds d'épargne salariale (apports en fusion, versements reçus en garantie en capital et/ou de performance).

Article 326-9 Modèle de contenu d'annexe – Compléments d'informations

En sus des informations fournies par les OPCVM, les FCPE et SICAV AS fournissent la ventilation des instruments financiers de l'entreprise et des entreprises liées par société et par nature.

L'annexe comporte les compléments d'information suivants relatifs au bilan, au hors-bilan et au compte de résultat, dès lors qu'ils sont significatifs :

Instruments financiers : la ventilation par nature juridique ou économique d'instrument ;

- la ventilation du poste « instruments financiers de l'entreprise ou des entreprises liées » par société et par nature ;

- la ventilation du poste « obligations et valeurs assimilées » par nature d'instrument, présentant de façon distincte notamment les instruments suivants :
  - les obligations indexées ;
  - les obligations convertibles ;
  - les titres participatifs.
- la ventilation du poste « titres de créances » par nature juridique ou économique d'instrument ;
- la ventilation du poste « opérations de cession sur instruments financiers » par nature d'instrument (actions, obligations,…) ;
- la ventilation des rubriques de hors-bilan par type de marché (notamment taux, actions,…).

Ventilation par nature de taux des postes d'actif, de passif et de hors-bilan[27]

Les principales natures de taux devront être mises en évidence dans cette ventilation et notamment les suivantes :

- taux fixe ;
- taux variable ;
- taux révisable.

A titre indicatif, les informations peuvent être données, en montant et/ou en pourcentage de l'actif net, sous la forme suivante, étant précisé que ces informations pourront être développées ou synthétisées autant que de besoin :

	Taux fixe	Taux variable	Taux révisable	Autres[27]
Actif				
Dépôts				
Instruments financiers de l'entreprise ou des entreprises liées				
Obligations et valeurs assimilées				
Titres de créances				
Opérations temporaires sur titres financiers				
Comptes financiers				
Passif				
Opérations temporaires sur titres financiers				
Comptes financiers				
Hors-bilan				
Opérations de couverture				
Autres opérations				

[27] Pour les postes de bilan n'ayant pas de composante taux, il sera fait mention expresse de ce point dans la ventilation

Ventilation par maturité résiduelle des postes d'actif, de passif et de hors-bilan[28]

Les principales maturités devront être mises en évidence dans cette ventilation et notamment les suivantes :

- 0 à 3 mois ;
- 3 mois à 1 an ;
- 1 à 3 ans ;
- 3 à 5 ans ;
- Plus de 5 ans.

A titre indicatif, les informations peuvent être données, en montant et/ou en pourcentage de l'actif net, sous la forme suivante, étant précisé que ces informations pourront être développées ou synthétisées autant que de besoin :

	[0-3 mois]	[3 mois-1 an]	[1-3 ans]	[3-5 ans]	>5 ans
Actif					
Dépôts					
Instruments financiers de l'entreprise ou des entreprises liées					
Obligations et valeurs assimilées					
Titres de créances					
Opérations temporaires sur titres financiers					
Comptes financiers					
Passif					
Opérations temporaires sur titres financiers					
Comptes financiers					
Hors-bilan					
Opérations de couverture					
Autres opérations					

Ventilation par devise de cotation ou d'évaluation des postes d'actif, de passif et de hors-bilan

Cette ventilation est donnée pour les principales devises de cotation ou d'évaluation des éléments de bilan et de hors-bilan du Fonds d'épargne salariale, à l'exception de la devise de tenue de la comptabilité.

[28] Maturité du sous-jacent de l'instrument financier à terme ou, à défaut, maturité de l'instrument financier à terme

A titre indicatif, les informations peuvent être données, en montant et/ou en pourcentage de l'actif net, sous la forme suivante, étant précisé que ces informations pourront être développées ou synthétisées autant que de besoin :

	D1	D2	D3	Dn
Actif				
Dépôts				
Instruments financiers de l'entreprise ou des entreprises liées				
Actions et valeurs assimilées				
Obligations et valeurs assimilées				
Titres de créances				
OPC				
Opérations temporaires sur titres financiers				
Créances				
Comptes financiers				
Passif				
Opérations de cession sur instruments financiers				
Opérations temporaires sur titres financiers				
Dettes				
Comptes financiers				
Hors-bilan				
Opérations de couverture				
Autres opérations				

Créances et dettes : ventilation par nature

- le détail des éléments constitutifs des postes « autres créances » et « autres dettes », notamment ventilation des opérations de change à terme par nature d'opération (achat / vente).

Capitaux propres

- le nombre de parts émises et rachetées pendant l'exercice, le cas échéant, par catégorie de parts ;
- les commissions de souscription et/ou rachat acquises à au Fonds d'épargne salariale, le cas échéant, par catégorie de parts.

Frais de gestion

- les frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes) restant à la charge de au Fonds d'épargne salariale : indication du pourcentage de l'actif net moyen représenté par les frais fixes au cours de l'exercice, le cas échéant, par catégorie de parts ;
- les commissions de performance (frais variables) : indication du montant des frais de l'exercice, le cas échéant, par catégorie de parts ;
- les rétrocessions de frais de gestion : indication du montant des frais rétrocédés au Fonds d'épargne salariale et ventilation par Fonds d'épargne salariale « cible ».

Engagements reçus et donnés

- la description des garanties reçues par le Fonds d'épargne salariale avec notamment mention des garanties de capital (rappel des dispositions figurant dans le prospectus complet) ;
- la description des autres engagements reçus et / ou donnés.

Autres informations

- la mention de la valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire ;
- la mention de la valeur actuelle des instruments financiers constitutifs de dépôts de garantie :
  - les instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan ;
  - les instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine.
- La mise en évidence des instruments financiers détenus en portefeuille émis par les entités liées[29] à la société de gestion (fonds) ou au(x) gestionnaire(s) financier(s) (SICAV) et OPCVM gérés par ces entités.

Tableau d'affectation des sommes distribuables

Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice				
Date	Montant total	Montant unitaire	Crédits d'impôt totaux	Crédit d'impôt unitaire
Total acomptes	X	x	x	x

Acomptes sur plus et moins-values nettes versés au titre de l'exercice		
Date	Montant total	Montant unitaire
Total acomptes	X	X

[29] Code de Commerce R 123-196-9

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat[30]	Exercice N	Exercice N-1
Sommes restant à affecter Report à nouveau Résultat **Total** **Affectation** Distribution Report à nouveau de l'exercice Capitalisation **Total**		
Information relative aux actions ou parts ouvrant droit a distribution Nombre d'actions ou parts Distribution unitaire **Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat**		

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au plus et moins-values nettes[30]	**Affection des plus et moins values nettes**	
	Exercice N	Exercice N-1
Sommes restant à affecter Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées Plus et moins-values nettes de l'exercice Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice **Total** **Affectation** Distribution Plus et moins-values nettes non distribuées Capitalisation **Total**		
Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution Nombre d'actions ou parts Distribution unitaire		

[30] A compléter quelle que soit la politique de distribution du Fonds d'épargne salariale

Les tableaux sont à établir ou à détailler, le cas échéant, pour chaque catégorie de parts dès lors qu'elles confèrent des droits différents sur les sommes distribuables.

Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques du Fonds d'épargne salariale au cours des cinq derniers exercices.

Ce tableau fait apparaître distinctement :

- l'actif net ;
- le nombre de parts pour chacune des catégories de parts ;
- la valeur liquidative unitaire pour chacune des catégories de parts ;
- la distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris les acomptes) pour chacune des catégories de parts ;
- la distribution unitaire sur résultat (y compris les acomptes) pour chacune des catégories de parts ;
- le crédit d'impôt unitaire transféré au porteur (personnes physiques) pour chacune des catégories de parts ;
- la capitalisation unitaire pour chacune des catégories de parts.

Inventaire

L'inventaire des dépôts, des instruments financiers et des contrats financiers détenus par le Fonds d'épargne salariale présentera, pour chacune des rubriques de bilan concernée, le détail des éléments compris dans cette rubrique et fournira pour chacun d'entre eux au minimum les informations suivantes :

- la quantité ;
- le libellé ;
- la valeur actuelle ;
- la devise de cotation ;
- le pourcentage de l'actif net.

Au cas particulier des OPC, ceux-ci seront ventilés par nature d'organismes de titrisation, de fonds communs de placement à risques, de fonds communs d'intervention sur les marchés à terme,….

Section 7 : Principes applicables aux Fonds communs d'intervention sur les marchés à terme (FCIMT)

Les dispositions prévues pour les OPCVM sont applicables aux FCIMT sous réserve des adaptations et précisions prévues ci-après.

Article 327-1 Modèle de hors-bilan applicable aux comptes annuels des Fonds communs d'intervention sur les marchés à terme (FCIMT)

Chacune des lignes du hors bilan est ventilée en distinguant les opérations selon la nature des sous-jacents :

- financiers (taux, actions, indices, devises,…) ;
- marchandises (soja, pétrole, or,…) ;
- quotas d'émissions.

Hors-bilan au (date d'arrêté) en (devise de comptabilité)

	Exercice N	Exercice N-1
Opérations de couverture		
• **Engagements sur marchés réglementés ou assimilés**		
contrats sur sous-jacent financier		
(par nature de produit)		
contrats sur marchandises ou quotas d'émission		
(par nature de produit)		
• **Engagements de gré à gré**		
contrats sur sous-jacent financier		
(par nature de produit)		
contrats sur marchandises ou quotas d'émission		
(par nature de produit)		
• **Autres engagements**		
contrats sur sous-jacent financier		
(par nature de produit)		
contrats sur marchandises ou quotas d'émission		
(par nature de produit)		
Autres opérations		
• **Engagements sur marchés réglementés ou assimilés**		
contrats sur sous-jacent financier		
(par nature de produit)		
contrats sur marchandises ou quotas d'émission		
(par nature de produit)		
• **Engagements de gré à gré**		
contrats sur sous-jacent financier		
(par nature de produit)		
contrats sur marchandises ou quotas d'émission		
(par nature de produit)		
• **Autres engagements**		
contrats sur sous-jacent financier		
(par nature de produit)		
contrats sur marchandises ou quotas d'émission		
(par nature de produit)		

Le cas échéant, la rubrique Opérations de couverture peut être supprimée lorsqu'elle n'est pas utilisée.

***Article 327-2** Modèle de contenu de l'annexe des comptes annuels des Fonds communs d'intervention sur les marchés à terme (FCIMT)*

2.2. Annexe : compléments d'information

La rubrique « 3.1 - Instruments financiers : ventilation par nature juridique ou économique d'instrument » est aménagée de la façon suivante : la ligne « Ventilation des rubriques de hors-bilan par type de marché (notamment taux, actions,…) » fait ressortir clairement la distinction entre opérations sur sous-jacents financiers (taux, actions, indices, devises,…) et opérations sur marchandises (soja, pétrole, or,…) ou quotas d'émissions.

Il est procédé à la création d'une nouvelle rubrique « 3.13 - Détail du hors-bilan » : les FCIMT présenteront, pour chacune des rubriques de hors-bilan, le détail des instruments compris dans cette rubrique et fourniront pour chaque position à terme au minimum les informations suivantes :

- le sens de l'opération (achat ou vente sur le marché) ;
- la nature des instruments (contrats, options d'achat, option de vente, autres instruments…) ;
- le libellé (accompagné éventuellement de la date d'échéance) ;
- le montant de l'engagement tel qu'évalué pour l'établissement du hors-bilan.

Titre 4 – Formes particulières d'OPC à capital variable

Chapitre 1 – OPC à capital variable à compartiments

Article 411-1 Comptabilité des compartiments

Il est tenu une comptabilité distincte pour chacun des compartiments et les règles comptables propres à la nature ou à la forme de l'OPC à capital variable (OPCVM, FCPR, FCPE et SICAV AS, FCIMT,…) leur sont appliquées.

Des comptes annuels, comprenant un bilan, un compte de résultat, un hors-bilan et une annexe sont établis pour chacun des compartiments selon les dispositions comptables applicables à la nature ou à la forme de l'OPC à capital variable. Les dispositions prévues en matière de comptes annuels pour les OPCVM, et les Fonds d'investissement alternatifs à capital variable sont applicables à chaque compartiment. Le modèle de comptes annuels devant être retenu dépend de la nature ou de la forme de l'OPC à capital variable.

Article 411-2 Comptabilité de l'OPC à capital variable à compartiments

Le bilan, le hors-bilan et le compte de résultat d'un OPC à capital variable à compartiments sont établis par agrégation des compartiments. Les détentions d'un compartiment par un autre sont éliminées au bilan par réduction des postes « Parts d'OPC » et « Capital » à hauteur de la valeur des parts détenues.

L'annexe est constituée des éléments suivants :

- une partie commune à tous les compartiments comprenant les informations suivantes :
  - La méthode retenue pour l'agrégation des comptes ;
  - La devise retenue pour l'agrégation des compartiments ;
  - La liste des compartiments, et pour chacun d'eux, sa devise de comptabilité et le cours de change retenu pour l'agrégation des comptes ;
  - La liste des compartiments ouverts et des compartiments fermés au cours de l'exercice.
- les comptes annuels établis pour chacun des compartiments dans leur devise de comptabilité.

Chapitre 2 – OPC à capital variable nourriciers

Les dispositions prévues en matière de comptes annuels pour les OPCVM et les fonds d'investissements alternatifs à capital variable sont applicables aux OPC à capital variable nourriciers sous réserve des adaptations prévues ci-après. Le modèle de comptes annuels devant être retenu dépendra de la nature de l'OPC à capital variable nourricier (OPCVM, FCPR, FCPE, FCIMT …).

Article 412-1 Modèle de bilan, hors-bilan applicables aux comptes annuels des organismes de placement collectif à capital variable nourriciers

Le modèle de bilan est simplifié pour tenir compte des caractéristiques des OPC à capital variable nourriciers.

Titre 5 – Plan Comptable

Article 510-1 – Modèle de plan comptable des organismes de placement collectif à capital variable

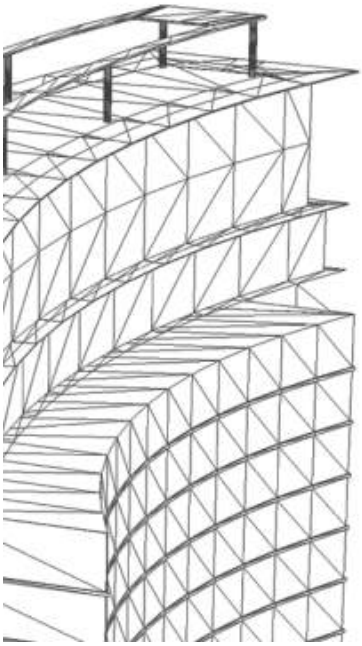
Le modèle de plan comptable des organismes de placement collectif à capital variable est présenté dans les articles 511-1 à 511-4 du présent règlement.

Article 511-1 Définition du cadre comptable

Le résumé du plan de comptes qui présente pour chaque classe la liste des comptes à deux chiffres constitue le cadre comptable.

Article 511-2 Cadre comptable proposé

PARTIE VII



DISPOSITIONS FISCALES

A. Code général des impôts

B. Instruction fiscale BOI-RPPM-PVBMI-30-20-20191220 du 20 décembre 2019 - **Plus-values sur biens meubles incorporels - Modalités d'imposition - Règles d'imposition à l'impôt sur le revenu**

C. Instruction fiscale BOI-IS-LIQ-10-20180801 du 1er août 2018 - **IS - Liquidation et taux - Taux normal**

CODE GENERAL DES IMPOTS

Section 1 : SPPICAV

Sous-section 1 : Régime fiscal des SPPICAV et de leurs filiales

Paragraphe 1 : Régime fiscal des SPPICAV (Articles 208, 46 ter A bis de l'annexe 3 du CGI et 46 quater-0 ZZ bis B de l'annexe 3 du CGI)

Paragraphe 2 : Régime fiscal des filiales de SPPICAV (Articles 208 C et 46 ter A de l'annexe 3 du CGI)

Sous-section 2 : Acquisition d'actifs / Adoption du statut de SPPICAV

Paragraphe 1 : Acquisition d'actifs immobiliers par une SPPICAV (Articles 210 E, 46 quater-0 ZZ bis C de l'annexe 3 du CGI et 1764)

Paragraphe 2 : Transformation de sociétés en SPPICAV

Sous-paragraphe 1 : Transformation d'une société à prépondérance immobilière (Articles 111 bis, 219, 235 ter ZC et 1663 du CGI)

Sous-paragraphe 2 : Transformation d'une SCPI (Article 28 C de la loi n° 2005-1720 du 30 décembre 2005)

Sous-paragraphe 3 : Transformation d'une SCI (Articles 202 ter A et 828 bis)

Sous-section 3 : Restructuration impliquant des SPPICAV ou leurs filiales

Paragraphe 1 : Restructuration de SPPICAV (Articles 38, 93 quater, 115 et 115 A)

Paragraphe 2 : Restructuration de filiales (Article 208 C bis)

Sous-section 4 : Régime d'imposition des actionnaires de SPPICAV

Paragraphe 1 : Personnes physiques résidentes de France (Articles 160 bis, 150-0 A, 158 et 117 quater)

Paragraphe 2 : Personnes morales soumises à l'IS en France (Articles 145 et 219)

Paragraphe 3 : Non-résidents (Articles 119 bis, 187-1,164 B, 209 et 244 bis A)

Sous-section 5 : Droits d'enregistrement (Articles 730 quinquies et 825)

Sous-section 6 : Taxe de 3 % (Articles 990 D et 990 E 3°)

Section 2 : Fonds de placement immobilier

Sous-section 1 : Régime fiscale des porteurs de parts de FPI (Article 239 nonies)

Paragraphe 1 : Personnes physiques résidentes en France

Sous-paragraphe 1 : Revenus fonciers (Articles 14 A, 31 et 32)

Sous-paragraphe 2 : Plus-values immobilières (Articles 150 UC, 150 V, 150 VB, 150 VC, 150 VD, 150 VF, 150 VG, 150 VH, 158, 200 B, 1727 et articles L. 136-6, L. 136-7 et L. 136-8 du code de la sécurité sociale)

Sous-paragraphe 3 : Revenues de capitaux mobiliers (Article 137 ter)

Sous-paragraphe 4 : Plus-values sur valeurs mobilières (Article 150-0 F)

Paragraphe 2 : Entreprises / Personnes morales soumises à l'IS en France (Articles 39 duodecies, 219, 238 octies B)

Paragraphe 3 : Non-résidents (Articles 164 B, 200 B et 244 bis A)

Paragraphe 4 : Imputation des crédits d'impôts (Article 199 ter-0 B)

Paragraphe 5 : Obligations déclaratives (Article 242 ter B)

Sous-section 2 : Contribution sur les revenus locatifs (Article 234 terdecies)

Sous-section 3 : Droits d'enregistrement (Articles 635, 640 A, 730 quinquies, 749 et 832 A)

Section 1 : SPPICAV

Sous-section 1 : Régime fiscal des SPPICAV et de leurs filiales

Paragraphe 1 : Régime fiscal des SPPICAV

Article 208

Sont également exonérés de l'impôt sous réserve des dispositions de l'article 208 A :

… / …

3° nonies - Les sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable régies par les articles L. 214-33 et suivants du code monétaire et financier ;

… / …

Article 46 ter A bis de l'Annexe 3 du CGI

I. – Les sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable doivent joindre à leur déclaration de résultat du premier exercice d'application du régime d'exonération prévu au 3° nonies de l'article 208 du code général des impôts la copie de l'agrément délivré par l'Autorité des marchés financiers en application de l'article L. 214-35 du code monétaire et financier ou, le cas échéant, l'avis de réception par l'Autorité des marchés financiers de la demande d'agrément mentionnant la date d'expiration du délai à compter de laquelle l'agrément est réputé accordé à défaut d'agrément exprès, ainsi que la liste de leurs filiales qui optent dans les conditions du III bis de l'article 208 C du code général des impôts, en indiquant leur dénomination, l'adresse de leur siège social, le numéro d'identité qui leur a été attribué dans les conditions du premier alinéa de l'article R. 123-221 du code de commerce et la répartition de leur capital.

II. – Les sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable doivent joindre à leur déclaration de résultat la liste mentionnée au I, actualisée, ainsi qu'un état, conforme au modèle établi par l'administration, qui fait apparaître :

1° La décomposition de leurs sommes distribuables définies au I de l'article L. 214-69 du code monétaire et financier, selon les opérations visées au II de ce même article ;

2° Les obligations de distribution résultant des II et III de ce même article.

Article 46 quater-0 ZZ bis B

Les sociétés qui ont opté pour l'exonération de l'impôt sur les sociétés en application des II et III bis de l'article 208 C du code général des impôts et les sociétés soumises à l'impôt sur les sociétés qui se transforment en sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable doivent joindre à leur déclaration visée au 3 de l'article 201 du même code un détail des plus-values soumises à la taxation prévue au IV de l'article 219 du même code.

Celles qui ont opté pour l'exonération de l'impôt sur les sociétés en application du II de l'article 208 C du code général des impôts doivent également joindre à leur déclaration de résultat de l'exercice au titre duquel leur impôt sur les sociétés est majoré des taxations prévues à la dernière phrase du premier alinéa du IV de ce même article un détail des plus-values latentes qui y sont soumises.

Paragraphe 2 : Régime fiscal des filiales des SPPICAV

Article 208 C

I. – Les sociétés d'investissements immobiliers cotées s'entendent des sociétés par actions cotées sur un marché réglementé respectant les prescriptions de la directive 2004/39/ CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/ CEE et 93/6/ CEE du Conseil et la directive 2000/12/ CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/ CEE du Conseil, dont le capital social n'est pas inférieur à 15 millions d'euros, qui ont pour objet principal l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location, ou la détention directe ou indirecte de participations dans des personnes visées à l'article 8 et aux 1,2 et 3 de l'article 206 dont l'objet social est identique.

Le capital ou les droits de vote des sociétés visées au premier alinéa ne doivent pas être détenus, directement ou indirectement, à hauteur de 60 % ou plus par une ou plusieurs personnes agissant de concert au sens de l'article L. 233-10 du code de commerce. Cette condition s'apprécie de manière continue au cours de chaque exercice d'application du présent régime. Elle ne s'applique pas lorsque la personne ou les personnes agissant de concert mentionnées à la première phrase sont des sociétés visées au premier alinéa.

Si, au cours d'un exercice, à la suite d'une offre publique d'achat ou d'échange au sens de l'article L. 433-1 du code monétaire et financier, d'une opération de restructuration visée à l'article 210-0 A, d'une opération de conversion ou de remboursement d'obligations en actions, le capital ou les droits de vote d'une société visée au premier alinéa viennent à être détenus à 60 % ou plus dans les conditions mentionnées à la première phrase de l'alinéa précédent, les conditions de détention sont réputées avoir été respectées si ce taux de détention est ramené au-dessous de 60 % à l'expiration du délai prévu au deuxième alinéa du 1 de l'article 223 pour le dépôt de la déclaration de résultat de cet exercice.

Le capital et les droits de vote des sociétés visées au premier alinéa doivent être détenus à hauteur de 15 % au moins par des personnes qui détiennent chacune, directement ou indirectement, moins de 2 % du capital et des droits de vote. Cette condition s'apprécie au premier jour du premier exercice d'application du présent régime.

II. – Les sociétés d'investissements immobiliers cotées visées au I et leurs filiales détenues, individuellement ou conjointement par plusieurs sociétés d'investissements immobiliers cotées, à 95 % au moins, directement ou indirectement, de manière continue au cours de l'exercice, soumises à l'impôt sur les sociétés et ayant un objet identique, peuvent opter pour l'exonération d'impôt sur les sociétés pour la fraction de leur bénéfice provenant de la location des immeubles, de la sous-location des immeubles pris en crédit-bail ou dont la jouissance a été

conférée à titre temporaire par l'Etat, une collectivité territoriale ou un de leurs établissements publics et des plus-values sur la cession à des personnes non liées au sens du 12 de l'article 39 d'immeubles, de droits réels énumérés au sixième alinéa, de droits afférents à un contrat de crédit-bail portant sur un immeuble et de participations dans des personnes visées à l'article 8 ou dans des filiales soumises au présent régime.

Les bénéfices exonérés provenant des opérations de location des immeubles et de la sous-location des immeubles pris en crédit-bail ou dont la jouissance a été conférée à titre temporaire par l'Etat, une collectivité territoriale ou un de leurs établissements publics sont obligatoirement distribués à hauteur de 95 % avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation.

Les bénéfices exonérés provenant de la cession des immeubles, de droits réels énumérés au sixième alinéa, des droits afférents à un contrat de crédit-bail portant sur un immeuble et des participations dans des personnes visées à l'article 8 ou dans des filiales soumises au présent régime sont obligatoirement distribués à hauteur de 70 % avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation.

Sont exonérés les produits des participations prélevés sur des bénéfices exonérés en application du premier et du présent alinéas s'ils sont distribués au cours de l'exercice suivant celui de leur perception par une société ayant opté pour le présent régime. Toutefois, lorsque les sociétés versante et bénéficiaire sont deux sociétés visées au premier alinéa du I, les produits ne sont exonérés que si la société bénéficiaire de la distribution détient des titres représentant au moins 5 % du capital et des droits de vote de la société distributrice pendant une durée minimale de deux ans. La première phrase s'applique également aux produits des participations distribués par les sociétés étrangères ayant une activité identique à celles mentionnées au même I et qui sont exonérées, dans l'Etat où elles ont leur siège de direction effective, de l'impôt sur les sociétés de cet Etat ou par les sociétés visées au 3° nonies de l'article 208, et perçus par une société visée au premier alinéa du I, à la condition que celle-ci détienne des titres représentant au moins 5 % du capital et des droits de vote de la société distributrice pendant une durée minimale de deux ans.

Pour l'application des présentes dispositions, les opérations visées au premier alinéa et réalisées par des organismes mentionnés à l'article 8 sont réputées être faites par les associés, lorsque ceux-ci sont admis au bénéfice du présent régime, à hauteur de leur participation.

Pour l'application des présentes dispositions, les immeubles s'entendent de ceux détenus en pleine propriété, ainsi que de ceux exploités en tant que titulaire d'un usufruit ou en tant que preneur d'un bail à construction ou d'un bail emphytéotique.

II bis. – Les plus-values de cession d'immeubles, de droits réels et de droits afférents à un contrat de crédit-bail portant sur un immeuble, mentionnés au II, entre une société d'investissements immobiliers cotée et ses filiales visées au II ou au III bis ou entre sociétés placées sous le régime d'imposition prévu au II ne sont pas soumises à l'impôt sur les sociétés, lorsqu'il existe des liens de dépendance entre ces sociétés au sens du 12 de l'article 39.

L'application de ces dispositions est subordonnée à la condition que la société cessionnaire s'engage dans l'acte de cession à respecter, au titre des plus-values mentionnées au premier alinéa, les prescriptions prévues aux c et d du 3 et au 5 de l'article 210 A. Les réintégrations, prescrites au d du 3 de l'article 210 A, constituent des éléments du résultat soumis aux obligations de distribution mentionnées au deuxième alinéa du II.

II ter. – Lorsque des produits sont distribués ou réputés distribués par une société d'investissements immobiliers cotée visée au I à un associé autre qu'une personne physique détenant, directement ou indirectement, au moins 10 % du capital de cette société et que les produits perçus par cet associé ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent, la société distributrice doit acquitter un prélèvement égal à 20 % du montant des sommes, avant imputation éventuelle du prélèvement, distribuées à cet associé et prélevées sur des produits exonérés en application du II. L'assiette du prélèvement est diminuée des sommes distribuées provenant des produits reçus ayant déjà supporté ce prélèvement.

Toutefois, le prélèvement n'est pas dû si le bénéficiaire de la distribution est une société soumise à une obligation de distribution intégrale des dividendes qu'elle perçoit et dont les associés détenant, directement ou indirectement, au moins 10 % de son capital sont soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent à raison des distributions qu'ils perçoivent.

Pour l'application des premier et deuxième alinéas du présent II ter, les produits perçus ne sont pas considérés comme soumis à l'impôt sur les sociétés ou un impôt équivalent lorsqu'ils sont exonérés ou soumis à un impôt dont le montant est inférieur de plus des deux tiers à celui de l'impôt sur les sociétés qui aurait été dû dans les conditions de droit commun en France.

La détention de 10 % du capital s'entend de la détention de 10 % des droits à dividendes et s'apprécie au moment de la mise en paiement des distributions.

Ce prélèvement est acquitté spontanément au comptable public compétent, dans le mois qui suit la mise en paiement des distributions. Il est recouvré et contrôlé comme en matière d'impôt sur les sociétés et sous les mêmes garanties et sanctions. Il n'est ni imputable, ni restituable. Il n'est pas admis en charge déductible pour la détermination du résultat de la société distributrice.

III. – L'option doit être notifiée au plus tard avant la fin du quatrième mois de l'ouverture de l'exercice au titre duquel l'entreprise souhaite être soumise au présent régime, à l'exception de l'exercice clos en 2003 pour lequel l'option doit être notifiée avant le 30 septembre 2003.

Cette option est irrévocable.

III bis. – Les sociétés soumises à l'impôt sur les sociétés mentionnées au 3° du I de l'article L. 214-36 du code monétaire et financier et qui ont un objet identique à celui des sociétés d'investissements immobiliers cotées visées au I peuvent opter dans les conditions du III pour le régime d'imposition prévu au II lorsqu'elles sont détenues à 95 % au moins, directement ou indirectement et de manière continue au cours de l'exercice, individuellement ou conjointement par une ou plusieurs sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable mentionnées au 3° nonies de l'article 208 ou par une ou plusieurs sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable mentionnées au 3° nonies de l'article 208 et une ou plusieurs sociétés d'investissements immobiliers cotées visées au I.

IV. – En cas de sortie du présent régime de la société d'investissements immobiliers cotée dans les dix années suivant l'option, les plus-values imposées au taux visé au IV de l'article 219 font l'objet d'une imposition au taux prévu au I dudit article au titre de l'exercice de sortie sous déduction de l'impôt payé au titre du IV du même article. Par ailleurs, la société d'investissements immobiliers cotée et ses filiales visées au II doivent réintégrer dans leurs résultats fiscaux respectifs une somme correspondant au bénéfice distribuable à la clôture de l'exercice de

sortie du présent régime, au sens du premier alinéa de l'article L. 232-11 du code de commerce, et correspondant à des résultats exonérés en vertu du II. Le montant d'impôt sur les sociétés dû est majoré de l'impôt dû au titre, d'une part, du montant de l'imposition de la plus-value qui aurait été exigible en application du cinquième alinéa si la société n'était pas sortie du présent régime, d'autre part, de l'imposition au taux de 25 % de la somme, diminuée d'un dixième par année civile écoulée depuis l'entrée dans le présent régime, des plus-values latentes depuis cette date relatives aux immeubles, droits réels mentionnés aux premier et sixième alinéas du II ou afférents à un contrat de crédit-bail portant sur un immeuble et participations dans des personnes mentionnées à l'article 8.

Si la société d'investissements immobiliers cotée ne respecte pas le plafond de détention de 60 % prévu au deuxième alinéa du I, elle est imposée à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun au titre des exercices au cours desquels la condition n'est pas respectée.

La plus-value imposable réalisée lors de la cession d'un immeuble est toutefois diminuée du montant des amortissements déduits des résultats exonérés en application du II. Le premier alinéa devient applicable si ce plafond de détention n'est pas respecté à l'expiration de l'exercice au cours duquel le dépassement a été constaté ou si ce plafond n'est pas respecté plus d'une fois pour une cause autre que l'une de celles prévues au troisième alinéa du I pendant les dix années suivant l'option ou au cours des dix années suivantes. Dans ce cas, la société d'investissements immobiliers cotée sort du présent régime, au sens du premier alinéa, au titre de l'exercice au cours duquel le dépassement a été constaté et le bénéfice distribuable est apprécié à la clôture de l'exercice au cours duquel le dépassement a été constaté.

N'est pas constitutive d'une sortie la fusion de deux sociétés d'investissements immobiliers cotées dès lors que la société absorbante s'engage, dans l'acte de fusion, à se substituer à la société absorbée pour les obligations de distribution prévues du deuxième au quatrième alinéas du II.

Par exception au 2 de l'article 221, les plus-values nettes imposables relatives aux immeubles, droits réels énumérés au dernier alinéa du II, droits afférents à un contrat de crédit-bail et parts des organismes mentionnés au cinquième alinéa du même II inscrits à l'actif des sociétés qui ont opté pour le régime prévu audit II et qui remplissent à nouveau la condition du plafond de détention de 60 % visé au deuxième alinéa du I, et de leurs filiales au sens du même II sont limitées aux plus-values latentes acquises depuis le premier jour de l'exercice au cours duquel ce plafond n'a pas été respecté. Les plus-values latentes autres que celles visées à la phrase précédente ne font pas l'objet d'une imposition immédiate à la condition qu'aucune modification ne soit apportée aux écritures comptables.

Si au cours d'un exercice le capital d'une société d'investissements immobiliers cotée vient à être détenu, directement ou indirectement, à 95 % au moins par une autre société d'investissements immobiliers cotée, la société acquise peut devenir une filiale au sens du premier alinéa du II dès lors qu'elle satisfait aux obligations de distribution prévues au II. Dans cette situation, il n'est pas fait application des conséquences liées à la sortie du régime de la société acquise, dans la mesure où celle-ci demeure filiale jusqu'à expiration de la période de dix ans mentionnée au premier alinéa.

V. – Un décret fixe les conditions de l'option et les obligations déclaratives des sociétés mentionnées aux II et III bis soumises au présent régime.

NOTA : Conformément à l'article 72 II de la loi n° 2014-1655 du 29 décembre 2014 de finances rectificative pour 2014, ces dispositions s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2015.

Article 46 ter A

I. – L'option mentionnée aux II et III bis de l'article 208 C du code général des impôts est notifiée sur papier libre ou par voie électronique au service des impôts auprès duquel est souscrite la déclaration de résultat.

La société d'investissements immobiliers cotée doit, lors de la notification de l'option, fournir la liste de ses filiales qui optent en indiquant leur dénomination, l'adresse de leur siège social, le numéro d'identité tel que défini au premier alinéa de l'article R. 123-221 du code de commerce et la répartition de leur capital. Cette liste, mise à jour, doit être fournie chaque année lors du dépôt de la déclaration de résultat.

Les filiales doivent indiquer, lors de la notification de leur option et du dépôt des déclarations de résultats ultérieurs, le nom, l'adresse du siège social et le numéro d'identité de la société d'investissements immobiliers cotée ou de la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable tel que défini au premier alinéa de l'article R. 123-221 du code de commerce.

L'engagement prévu au deuxième alinéa de l'article 221 bis du code général des impôts figure dans l'option souscrite dans les conditions visées au premier alinéa.

II. – Les sociétés qui ont opté conformément au premier alinéa du I doivent joindre à leur déclaration de résultat un état, conforme au modèle établi par l'administration, qui fait apparaître la décomposition de leur résultat fiscal et de celui des organismes visés à l'article 8 du code général des impôts selon les opérations visées aux deuxième, troisième et quatrième alinéas du II de l'article 208 C du code précité ainsi que les obligations de distribution y afférentes et le respect des obligations antérieures.

Sous-section 2 : Acquisition d'actifs / Adoption du statut de SPPICAV

Paragraphe 1 : Acquisition d'actifs immobiliers par une SPPICAV

Article 210 E

I. – Les plus-values nettes dégagées lors de la cession d'un immeuble, de droits réels mentionnés au sixième alinéa du II de l'article 208 C, de titres de sociétés à prépondérance immobilière au sens du a sexies-0 bis du I de l'article 219 ou de droits afférents à un contrat de crédit-bail portant sur un immeuble par une personne morale soumise à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun à une société dont les titres donnant obligatoirement accès au capital sont admis aux négociations sur un marché réglementé ou offerts au public sur un système multilatéral de négociation, à une société civile de placement immobilier dont les parts sociales ont été offertes au public, à une filiale mentionnée au premier alinéa du II de l'article 208 C, à une société mentionnée au III bis du même article ou à une société agréée par l'Autorité des marchés financiers et ayant pour objet principal l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location, ou la détention directe ou indirecte de participations dans des personnes morales visées à l'article 8 et aux 1,2 et 3 de l'article 206 dont l'objet social est identique sont soumises à l'impôt sur les sociétés au taux visé au IV de l'article 219.

Le précédent alinéa est également applicable aux plus-values nettes dégagées lors de la cession d'un immeuble ou de droits réels mentionnés au dernier alinéa du II de l'article 208 C à une entreprise effectuant des opérations visées au 2 de l'article L. 313-7 du code monétaire et financier qui concède immédiatement la jouissance de l'immeuble ou du droit réel par un contrat de crédit-bail à une société mentionnée parmi les sociétés cessionnaires visées au précédent alinéa, et à la condition que le contrat de crédit-bail fasse l'objet d'une publication si cette formalité est obligatoire en application de l'article 28 du décret n° 55-22 du 4 janvier 1955 portant réforme de la publicité foncière. Le présent alinéa est applicable du 1er janvier 2011 au 31 décembre 2011.

II. – L'application des dispositions du premier alinéa du I est subordonnée à la condition que la société cessionnaire prenne l'engagement de conserver pendant cinq ans l'immeuble, les titres ou les droits mentionnés au premier alinéa du I. Lorsque la société cessionnaire est une filiale mentionnée au premier alinéa du II de l'article 208 C ou une société mentionnée au III bis du même article, elle doit être placée sous le régime prévu au II de cet article pendant une durée minimale de cinq ans à compter de l'exercice d'acquisition. Pour l'application de ces dispositions, cette filiale est réputée être restée placée sous le régime prévu au II de l'article 208 C dès lors que la ou les sociétés d'investissements immobiliers cotées qui la détiennent directement ou indirectement ne sont pas sorties du régime au sens du IV du même article.

Le non-respect de ces conditions par la société cessionnaire entraîne l'application de l'amende prévue au I de l'article 1764.

En cas de fusion de sociétés, l'engagement de conservation de cinq ans souscrit par la société absorbée n'est pas rompu lorsque l'opération est réalisée entre sociétés civiles de placement immobilier dont les parts sociales ont fait l'objet d'une offre au public ou entre sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable. L'application de ces dispositions est subordonnée à la condition que la société absorbante s'engage, dans l'acte de fusion, à se substituer à la société absorbée dans l'engagement de conservation mentionné au premier alinéa.

Pour l'application du présent article, ne sont pas considérés comme offerts au public les titres financiers ou les parts sociales ayant fait l'objet d'une offre au public mentionnée au 1° ou au 2° de l'article L. 411-2 du code monétaire et financier ou à l'article L. 411-2-1 du même code.

Toutefois, l'obligation de conservation mentionnée au premier alinéa est respectée en cas de démolition totale ou partielle d'un immeuble acquis sous le bénéfice des dispositions du I lorsque la démolition est effectuée en vue de la reconstruction totale ou partielle, réhabilitation ou rénovation de l'immeuble, et sous réserve que la reconstruction, réhabilitation ou rénovation soit achevée dans les cinq années qui suivent l'acquisition.

En cas de cession réalisée dans les conditions du II bis de l'article 208 C, l'engagement de conservation de cinq ans souscrit par la société cédante n'est pas rompu. L'application de ces dispositions est subordonnée à la condition que la société cessionnaire prenne, dans les mêmes conditions qu'au premier alinéa, l'engagement de conserver l'immeuble, le droit réel ou les droits afférents à un contrat de crédit-bail portant sur un immeuble mentionné au même II bis pendant cinq ans à compter de l'acquisition. Elle est également subordonnée à ce que la société cessionnaire demeure liée à la société cédante dans ce délai ; à défaut, les sommes dues sont majorées de l'intérêt de retard prévu à l'article 1727.

L'obligation de conservation est réputée être respectée en cas de cession de l'immeuble acquis sous les dispositions du I à une entreprise effectuant des opérations visées au 2 de l'article L. 313-7 du code monétaire et financier dont elle concède immédiatement la jouissance au vendeur par un contrat de crédit-bail, à la double condition que ce dernier fasse l'objet d'une publication si cette formalité est obligatoire en application des dispositions de l'article 28 du décret n° 55-22 du 4 janvier 1955 précité et que l'engagement de conservation initialement pris sur l'immeuble soit reporté dans le contrat de crédit-bail sur les droits afférents audit contrat. La valeur des immeubles pris à bail ne peut excéder un pourcentage fixé par décret de la valeur des immeubles inscrits au bilan de la société crédit-preneuse. Lorsqu'il est fait application de ces dispositions, la plus-value de cession à la société de crédit-bail ne peut être exonérée d'impôt sur les sociétés en application de l'article 208 C.

L'application du second alinéa du I est subordonnée à la condition que la société crédit-preneuse intervienne à l'acte de cession de l'immeuble ou du droit réel et prenne les engagements de conclure avec l'acquéreur un contrat de crédit-bail portant sur l'immeuble ou le droit réel et de conserver pendant cinq ans les droits afférents audit contrat de crédit-bail. Lorsque la société crédit-preneuse est une filiale mentionnée au premier alinéa du II de l'article 208 C ou une société mentionnée au III bis du même article, elle doit être placée sous le régime prévu au II de cet article pendant une durée minimale de cinq ans à compter de l'exercice d'acquisition.

Le non-respect de ces conditions par la société crédit-preneuse entraîne l'application de l'amende prévue au II de l'article 1764.

III. – Les plus-values nettes dégagées lors de la cession de biens immobiliers bâtis ou non bâtis ou de titres de sociétés à prépondérance immobilière au sens du a sexies-0 bis du I de l'article 219 par une personne morale soumise à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun au profit d'un organisme d'habitations à loyer modéré, d'une société d'économie mixte gérant des logements sociaux, de l'association mentionnée à l'article L. 313-34 du code de la construction et de l'habitation, des sociétés civiles immobilières dont cette association détient la majorité des parts pour les logements visés au 4° de l'article L. 351-2 du code de la construction et de l'habitation ou d'un organisme bénéficiant de l'agrément relatif à la maîtrise d'ouvrage prévu à l'article L. 365-2 du code de la construction et de l'habitation sont soumises à l'impôt sur les sociétés au taux visé au IV de l'article 219.

IV. – Les plus-values nettes dégagées par les organismes et sociétés mentionnés au 4° du 1 de l'article 207 à l'occasion de cessions d'immeubles bâtis et qui n'entrent pas dans le champ des opérations mentionnées au a du même 4° sont soumises à l'impôt sur les sociétés au taux visé au IV de l'article 219 si la société cédante s'engage à investir dans un délai de trois ans à compter de la cession une somme égale à la plus-value diminuée de cet impôt dans la construction, l'acquisition, la réhabilitation ou la rénovation de logements locatifs mentionnés au neuvième alinéa de l'article L. 411-2 du code de la construction et de l'habitation.

Le non-respect de cet engagement par la société cédante entraîne l'application de l'amende prévue au I de l'article 1764.

V. – Un décret fixe les conditions d'application du présent article. Le premier alinéa du I s'applique aux cessions réalisées jusqu'au 31 décembre 2011, le III aux cessions réalisées jusqu'au 31 décembre 2011 et le IV aux cessions réalisées jusqu'au 31 décembre 2010.

Article 46 quater-0 ZZ bis B de l'Annexe 3 du CGI

Les sociétés qui ont opté pour l'exonération de l'impôt sur les sociétés en application des II et III bis de l'article 208 C du code général des impôts et les sociétés soumises à l'impôt sur les sociétés qui se transforment en sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable doivent joindre à leur déclaration visée au 3 de l'article 201 du même code un détail des plus-values soumises à la taxation prévue au IV de l'article 219 du même code.

Celles qui ont opté pour l'exonération de l'impôt sur les sociétés en application du II de l'article 208 C du code général des impôts doivent également joindre à leur déclaration de résultat de l'exercice au titre duquel leur impôt sur les sociétés est majoré des taxations prévues à la dernière phrase du premier alinéa du IV de ce même article un détail des plus-values latentes qui y sont soumises.

Article 1764

I. – La société cessionnaire qui ne respecte pas l'engagement mentionné au II de l'article 210 E est redevable d'une amende dont le montant est égal à 25 % de la valeur de cession de l'actif pour lequel l'engagement de conservation n'a pas été respecté.

La société cessionnaire qui ne respecte pas la condition prévue à la deuxième phrase du premier alinéa du II de l'article 210 E est redevable d'une amende dont le montant est égal à 25 % de la valeur de cession de l'actif au titre duquel la condition n'a pas été respectée.

La société cédante est redevable d'une amende dont le montant est égal à 25 % de la valeur de cession des immeubles bâtis lorsqu'elle n'a pas respecté l'engagement mentionné au IV de l'article 210 E.

II. – La société crédit-preneuse qui ne respecte pas les engagements mentionnés au septième alinéa du II de l'article 210 E est redevable d'une amende dont le montant est égal à 25 % de la valeur de cession de l'immeuble ou du droit réel à la société crédit-bailleresse ayant acquis l'immeuble ou le droit réel.

La société crédit-preneuse qui ne respecte pas la condition prévue à la seconde phrase du septième alinéa du même II est redevable d'une amende dont le montant est égal à 25 % de la valeur de cession de l'immeuble ou du droit réel à la société crédit-bailleresse ayant acquis l'immeuble ou le droit réel.

III. – La société cessionnaire qui ne respecte pas l'engagement de transformation ou de construction mentionné au II de l'article 210 F est redevable d'une amende dont le montant est égal à 25 % de la valeur de cession, respectivement, de l'immeuble ou du terrain à bâtir. La société absorbante substituée aux droits de la société cessionnaire est redevable de la même amende lorsqu'elle ne respecte pas l'engagement de transformation ou de construction.

IV. – La personne cessionnaire qui ne respecte pas l'engagement d'achèvement des locaux destinés à l'habitation mentionné au II de l'article 238 octies A est redevable d'une amende dont le montant est égal à 25 % de la valeur de cession du droit de surélévation.

NOTA : Conformément à l'article 25 IV de la loi n° 2017-1837 du 30 décembre 2017, ces dispositions s'appliquent aux cessions réalisées entre le 1er janvier 2018 et le 31 décembre 2020 inclus et aux promesses unilatérales ou synallagmatiques de vente conclues entre le 1er janvier 2018 et le 31 décembre 2020 inclus, à condition que la cession soit réalisée au plus tard le 31 décembre 2022.

Paragraphe 2 : Transformation de sociétés en SPPICAV

Sous Paragraphe 1 : Transformation d'une société à prépondérance immobilière

Article 111 bis

Lorsqu'une personne morale soumise à l'impôt sur les sociétés cesse d'y être assujettie, ses bénéfices et réserves, capitalisés ou non, sont réputés distribués aux associés en proportion de leurs droits.

Cette disposition est applicable, le cas échéant, au prorata des résultats qui cessent d'être soumis à cet impôt.
Les dispositions du présent article ne sont pas applicables aux sociétés admises au bénéfice du régime prévu à l'article 208 C ni aux sociétés soumises à l'impôt sur les sociétés qui se transforment en sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable mentionnées au 3° nonies de l'article 208.

NOTA : Loi n° 2007-1824 du 25 décembre 2007 art. 35 II : L'article 35 de la loi n° 2007-1824 s'applique aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2008.

Article 219

… / …

IV.- Le taux de l'impôt est fixé à 19 % en ce qui concerne les plus-values imposables en application du 2 de l'article 221, du deuxième alinéa de l'article 223 F, du troisième alinéa du IV de l'article 208 C, et de l'article 208 C ter, relatives aux immeubles, droits afférents à un contrat de crédit-bail, droits portant sur un immeuble dont la jouissance a été conférée à titre temporaire par l'Etat, une collectivité territoriale ou un de leurs établissements publics et parts des organismes mentionnés au cinquième alinéa du II de l'article 208 C inscrits à l'actif des sociétés qui ont opté pour le régime prévu au II de ce même article.

Ce taux s'applique également aux plus-values imposables en application du 2 de l'article 221 relatives aux actifs mentionnés aux 1° à 5° du I de l'article L. 214-36 du code monétaire et financier en cas de transformation d'une société soumise à l'impôt sur les sociétés en société de placement à prépondérance immobilière à capital variable ou en société professionnelle de placement à prépondérance immobilière à capital variable mentionnée au 3° nonies de l'article 208.

NOTA : Conformément au IX de l'article 39 de la loi n° 2019-1479 du 28 décembre 2019, le deuxième alinéa du I de l'article 219, dans sa rédaction résultant du I dudit article, s'applique aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2020.

Conformément aux dispositions du II de l'article 50 de la loi n° 2019-1479 du 28 décembre 2019, le deuxième alinéa du a du I de l'article 219, dans sa rédaction résultant du 2° du I dudit article, s'applique aux exercices clos à compter du 31 décembre 2019.

Article 235 ter ZC

I.-Les redevables de l'impôt sur les sociétés sont assujettis à une contribution sociale égale à une fraction de cet impôt calculé sur leurs résultats imposables aux taux mentionnés aux I et IV de l'article 219 et diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois. Lorsqu'un exercice ou une période d'imposition est inférieur ou supérieur à douze mois, l'abattement est ajusté à due proportion.
… / …

III bis-Les sociétés ayant opté pour le régime prévu au II de l'article 208 C ainsi que les sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable mentionnées au 3° nonies de l'article 208 ne sont pas assujetties à la présente contribution sur les plus-values imposées en application du IV de l'article 219.
IV.-Les crédits d'impôt de toute nature ainsi que la créance visée à l'article 220 quinquies ne sont pas imputables sur la contribution.
V.-Elle est établie et contrôlée comme l'impôt sur les sociétés et sous les mêmes garanties et sanctions.
VI.-Les modalités d'application du présent article sont fixées par décret.

Article 1663

1. Les impôts directs, produits et taxes assimilés, visés par le présent code, sont exigibles trente jours après la date de la mise en recouvrement du rôle.

2. Le déménagement hors du ressort du service chargé du recouvrement, à moins que le contribuable n'ait fait connaître, avec justifications à l'appui, son nouveau domicile, et la vente volontaire ou forcée entraînent l'exigibilité immédiate de la totalité de l'impôt, dès la mise en recouvrement du rôle. Entraîne également l'exigibilité immédiate et totale l'application d'une majoration pour non-déclaration ou déclaration tardive ou insuffisante des revenus et bénéfices imposables.

En cas de déménagement à l'étranger, les impôts déjà mis en recouvrement ou en cours d'établissement sont exigibles immédiatement.

Leur paiement peut toutefois être différé sur production d'une garantie estimée suffisante par le comptable chargé du recouvrement.

3. En cas de cession ou de cessation d'entreprise ou de l'exercice d'une profession non commerciale, ou de décès de l'exploitant ou du contribuable, l'impôt sur le revenu et l'impôt sur les sociétés établis dans les conditions prévues aux articles 201, 202, 204 et au 2 de l'article 221 sont immédiatement exigibles pour la totalité. Par exception, le montant dû par les sociétés ayant opté pour le régime du II de l'article 208 C et par les sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable mentionnées au 3° nonies de l'article 208 au titre de l'imposition des plus-values visées au IV de l'article 219 est exigible le 15 décembre de l'année d'option pour le quart de son montant, le solde étant versé par fraction égale au plus tard le 15 décembre des trois années suivant le premier paiement.

Sont également exigibles immédiatement pour la totalité les droits et pénalités visés aux articles 1679 bis, 1729 B et 1731.

4. En cas d'application d'une majoration prévue à l'article 1729 G, l'impôt sur le revenu et les autres impositions figurant sur le même article de rôle sont exigibles en totalité dès leur mise en recouvrement.

NOTA : Conformément à l'article 1er de l'ordonnance n° 2017-1390 du 22 septembre 2017, les dispositions du présent article s'appliquent aux revenus perçus ou réalisés à compter du 1er janvier 2019.

Sous-Paragraphe 3 : Transformation d'une SCI

Article 202 ter A

Les plus ou moins-values mentionnées au premier alinéa du II de l'article 202 ter, incluses dans l'actif des sociétés civiles à objet strictement immobilier, dont les parts sont détenues par une entreprise d'assurance, un fonds de retraite professionnelle supplémentaire mentionné à l'article L. 381-1 du code des assurances, une mutuelle ou union de retraite professionnelle supplémentaire mentionnée à l'article L. 214-1 du code de la mutualité ou une institution de retraite professionnelle supplémentaire mentionnée à l'article L. 942-1 du code de la sécurité sociale en représentation de provisions mathématiques relatives aux engagements exprimés en unités de compte de contrats d'assurance sur la vie ou de capitalisation, ne sont pas imposées à l'occasion de la transformation de ces sociétés civiles en sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable. Les plus ou moins-values dégagées lors d'une cession ultérieure de ces actifs sont déterminées par rapport à la valeur que ces actifs avaient du point de vue fiscal avant la transformation de la société civile à objet strictement immobilier en société de placement à prépondérance immobilière à capital variable.

Ces dispositions s'appliquent aux transformations effectuées dans un délai de cinq ans à compter de la publication au Journal officiel de l'arrêté du ministre chargé de l'économie portant homologation des dispositions du règlement général de l'Autorité des marchés financiers relatives aux organismes de placement collectif immobilier.

Article 828 bis

1. Sont exonérés des droits d'enregistrement, de la taxe de publicité foncière et de la contribution prévue à l'article 879 les transferts de biens, droits et obligations résultant de la transformation :

a) Des sociétés civiles de placement immobilier en organismes de placement collectif immobilier ;

b) Des sociétés civiles à objet strictement immobilier, dont les parts sont détenues par une entreprise d'assurance en représentation de provisions mathématiques relatives aux engagements exprimés en unités de compte de contrats d'assurance sur la vie ou de capitalisation, en sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable.

2. (Abrogé)

Sous-section 3 : Restructuration impliquant des SPPICAV

Paragraphe 1 : Restructuration de SPPICAV

Article 38

1. Sous réserve des dispositions des articles 33 ter, 40 à 43 bis et 151 sexies, le bénéfice imposable est le bénéfice net, déterminé d'après les résultats d'ensemble des opérations de toute nature effectuées par les entreprises, y compris notamment les cessions d'éléments quelconques de l'actif, soit en cours, soit en fin d'exploitation.

2. Le bénéfice net est constitué par la différence entre les valeurs de l'actif net à la clôture et à l'ouverture de la période dont les résultats doivent servir de base à l'impôt diminuée des suppléments d'apport et augmentée des prélèvements effectués au cours de cette période par l'exploitant ou par les associés. L'actif net s'entend de l'excédent des valeurs d'actif sur le total formé au passif par les créances des tiers, les amortissements et les provisions justifiés.

Les sommes incorporées aux capitaux propres à l'occasion d'une fusion ou scission sans échange de titres au sens du 3° du II de l'article L. 236-3 du code de commerce viennent également diminuer le bénéfice net déterminé dans les conditions prévues au premier alinéa du présent 2.

2 bis. Pour l'application des 1 et 2, les produits correspondant à des créances sur la clientèle ou à des versements reçus à l'avance en paiement du prix sont rattachés à l'exercice au cours duquel intervient la livraison des biens pour les ventes ou opérations assimilées et l'achèvement des prestations pour les fournitures de services.

Toutefois, ces produits doivent être pris en compte :

a. Pour les prestations continues rémunérées notamment par des intérêts ou des loyers et pour les prestations discontinues mais à échéances successives échelonnées sur plusieurs exercices, au fur et à mesure de l'exécution ;

b. Pour les travaux d'entreprise donnant lieu à réception complète ou partielle, à la date de cette réception, même si elle est seulement provisoire ou faite avec réserves, ou à celle de la mise à la disposition du maître de l'ouvrage si elle est antérieure.

La livraison au sens du premier alinéa s'entend de la remise matérielle du bien lorsque le contrat de vente comporte une clause de réserve de propriété.

Ces dispositions s'appliquent à la détermination des résultats imposables des exercices clos à compter du 31 décembre 1978. Les produits qui, en application de la législation précédemment en vigueur, ont déjà servi à la détermination des résultats d'exercices antérieurs sont déduits pour la détermination des résultats des exercices auxquels les sommes correspondantes doivent désormais être rattachées.

2 ter. Pour l'application des 1 et 2, le profit ou la perte résultant de la cession d'un élément d'actif au cours de l'exercice par une société de financement spécialisé mentionnée à l'article L. 214-190-2 du code monétaire et financier est pris en compte pour la détermination du résultat fiscal du même exercice. Il en est de même des commissions de souscription et de rachat acquises ainsi que des frais de constitution, fusion ou apports supportés au cours de l'exercice. Lorsqu'une société de financement spécialisé procède, à la clôture de l'exercice, à l'évaluation à la valeur actuelle des éléments de l'actif et du passif ainsi que de ses engagements, il n'est pas tenu compte, pour la détermination du résultat imposable de ce même exercice, des écarts de valeur ainsi constatés entre l'ouverture et la clôture dudit exercice, à l'exception des écarts de conversion constatés sur les éléments libellés en monnaies étrangères par rapport aux montants initialement comptabilisés et des pertes et profits constatés conformément aux dispositions du 6 du présent article.

3. Pour l'application des 1 et 2, les stocks sont évalués au prix de revient ou au cours du jour de la clôture de l'exercice, si ce cours est inférieur au prix de revient.

Les travaux en cours sont évalués au prix de revient.

4. Pour l'application des 1 et 2, les écarts de conversion des devises ainsi que des créances et dettes libellées en monnaies étrangères par rapport aux montants initialement comptabilisés sont déterminés à la clôture de chaque exercice en fonction du dernier cours de change et pris en compte pour la détermination du résultat imposable de l'exercice.

Lorsque des établissements de crédit, des sociétés de financement ou des entreprises d'investissement mentionnés au premier alinéa de l'article 38 bis A évaluent les titre libellés en monnaie étrangère à la clôture de chaque exercice en fonction du dernier cours de change connu, les écarts de conversion constatés sont pris en compte pour la détermination du résultat imposable de l'exercice. A la clôture de chaque exercice, le prix de revient des titres est augmenté ou diminué, selon les cas, des écarts de conversion mentionnés à ce même alinéa. Toutefois, lorsque les établissements ou les entreprises concernés détiennent des titres d'investissement mentionnés à l'article 38 bis B et des titres de participation, libellés en monnaie étrangère et dont l'acquisition a été financée en francs ou en euros, les écarts de conversion mentionnés au présent alinéa et constatés sur ces titres ne sont pas pris en compte dans le résultat fiscal de l'exercice ; dans ce cas, sur le plan fiscal, le prix de revient de ces titres ne tient pas compte des écarts de conversion. Ces dispositions sont applicables aux écarts de change relatifs à la période postérieure à l'ouverture du premier exercice clos à compter du 31 décembre 1990.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 1998 ou la période d'imposition arrêtée à la même date, les écarts de conversion afférents aux devises, créances, dettes et titres mentionnés aux premier et deuxième alinéas et libellés en écus ou en unités monétaires des Etats participant à la monnaie unique, sont déterminés en fonction des taux de conversion définis à l'article 1er du règlement n° 97/1103/ CE du Conseil, du 17 juin 1997, fixant certaines dispositions relatives à l'introduction de l'euro.

Les dispositions du premier alinéa ne sont pas applicables, sur option irrévocable, aux prêts libellés en monnaie étrangère consentis, à compter du 1er janvier 2001, par des entreprises autres que les établissements de crédit, les sociétés de financement et les entreprises d'investissement mentionnés à l'article 38 bis A, pour une durée initiale et effective d'au moins trois ans, à une société dont le siège social est

situé dans un Etat ne participant pas à la monnaie unique et dont elles détiennent directement ou indirectement plus de la moitié du capital de manière continue pendant toute la période du prêt. Corrélativement, la valeur fiscale de ces prêts ne tient pas compte des écarts de conversion constatés sur le plan comptable. Les dispositions du présent alinéa ne sont pas applicables aux prêts faisant l'objet d'une couverture du risque de change.

L'option mentionnée au quatrième alinéa est exercée pour chaque prêt. Elle résulte de la non-application des dispositions du premier alinéa au titre de l'exercice au cours duquel le prêt est consenti. Par exception, pour les entreprises ayant consenti des prêts en 2001 et clos un exercice avant le 31 décembre 2001, l'option résulte de la non-application des dispositions du premier alinéa au titre du premier exercice clos à compter de la même date.

4 bis. Pour l'application des dispositions du 2, pour le calcul de la différence entre les valeurs de l'actif net à la clôture et à l'ouverture de l'exercice, l'actif net d'ouverture du premier exercice non prescrit déterminé, sauf dispositions particulières, conformément aux premier et deuxième alinéas de l'article L. 169 du livre des procédures fiscales ne peut être corrigé des omissions ou erreurs entraînant une sous-estimation ou surestimation de celui-ci.

Les dispositions du premier alinéa ne s'appliquent pas lorsque l'entreprise apporte la preuve que ces omissions ou erreurs sont intervenues plus de sept ans avant l'ouverture du premier exercice non prescrit.

Elles ne sont pas non plus applicables aux omissions ou erreurs qui résultent de dotations aux amortissements excessives au regard des usages mentionnés au 2° du 1 de l'article 39 déduites sur des exercices prescrits ou de la déduction au cours d'exercices prescrits de charges qui auraient dû venir en augmentation de l'actif immobilisé.

Les corrections des omissions ou erreurs mentionnées aux deuxième et troisième alinéas restent sans influence sur le résultat imposable lorsqu'elles affectent l'actif du bilan. Toutefois, elles ne sont prises en compte ni pour le calcul des amortissements ou des provisions, ni pour la détermination du résultat de cession.

5.1° A l'exception des sommes distribuées en application de l'article L. 214-17-2 du code monétaire et financier, le profit ou la perte résultant de cessions de titres par un fonds commun de placement est compris dans le résultat de l'exercice au cours duquel les parts du fonds sont cédées par l'entreprise. Le profit ou la perte est déterminé par différence entre le prix de cession et la valeur des parts au bilan de l'entreprise.

Les sommes distribuables en application du même article L. 214-17-2 sont comprises dans le résultat imposable de l'exercice au cours duquel elles sont distribuées et sont exclues du régime fiscal des plus-values à long terme, sous réserve des dispositions du 2° du présent 5.

2° Par dérogation aux dispositions du 1°, les sommes correspondant à la répartition, prévue au IX de l'article L. 214-28 du code monétaire et financier d'une fraction des actifs d'un fonds commun de placement à risques ou d'un fonds professionnel de capital investissement qui remplit les conditions prévues au II ou au III bis de l'article 163 quinquies B, sont affectées en priorité au remboursement des apports. L'excédent des sommes réparties sur le montant des apports ou sur le prix d'acquisition des parts s'il est différent du montant des apports est compris dans le résultat imposable de l'exercice au cours duquel cet excédent apparaît. Il est soumis au régime fiscal des plus-values à long terme dans la proportion existant entre le montant des apports effectués depuis au moins deux ans à la date de la répartition et le montant total des apports effectués à cette même date. Le prix de revient des parts est corrélativement diminué à concurrence des sommes réparties qui n'ont pas été imposées en application du présent alinéa.

Le premier alinéa du présent 2° s'applique également aux sommes reçues par un fonds commun de placement à risques, ou un fonds professionnel de capital investissement qui remplit les conditions prévues au II ou au III bis de l'article 163 quinquies B, provenant :

a) Des répartitions d'une fraction des actifs d'un fonds commun de placement à risques, ou d'un fonds professionnel de capital investissement prévues aau IX de l'article L. 214-28 du code monétaire et financier ;

b) Des distributions d'une entité mentionnée au 2° du II de l'article L. 214-28 du même code, autre qu'un fonds commun de placement à risques, qu'un fonds professionnel spécialisé relevant de l'article L. 214-37 du code monétaire et financier dans sa rédaction antérieure à l'ordonnance n°2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs ou qu'un fonds professionnel de capital investissement constituée dans un Etat ou territoire ayant conclu avec la France une convention fiscale qui contient une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale, prélevées sur des plus-values réalisées par l'entité lors de la cession de titres intervenue au cours de l'exercice précédent.

5 bis. Le profit ou la perte résultant de l'échange de titres consécutif à la fusion ou à la scission de sociétés d'investissement à capital variable et de fonds communs de placement est compris dans le résultat imposable de l'exercice au cours duquel les titres reçus en échange sont cédés. Dans ce cas, le profit ou la perte résultant de la cession ultérieure de ces titres est déterminé par rapport à la valeur que les titres remis à l'échange avaient du point de vue fiscal.

Toutefois, en cas d'échange avec soulte, le profit réalisé est, à concurrence du montant de la soulte reçue, compris dans le bénéfice de l'exercice au cours duquel intervient l'échange.

Les dispositions des premier et deuxième alinéas ne sont pas applicables si la soulte excède 10 p. 100 de la valeur nominale des parts ou actions reçues, ou si elle excède le profit réalisé.

Ces dispositions s'appliquent au profit ou à la perte résultant de l'échange de titres consécutif à la fusion ou à la scission de sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable mentionnées au 3° nonies de l'article 208 et de fonds de placement immobilier mentionnés à l'article 239 nonies.

6.1° Par exception aux 1 et 2, le profit ou la perte résultant de l'exécution de contrats à terme d'instruments financiers en cours à la clôture de l'exercice est compris dans les résultats de cet exercice ; il est déterminé d'après le cours constaté au jour de la clôture sur le marché sur lequel le contrat a été conclu.

Ces dispositions s'appliquent aux contrats, options et autres instruments financiers à terme conclus en France ou à l'étranger, qui sont cotés sur une bourse de valeurs ou traités sur un marché ou par référence à un marché à l'exception des contrats visés au quatrième alinéa du 7, reçus dans le cadre d'une opération d'échange visée à ce même alinéa ;

2° Dans le cas où un contrat à terme d'instruments financiers en cours à la clôture de l'exercice a pour cause exclusive de compenser le risque d'une opération de l'un des deux exercices suivants, traitée sur un marché de nature différente, l'imposition du profit réalisé sur le contrat est reportée au dénouement de celui-ci, à condition que les opérations dont la compensation est envisagée figurent sur le document prévu au 3° ;

2° bis Le profit sur un contrat à terme portant sur des devises et ayant pour seul objet la couverture du risque de change d'une opération future est imposé au titre du ou des mêmes exercices que l'opération couverte à la condition que cette dernière soit identifiée dès l'origine par un acte ou un engagement précis et mesurable pris à l'égard d'un tiers. Les profits concernés et l'opération couverte doivent être mentionnés sur un document annexé à la déclaration des résultats de chaque exercice et établi conformément au modèle fixé par l'administration ;

3° Lorsqu'une entreprise a pris des positions symétriques, la perte sur une de ces positions n'est déductible du résultat imposable que pour la partie qui excède les gains non encore imposés sur les positions prises en sens inverse.

Pour l'application de ces dispositions, une position s'entend de la détention, directe ou indirecte, de contrats à terme d'instruments financiers, de valeurs mobilières, de devises, de titres de créances négociables, de prêts ou d'emprunts ou d'un engagement portant sur ces éléments.

Des positions sont qualifiées de symétriques si leurs valeurs ou leurs rendements subissent des variations corrélées telles que le risque de variation de valeur ou de rendement de l'une d'elles est compensé par une autre position, sans qu'il soit nécessaire que les positions concernées soient de même nature ou prises sur la même place, ou qu'elles aient la même durée.

Les positions symétriques prises au cours de l'exercice et celles qui sont en cours à la clôture doivent être mentionnées sur un document annexé à la déclaration de résultats de l'exercice. A défaut, la perte sur une position n'est pas déductible du résultat imposable.

7. Le profit ou la perte résultant de l'échange d'actions effectué dans le cadre d'une offre publique d'échange, de la conversion ou de l'échange d'obligations en actions, réalisé conformément à la réglementation en vigueur, est compris dans le résultat de l'exercice au cours duquel les actions reçues en échange sont cédées. Dans ce cas, le profit ou la perte résultant de la cession ultérieure de ces titres est déterminé par rapport à la valeur que les actions remises à l'échange ou les obligations converties ou échangées avaient du point de vue fiscal ; le délai de deux ans mentionné à l'article 39 duodecies s'apprécie à compter de la date d'acquisition des actions remises à l'échange.

Toutefois, en cas d'échange ou de conversion avec soulte, la plus-value réalisée est, à concurrence du montant de la soulte reçue, comprise dans le bénéfice de l'exercice au cours duquel intervient l'échange ou la conversion. Il en est de même en cas d'échange d'actions assorties de droits de souscription d'obligations, attachés ou non, et de conversion d'obligations en actions assorties des mêmes droits, de la fraction de la plus-value qui correspond à la valeur réelle de ces droits à la date de l'opération d'échange ou de conversion ou au prix de ces droits calculé dans les conditions du deuxième alinéa du 1° du 8 du présent article s'ils sont échangés ou convertis pour un prix unique. Le montant imposable peut bénéficier du régime des plus-values à long terme prévu à l'article 39 duodecies, dans la limite de la plus-value réalisée sur les actions détenues depuis deux ans au moins.

Ces dispositions ne sont pas applicables si le total de la soulte et, le cas échéant, du prix des droits mentionnés au deuxième alinéa dépasse 10 % de la valeur nominale des actions attribuées ou si ce total excède la plus-value réalisée.

Lorsque, à l'occasion d'une opération d'échange d'actions mentionnée au premier alinéa, l'un des coéchangistes garantit, par un contrat d'instrument financier, à une date fixée dans l'offre et comprise entre douze et soixante mois suivant la date de clôture de cette offre, le cours des actions remises à l'échange dont il est l'émetteur, le profit ou la perte résultant de l'échange d'actions est soumis aux dispositions de ce premier alinéa et le profit résultant de l'attribution de ce contrat d'instrument financier n'est pas compris dans les résultats de l'exercice de l'échange ; les sommes reçues par le coéchangiste sont comprises, selon le cas, dans les résultats de l'exercice de cession du contrat ou de celui de la mise en oeuvre de la garantie prévue par le contrat. Dans ce dernier cas, les sommes reçues peuvent bénéficier du régime des plus-values à long terme prévu à l'article 39 duodecies si les actions remises et reçues à l'échange relèvent de ce régime, respectivement à la date de l'opération d'échange et à l'échéance du contrat en cause, et si l'action dont le cours est garanti par ce contrat ainsi que ce dernier ont été conservés jusqu'à cette échéance. Pour l'appréciation de cette dernière condition, les contrats conservés jusqu'à la date de leur échéance sont affectés par priorité aux actions encore détenues à cette date.

Lorsqu'une entreprise remet à l'échange plusieurs titres en application des modalités d'échange, la valeur mentionnée à la deuxième phrase du premier alinéa correspond au total de la valeur que chacun de ces titres avait du point de vue fiscal ; le délai de deux ans mentionné au même alinéa s'apprécie à compter de la date d'acquisition ou de souscription la plus récente des actions remises à l'échange par cette entreprise.

Lorsqu'une entreprise reçoit à l'occasion d'une opération d'échange ou de conversion plusieurs titres en application des modalités d'échange ou des bases de la conversion, la valeur mentionnée à la deuxième phrase du premier alinéa est répartie proportionnellement à la valeur réelle à la date de cette opération ou à la valeur résultant de leur première cotation si les titres reçus sont des actions assorties de droits de souscription d'actions, attachés ou non, émises pour un prix unique à l'occasion d'une telle opération.

Pour les opérations réalisées au cours d'exercices clos à compter du 31 décembre 1994, les dispositions du présent 7 ne sont pas applicables si l'un des coéchangistes remet à l'échange des actions émises lors d'une augmentation de capital réalisée depuis moins de trois ans par une société qui détient directement ou indirectement une participation supérieure à 5 % du capital de l'autre société avec laquelle l'échange est réalisé ou par une société dont plus de 5 % du capital est détenu directement ou indirectement par cette autre société.

Les augmentations de capital visées au septième alinéa sont celles résultant :

a-d'un apport en numéraire ;

b-d'un apport de créances ou de titres exclus du régime des plus-values à long terme en application du I de l'article 219 ;

c-de l'absorption d'une société dont l'actif est composé principalement de numéraire ou de droits cités au b ou de l'apport d'actions ou de parts d'une telle société.

Les dispositions du présent article s'appliquent aux opérations d'échange portant sur des certificats d'investissement, des certificats coopératifs d'investissement, des certificats pétroliers, des certificats de droit de vote, des actions à dividende prioritaire sans droit de vote et des actions de préférence, ainsi qu'à la conversion d'actions ordinaires en actions à dividende prioritaire sans droit de vote ou en actions de préférence, d'actions de préférence en actions de préférence d'une autre catégorie, d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote ou d'actions de préférence en actions ordinaires et à la conversion d'actions en certificats mutualistes ou paritaires.

Les dispositions du présent 7 s'appliquent au remboursement, par la société émettrice, des porteurs d'obligations remboursables en actions, lorsque cette même société procède à l'opération susvisée par émission concomitante d'actions.

7 bis. Le profit ou la perte réalisé lors de l'échange de droits sociaux résultant d'une fusion ou d'une scission de sociétés peut être compris dans le résultat de l'exercice au cours duquel les droits sociaux reçus en échange sont cédés. Dans ce cas, le profit ou la perte résultant de la cession ultérieure de ces droits sociaux est déterminé par rapport à la valeur que les droits sociaux remis à l'échange avaient du point de vue fiscal.

En cas de scission de société, la valeur fiscale des titres de chaque société bénéficiaire des apports reçus en contrepartie de ceux-ci est égale au produit de la valeur fiscale des titres de la société scindée par le rapport existant à la date de l'opération de scission entre la valeur réelle des titres de chaque société bénéficiaire dans le cadre de cette opération et la valeur réelle des titres de la société scindée.

Toutefois, en cas d'échange avec soulte, la plus-value réalisée est, à concurrence du montant de la soulte reçue, comprise dans le bénéfice de l'exercice au cours duquel intervient l'échange. Le montant imposable peut bénéficier du régime des plus-values à long terme prévu à l'article 39 duodecies, dans la limite de la plus-value réalisée sur les titres détenus depuis deux ans au moins.

Ces dispositions ne sont pas applicables si la soulte dépasse 10 % de la valeur nominale des parts ou des actions attribuées ou si la soulte excède la plus-value réalisée.

7 ter. La plus-value ou moins-value résultant de l'annulation d'actions effectuée dans le cadre d'un regroupement ou d'une division d'actions, réalisé en conformité avec les dispositions du code de commerce ou les dispositions étrangères équivalentes, est comprise dans le résultat de l'exercice au cours duquel les actions attribuées en remplacement sont cédées. La plus-value ou moins-value résultant de la cession ultérieure de ces actions est déterminée par rapport à la valeur que les actions remplacées avaient du point de vue fiscal.

En cas de regroupement ou de division d'actions avec soulte, la plus-value réalisée est, à concurrence de la soulte reçue, comprise dans le bénéfice de l'exercice au cours duquel intervient le regroupement ou la division d'actions.

7 quater. La plus ou moins-value résultant de la transmission à titre gratuit et irrévocable de titres de capital ou de parts sociales à un fonds de pérennité mentionné à l'article 177 de la loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises lors de sa constitution est comprise dans le résultat de l'exercice au cours duquel ces titres ou parts sont ultérieurement cédés par le fonds bénéficiaire de cette transmission si celui-ci a pris l'engagement de calculer la plus ou moins-value d'après la valeur que ces titres ou parts avaient, du point de vue fiscal, à la date de la transmission.

8.1° La plus-value de cession séparée de valeurs mobilières et de droits de souscription qui leur sont attachés, acquis pour un prix unique, est calculée par référence à la fraction du prix d'acquisition afférente à chacun de ces éléments.

La fraction afférente aux droits de souscription est égale à la différence entre le prix unique et le prix de la valeur mobilière à la date de la souscription ou de l'acquisition. Le prix s'entend de la valeur actuelle pour les obligations ;

2° La différence entre la valeur actuelle d'une obligation assortie de droits de souscription et sa valeur de remboursement est considérée, pour l'imposition du souscripteur, comme une prime de remboursement. Toutefois, pour les titres émis avant le 1er janvier 1993, celle-ci n'est soumise aux dispositions du I de l'article 238 septies B que si son montant excède 15 % de la valeur actuelle de l'obligation ;

3° Les sommes reçues par une entreprise lors de l'émission de droits de souscription ou d'acquisition de valeurs mobilières sont comprises dans ses résultats imposables de l'exercice de péremption de ces droits lorsqu'ils n'ont pas été exercés.

9.1° L'application de la méthode d'évaluation prévue à l'article L. 232-5 du code de commerce n'a pas d'incidence sur les résultats imposables, par dérogation aux 1 et 2 du présent article ;

2° Toutefois, les dispositions du seizième alinéa du 5° du 1 de l'article 39 sont applicables à la fraction de la provision constituée à raison de l'écart d'équivalence négatif, qui correspond à la dépréciation définie au dix-septième alinéa du 5° du 1 de l'article 39, des titres évalués selon cette méthode. L'excédent éventuel de cette provision n'est pas déductible pour l'assiette de l'impôt.

Les provisions qui sont transférées au poste d'écart d'équivalence ainsi que celles devenues sans objet en raison de l'application de la méthode d'évaluation mentionnée au 1°, sont immédiatement rapportées aux résultats imposables. Les provisions pour dépréciation des titres ainsi transférées sont comprises dans les plus-values à long terme de l'exercice visées au 1 du I de l'article 39 quindecies ;

3° En cas de cession de titres mentionnés au 2°, la plus-value ou la moins-value est déterminée en fonction de leur prix de revient ;

4° Un décret définit les modalités d'application du présent article ainsi que les obligations déclaratives des entreprises qui appliquent la méthode d'évaluation prévue au 1°.

10. La plus-value de cession d'un immeuble par une société civile immobilière non soumise à l'impôt sur les sociétés dont les parts ont été affectées par une société d'assurance, par un organisme de retraite professionnelle supplémentaire mentionné à l'article L. 381-1 du code des assurances, une mutuelle ou union de retraite professionnelle supplémentaire mentionnée à l'article L. 214-1 du code de la mutualité ou une institution de retraite professionnelle supplémentaire mentionnée à l'article L. 942-1 du code de la sécurité sociale à la couverture de contrats d'assurance sur la vie à capital variable prévus par l'article L. 131-1 du code des assurances est comprise dans le résultat imposable de la société d'assurance, du fonds de retraite professionnelle supplémentaire, de la mutuelle ou union de retraite professionnelle supplémentaire

ou de l'institution de retraite professionnelle supplémentaire sous déduction des profits de réévaluation constatés lors des estimations annuelles de ces parts dans les comptes de la société d'assurance, du fonds de retraite professionnelle supplémentaire, de la mutuelle ou union de retraite professionnelle supplémentaire ou de l'institution de retraite professionnelle supplémentaire.

La moins-value de même nature est retenue dans les mêmes conditions, et ne peut venir en diminution des profits de réévaluation des parts de la société civile, constatés par la société d'assurance, le fonds de retraite professionnelle supplémentaire, la mutuelle ou union de retraite professionnelle supplémentaire ou l'institution de retraite professionnelle supplémentaire.

11. Le transfert dans une comptabilité auxiliaire d'affectation d'éléments d'actifs pour lesquels sont applicables les règles de l'article L. 134-4, de l'article L. 143-7, de l'article L. 381-2, de l'article L. 441-8, ou du VII de l'article L. 144-2 du code des assurances est assimilé à une cession. Il en est de même en cas de retrait d'actifs de l'une de ces comptabilités.

Toutefois, le profit ou la perte constaté à l'occasion du transfert d'éléments d'actif dans la comptabilité auxiliaire d'affectation soumis aux règles de l'article L. 143-7 du code des assurances n'est pas compris dans le résultat de l'exercice au cours duquel le transfert est intervenu si les conditions suivantes sont réunies :

a) L'opération est réalisée conformément aux dispositions de l'article L. 143-8 du code des assurances ;

b) Les éléments sont inscrits dans la comptabilité auxiliaire d'affectation pour leur valeur comptable telle qu'elle figure dans les comptes de l'entreprise procédant à l'opération.

Dans ce cas, le profit ou la perte résultant de la cession ultérieure de ces éléments est calculé d'après la valeur qu'ils avaient, du point de vue fiscal, dans les écritures de l'entreprise ayant procédé à l'opération.

NOTA : Conformément au II de l'article 14 de la loi n° 2019-1479 du 29 décembre 2019, les dispositions du 7 quater de l'article 38 dans sa rédaction issue du I dudit article 14, s'appliquent aux transmissions réalisées à compter de l'entrée en vigueur de l'article 177 de la loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises.

Conformément au II de l'article 43 de la loi n° 2019-1479 du 28 décembre 2019, les dispositions de l'article 38 telles qu'elles résultent du 1° du I dudit article, s'appliquent à compter du 21 juillet 2019.

Article 93 quater

I. Les plus-values réalisées sur des immobilisations sont soumises au régime des articles 39 duodecies à 39 novodecies.

… / …

V. Les dispositions du 5 bis et du 7 bis de l'article 38 sont applicables au profit ou à la perte réalisés lors de l'échange de titres résultant des opérations mentionnées au 5 bis et au 7 bis précités, lorsque ces titres sont affectés à l'exercice de la profession au sens de l'article 93.

Les personnes placées sous le régime prévu au premier alinéa sont soumises aux obligations définies à l'article 54 septies.

NOTA : dispositions applicables aux apports réalisés à compter du 26 septembre 2007.

Article 115

1. En cas de fusion ou de scission de sociétés, l'attribution de titres, sommes ou valeurs aux membres de la société apporteuse en contrepartie de l'annulation des titres de cette société n'est pas considérée comme une distribution de revenus mobiliers.

Ces dispositions s'appliquent aux opérations de fusion ou de scission de sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable mentionnées au 3° nonies de l'article 208, sous réserve que la société bénéficiaire des apports s'engage, dans l'acte de fusion, à se substituer à la société absorbée pour les obligations de distribution prévues au II de l'article L. 214-69 du code monétaire et financier. En cas de scission, ces obligations doivent être reprises par les sociétés bénéficiaires des apports au prorata du montant de l'actif réel apporté, apprécié à la date d'effet de l'opération.

2. Le 1 s'applique en cas d'attribution de titres représentatifs d'un apport partiel d'actif d'une branche complète d'activité aux membres de la société apporteuse, lorsque :

a) L'apport est placé sous le régime de l'article 210 A ;

b) La société apporteuse dispose encore au moins d'une branche complète d'activité après la réalisation de l'apport ;

c) Cette attribution, proportionnelle aux droits des associés dans le capital, a lieu dans un délai d'un an à compter de la réalisation de l'apport.

Lorsque l'attribution est faite au profit d'une entreprise, les titres répartis doivent être inscrits au bilan pour une valeur égale au produit de la valeur comptable des titres de la société apporteuse et du rapport existant, à la date de l'opération d'apport, entre la valeur réelle des titres répartis et celle des titres de la société apporteuse. La valeur comptable des titres de la société apporteuse est réduite à due concurrence.

Lorsque la valeur fiscale des titres de la société apporteuse est différente de leur valeur comptable, la plus-value de cession de ces titres ainsi que celle des titres répartis sont déterminées à partir de cette valeur fiscale qui doit être répartie selon les mêmes modalités que celles qui sont prévues à l'avant-dernier alinéa du présent 2.

2 bis. Lorsque l'apport partiel d'actif n'est pas représentatif d'une branche complète d'activité ou lorsque la condition du b du 2 n'est pas remplie, le 2 s'applique sur agrément délivré à la société apporteuse dans les conditions prévues à l'article 1649 nonies. La demande d'agrément doit être déposée préalablement à la réalisation de l'apport.

L'agrément est délivré lorsque :

a) Les conditions prévues aux a, b et c du 3 de l'article 210 B sont remplies ;

b) L'attribution est justifiée par un motif économique, se traduisant notamment par l'exercice par la société apporteuse d'une activité autonome et l'amélioration des structures, ainsi que par une association entre les parties formalisée par un engagement de conservation des titres de la société apporteuse par ses associés pendant trois ans à compter de la réalisation de l'apport.

Toutefois, l'obligation de conservation des titres de la société apporteuse ainsi que l'obligation de conservation des titres mentionnée au a du 3 de l'article 210 B ne sont exigées que des associés qui détiennent dans cette société, à la date d'approbation de l'apport, 5 % au moins des droits de vote ou qui y exercent ou y ont exercé, dans les six mois précédant cette date, directement ou par l'intermédiaire de leurs mandataires sociaux ou préposés, des fonctions de direction, d'administration ou de surveillance et détiennent au moins 0,1 % des droits de vote dans la société.

3. Les dispositions des 1, 2 et 2 bis ne sont pas applicables aux opérations de fusion, scission et apport partiel d'actif par lesquelles une société non exonérée de l'impôt sur les sociétés fait apport de tout ou partie de ses biens à une société d'investissement à capital variable.

NOTA : Conformément à l'article 23 III B de la loi n° 2017-1775 du 28 décembre 2017 de finances rectificative pour 2017, les présentes dispositions s'appliquent aux opérations d'attribution de titres représentatifs d'apports partiels d'actif réalisés à compter du 1er janvier 2018.

Article 115 A

I. Les sommes non distribuées par une société d'investissement à capital variable à la date de son absorption, opérée conformément à la réglementation en vigueur, par un fonds commun de placement sont imposées lors de leur répartition entre les porteurs de parts du fonds commun de placement.

Ces dispositions sont applicables en cas de scission d'une société d'investissement à capital variable conformément à la réglementation en vigueur.

II.-En cas d'absorption, conformément à la réglementation en vigueur, d'une société de placement à prépondérance immobilière à capital variable mentionnée au 3° nonies de l'article 208 par un fonds de placement immobilier mentionné à l'article 239 nonies, l'attribution de titres aux membres de la société apporteuse en contrepartie de l'annulation des titres de cette société n'est pas considérée comme une distribution de revenus mobiliers, sous réserve que le fonds s'engage, dans l'acte de fusion, à se substituer à la société absorbée pour les obligations de distributions prévues au II de l'article L. 214-69 du code monétaire et financier.

Ces dispositions sont applicables en cas de scission d'une société de placement à prépondérance immobilière conformément à la réglementation en vigueur. Les obligations de distribution mentionnées au premier alinéa doivent être reprises par les fonds bénéficiaires des apports au prorata du montant de l'actif réel apporté, apprécié à la date d'effet de l'opération.

Paragraphe 2 : Restructuration de filiales

Article 208 C bis

I. – Les dispositions des articles 210 Aet 210 B s'appliquent aux opérations auxquelles participent les sociétés d'investissements immobiliers cotées, ou leurs filiales, et les sociétés mentionnées au III bis de l'article 208 C, qui ont opté pour le régime prévu au II du même article.

L'application de ces dispositions est subordonnée à la condition que la société absorbante s'engage, dans l'acte de fusion, à se substituer à la société absorbée pour les obligations de distributions prévues du deuxième au quatrième alinéas du II de l'article 208 C.

En cas de scission, ces obligations doivent être reprises par les sociétés bénéficiaires des apports au prorata du montant de l'actif net réel apporté apprécié à la date d'effet de l'opération.

II. – En cas d'absorption d'une société ayant opté pour le régime prévu au II de l'article 208 C par une société qui a également opté pour ce régime, la plus-value mentionnée au deuxième alinéa du 1 de l'article 210 A est exonérée sous condition de distribution de 60 % de son montant avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de sa réalisation.

Lorsque la société bénéficiaire des apports est soumise au régime prévu au II de l'article 208 C, la réintégration, prescrite au d du 3 de l'article 210 A, afférente aux immeubles visés au I de l'article 208 C constitue un élément du résultat soumis aux obligations de distribution mentionnées au deuxième alinéa du II de cet article.

NOTA : Conformément à l'article 23 III A de la loi n° 2017-1775 du 28 décembre 2017 de finances rectificative pour 2017, les présentes dispositions s'appliquent aux opérations de fusion, de scission ou d'apport partiel d'actif réalisées à compter du 1er janvier 2018.

Sous-Section 4 : Régime d'imposition des actionnaires des SPPICAV

Paragraphe 1 : Personnes physiques résidente de France

Article 160 bis

Les sommes attribuées aux actionnaires des sociétés d'investissement à capital variable et des sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable mentionnées au 3° nonies de l'article 208 pour le rachat de leurs actions ne sont pas considérées comme des revenus distribués pour l'application de l'impôt sur le revenu.

Article 150-0 A

I. – 1. Sous réserve des dispositions propres aux bénéfices industriels et commerciaux, aux bénéfices non commerciaux et aux bénéfices agricoles ainsi que des articles 150 UB et 150 UC, les gains nets retirés des cessions à titre onéreux, effectuées directement, par personne interposée ou par l'intermédiaire d'une fiducie, de valeurs mobilières, de droits sociaux, de titres mentionnés au 1° de l'article 118 et aux 6° et 7° de l'article 120, de droits portant sur ces valeurs, droits ou titres ou de titres représentatifs des mêmes valeurs, droits ou titres, sont soumis à l'impôt sur le revenu.

… / …

II. – Les dispositions du I sont applicables :

… / …

3. Au gain net retiré des cessions de titres de sociétés immobilières pour le commerce et l'industrie non cotées ;

4. Au gain net retiré des rachats d'actions de sociétés d'investissement à capital variable et au gain net résultant des rachats de parts de fonds communs de placement définis au 2 du III ou de la dissolution de tels fonds ou sociétés ;

4 bis. Au gain net retiré des rachats d'actions de sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable mentionnées au 3° nonies de l'article 208 ;
4 ter. Par dérogation aux dispositions de l'article 239 nonies, aux titres cédés dans le cadre de leur gestion par les fonds de placement immobilier régis par les articles L. 214-33 et suivants du code monétaire et financier, lorsqu'une personne physique agissant directement, par personne interposée ou par l'intermédiaire d'une fiducie possède plus de 10 % des parts du fonds.

… / …

Article 158

… / …

2. Le revenu net foncier est déterminé conformément aux dispositions des articles 14 à 33 quinquies.

3.1° Les revenus de capitaux mobiliers pris en compte dans l'assiette du revenu net global comprennent les produits des bons ou contrats de capitalisation ou placements de même nature mentionnés au 6° de l'article 120 et au 1° du I de l'article 125-0 A, attachés à des primes versées jusqu'au 26 septembre 2017 et n'ayant pas supporté le prélèvement prévu au 1 du II du même article 125-0 A, ainsi que tous les autres revenus mentionnés au premier alinéa du 1° du A du 1 de l'article 200 A pour lesquels l'option globale prévue au 2 du même article 200 A est exercée.

Lorsqu'ils sont payables en espèces les revenus visés au premier alinéa sont soumis à l'impôt sur le revenu au titre de l'année soit de leur paiement en espèces ou par chèques, soit de leur inscription au crédit d'un compte.

2° Les revenus mentionnés au 1° distribués par les sociétés passibles de l'impôt sur les sociétés ou d'un impôt équivalent ou soumises sur option à cet impôt, ayant leur siège dans un Etat de l'Union européenne ou dans un Etat ou territoire ayant conclu avec la France une convention fiscale en vue d'éviter les doubles impositions en matière d'impôt sur les revenus qui contient une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales et résultant d'une décision régulière des organes compétents, sont réduits, pour le calcul de l'impôt sur le revenu, d'un abattement égal à 40 % de leur montant brut perçu ;

3° Les dispositions du 2° ne s'appliquent pas :

a. Aux produits des actions des sociétés de capital-risque mentionnées au 3° septies du même article prélevés sur des bénéfices exonérés d'impôt sur les sociétés ;

b. Aux produits des actions des sociétés mentionnées au 1° bis A de l'article 208 et des sociétés d'investissement de même nature établies hors de France et soumises à un régime fiscal équivalent ;

b bis) Aux bénéfices exonérés distribués par les sociétés d'investissements immobiliers cotées mentionnées à l'article 208 C ou par les sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable mentionnées au 3° nonies de l'article 208 ;

c. Aux revenus distribués qui ne constituent pas la rémunération du bénéficiaire en sa qualité d'associé ou d'actionnaire. Pour l'application de cette disposition, est considéré comme actionnaire ou associé le preneur bénéficiaire de revenus mentionnés au 2° distribués par la société dont il loue les actions ou parts sociales en application des articles L. 239-1 à L. 239-5 du code de commerce. De même, en cas d'acquisition d'actions sur un marché d'instruments financiers, dont le fonctionnement est assuré par une entreprise de marché ou un prestataire de services d'investissement ou tout autre organisme similaire, est considéré comme actionnaire ou associé, dès le jour de l'exécution de l'ordre, l'acheteur bénéficiaire de revenus mentionnés au 2° ;

d. Aux revenus distribués mentionnés au a de l'article 111 ;

e. Aux bénéfices ou revenus mentionnés à l'article 123 bis ;

… / …

4° Les dispositions du 2° sont également applicables pour la part des revenus de la nature et de l'origine de ceux mentionnés au 2°, sous réserve du 3°, prélevés sur des bénéfices n'ayant pas supporté l'impôt sur les sociétés ou un impôt équivalent, distribués ou répartis par :

… / …

d. Les fonds de placement immobilier mentionnés à l'article 239 nonies ainsi que les organismes comparables, constitués sur le fondement d'un droit étranger et établis dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales.

Pour la détermination de cette part, il est également tenu compte des revenus mentionnés au premier alinéa distribués ou répartis au profit de l'organisme ou de la société concerné par l'intermédiaire d'autres organismes ou sociétés mentionnés aux a à d.

L'application de ces dispositions est conditionnée à la ventilation par les organismes ou sociétés en cause de leurs distributions ou répartitions en fonction de leur nature et origine ;

Article 117 quater

I.-1. Les personnes physiques fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B qui bénéficient de revenus distribués mentionnés aux articles 108 à 117 bis et 120 à 123 bis sont assujetties à un prélèvement au taux de 12,8 %.

Pour le calcul de ce prélèvement, les revenus mentionnés au premier alinéa du présent 1 sont retenus pour leur montant brut.

… / …

Paragraphe 2 : Personnes morales soumises à l'IS en France

Article 145

1. Le régime fiscal des sociétés mères, tel qu'il est défini à l'article 216, est applicable aux sociétés et autres organismes soumis à l'impôt sur les sociétés au taux normal qui détiennent des participations satisfaisant aux conditions ci-après :

a. Les titres de participation doivent revêtir la forme nominative ou être déposés ou inscrits dans un compte tenu par l'un des intermédiaires suivants :

– les intermédiaires habilités à exercer les activités de tenue de compte-conservation d'instruments financiers mentionnés aux 2° à 7° de l'article L. 542-1 du code monétaire et financier ;

– les établissements de crédit habilités à exercer dans l'Union européenne l'activité de conservation et administration de valeurs mobilières mentionnée au 12 de l'annexe I de la directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, modifiant la directive 2002/87/CE et abrogeant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE, ainsi que les entreprises d'investissement habilitées à exercer dans l'Union européenne l'activité de conservation et administration d'instruments financiers pour le compte de clients mentionnée au 1 de la section B de l'annexe I de la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/ UE ;

– les intermédiaires habilités à exercer les activités de tenue de compte-conservation qui, d'une part, sont situés dans un autre Etat ou territoire ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales dont les stipulations et la mise en œuvre permettent à l'administration d'obtenir des autorités de cet Etat ou territoire les informations nécessaires à la vérification des conditions d'application du présent article et de l'article 216 du présent code relatives à la nature et à la durée de conservation des titres ainsi qu'aux droits détenus et qui, d'autre part, sont soumis à des obligations professionnelles équivalentes à celles prévues en application du 1° du VI de l'article L. 621-7 du code monétaire et financier pour les teneurs de compte-conservateurs autres que les personnes morales émettrices ;

b. Les titres de participation doivent être détenus en pleine propriété ou en nue-propriété et doivent représenter au moins 5 % du capital de la société émettrice ou, à défaut d'atteindre ce seuil, au moins 2,5 % du capital et 5 % des droits de vote de la société émettrice à la condition, dans ce dernier cas, que la société participante soit contrôlée par un ou plusieurs organismes à but non lucratif mentionnés au 1 bis de l'article 206 ; ce pourcentage s'apprécie à la date de mise en paiement des produits de la participation.

Si, à la date mentionnée au premier alinéa, la participation dans le capital de la société émettrice est réduite à moins de 5 % du fait de l'exercice d'options de souscription d'actions dans les conditions prévues à l'article L. 225-183 du code de commerce, le régime des sociétés mères lui reste applicable si ce pourcentage est à nouveau atteint à la suite de la première augmentation de capital suivant cette date et au plus tard dans un délai de trois ans ;

c. Les titres de participation doivent avoir été conservés pendant un délai de deux ans lorsque les titres représentent au moins 5 % du capital de la société émettrice ou pendant un délai de cinq ans lorsque les titres représentent 2,5 % du capital et 5 % des droits de vote de la société émettrice. En cas de non-respect du délai de conservation, la société participante est tenue de verser au Trésor une somme égale au montant de l'impôt dont elle a été exonérée indûment, majoré de l'intérêt de retard. Ce versement est exigible dans les trois mois suivant la cession.

Lorsque les titres de participation sont apportés sous le bénéfice du régime prévu par l'article 210 A, le délai de conservation est décompté à partir de la date de souscription ou d'acquisition par la société apporteuse jusqu'à la date de cession par la société bénéficiaire de l'apport.

Les titres échangés dans le cadre d'opérations dont le profit ou la perte ne sont pas compris dans le résultat de l'exercice de leur réalisation en application des 7 à 7 ter de l'article 38 et 2 de l'article 115 sont réputés détenus jusqu'à la cession des titres reçus en échange.

Le délai mentionné au premier alinéa du présent c n'est pas interrompu en cas de fusion entre la personne morale participante et la société émettrice si l'opération est placée sous le régime prévu à l'article 210 A.

Les titres prêtés, mis en pension ou remis en garantie dans les conditions prévues aux articles 38 bis à 38 bis-0 A bis ne peuvent être pris en compte par les parties au contrat en cause pour l'application du régime défini au présent article. De même, les titres mentionnés à l'article 38 bis A ne sont pas pris en compte pour l'application de ce régime.

Les titres que le constituant a transférés dans un patrimoine fiduciaire dans les conditions prévues à l'article 238 quater B sont pris en compte pour l'appréciation du seuil de détention du capital mentionné au b du présent 1 et sont soumis au régime prévu au présent article à condition, lorsque des droits de vote sont attachés aux titres transférés, que le constituant conserve l'exercice de ces droits ou que le fiduciaire exerce ces droits dans le sens déterminé par le constituant, sous réserve des éventuelles limitations convenues par les parties au contrat établissant la fiducie pour protéger les intérêts financiers du ou des créanciers bénéficiaires de la fiducie. Le délai de conservation mentionné au premier alinéa du c n'est pas interrompu par le transfert des titres dans le patrimoine fiduciaire.

Pour l'application du premier alinéa du présent c, en cas de fusion ou de scission sans échange de titres au sens du 3° du II de l'article L. 236-3 du code de commerce placée sous le régime prévu à l'article 210 A du présent code, les titres de la société absorbée ou scindée sont réputés détenus par la société participante depuis la date de leur souscription ou acquisition jusqu'à la date de la cession des titres de la société absorbante ou bénéficiaire.

Toutefois, lorsque la cession de titres de la société absorbante ou bénéficiaire intervient moins de deux ans après l'opération de fusion ou de scission, elle est réputée porter sur les titres de la société absorbée ou scindée à concurrence du nombre de titres cédés auquel est appliqué le rapport entre la valeur vénale de ces titres et la somme de cette même valeur et de la valeur vénale des titres de la société absorbante ou bénéficiaire au jour de la fusion ou de la scission, dans la limite du nombre de titres détenus à cette date, et elle est réputée porter sur les titres de la société absorbante ou bénéficiaire de l'apport à hauteur du reliquat des titres cédés.

Lorsque, en application du huitième alinéa du présent c, les conditions de durée et de seuil de détention ne sont pas remplies, à la date de la cession, pour les titres de la société absorbée ou scindée ou ceux de la société absorbante ou bénéficiaire, le régime fiscal des sociétés mères n'est pas applicable aux titres ne respectant pas ces conditions.

Ces dispositions s'appliquent également en cas de cession dans les cinq ans de la fusion ou de la scission par la société mère de titres de la société absorbante ou bénéficiaire lorsque l'application du régime fiscal des sociétés mères est subordonnée au respect d'un seuil minimal de participation de 2,5 % du capital et de 5 % des droits de vote tel que défini au premier alinéa du présent c.

2. à 4. (Abrogés pour la détermination des résultats des exercices ouverts à compter du 1er janvier 1993).

4. bis et 5. (Abrogés).

6. Le régime fiscal des sociétés mères n'est pas applicable :

a) Aux produits des actions de sociétés d'investissement ;

b) Aux produits des titres d'une société, dans la proportion où les bénéfices ainsi distribués sont déductibles du résultat imposable de cette société ;

c) (Abrogé) ;

d) Aux produits des titres d'une société établie dans un Etat ou territoire non coopératif, au sens de l'article 238-0 A autre que ceux mentionnés au 2° du 2 bis du même article 238-0 A, sauf si la société mère apporte la preuve que les opérations de la société établie hors de France dans laquelle est prise la participation correspondent à des opérations réelles qui n'ont ni pour objet ni pour effet de permettre, dans un but de fraude fiscale, la localisation de bénéfices dans un Etat ou territoire non coopératif ;

e) Aux produits des parts de sociétés immobilières inscrites en stock à l'actif de sociétés qui exercent une activité de marchand de biens, au sens du 1° du I de l'article 35 ;

f) Aux dividendes distribués aux actionnaires des sociétés immobilières pour le commerce et l'industrie et prélevés sur les bénéfices exonérés mentionnés à l'avant-dernier alinéa du 3° quater de l'article 208 ;

g) Aux dividendes distribués aux actionnaires des sociétés agréées pour le financement des télécommunications mentionnées à l'article 1er de la loi de finances rectificative pour 1969 (n° 69-1160 du 24 décembre 1969) et des sociétés qui redistribuent les dividendes d'une société immobilière pour le commerce et l'industrie en application du dernier alinéa du 3° quinquies de l'article 208 ;

h) Aux produits et plus-values nets distribués par les sociétés de capital-risque exonérés en application du 3° septies du même article 208 ;

i) Aux bénéfices distribués aux actionnaires :

– des sociétés d'investissements immobiliers cotées et de leurs filiales mentionnées à l'article 208 C et prélevés sur les bénéfices exonérés en application du premier alinéa du II du même article et non réintégrés en application du IV dudit article ;

– des sociétés étrangères ayant une activité identique à celles mentionnées au même article 208 C et qui sont exonérées, dans l'Etat où elles ont leur siège de direction effective, de l'impôt sur les sociétés de cet Etat ;

j) Aux revenus et profits distribués aux actionnaires de sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable mentionnées au 3° nonies de l'article 208 et à ceux de leurs filiales ayant opté pour le régime prévu au II de l'article 208 C ;

k) (Abrogé)

7. (Abrogé) ;

8. (Transféré sous le paragraphe 6 d ci-dessus) ;

9. Une participation détenue en application des articles L. 512-47, L. 512-55 et L. 512-106 du code monétaire et financier ou de l'article 3 de la loi n° 2006-1615 du 18 décembre 2006 ratifiant l'ordonnance n° 2006-1048 du 25 août 2006 relative aux sociétés anonymes coopératives

d'intérêt collectif pour l'accession à la propriété qui remplit les conditions ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères autres que celle relative au taux de participation au capital de la société émettrice peut ouvrir droit à ce régime lorsque son prix de revient, apprécié collectivement ou individuellement pour les entités visées ci-dessus, est au moins égal à 22 800 000 €.

NOTA : Conformément au II de l'article 43 de la loi n° 2019-1479 du 28 décembre 2019, ces dispositions s'appliquent à compter du 21 juillet 2019.

Article 219

I. Pour le calcul de l'impôt, le bénéfice imposable est arrondi à l'euro le plus proche. La fraction d'euro égale à 0,50 est comptée pour 1.

Le taux normal de l'impôt est fixé à 31 % pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2019, à 28 % pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2020 et à 26,5 % pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2021. Par dérogation, pour les exercices ouverts du 1er janvier au 31 décembre 2019, le taux normal de l'impôt est fixé, sans préjudice des dispositions prévues au 2° du c du présent I, à 33,1/3 % pour les redevables ayant réalisé un chiffre d'affaires égal ou supérieur à 250 millions d'euros. Par dérogation, pour les exercices ouverts du 1er janvier au 31 décembre 2020, le taux normal de l'impôt est fixé, pour les redevables ayant réalisé un chiffre d'affaires égal ou supérieur à 250 millions d'euros, à 31 % pour la fraction supérieure à 500 000 euros de bénéfice imposable apprécié par période de douze mois. Par dérogation, pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2021, le taux normal de l'impôt est fixé, pour les mêmes redevables, à 27,5 %. Pour l'application des deuxième à quatrième phrases du présent alinéa, le chiffre d'affaires est apprécié selon les modalités fixées au II de l'article 4 de la loi n° 2019-759 du 24 juillet 2019 portant création d'une taxe sur les services numériques et modification de la trajectoire de baisse de l'impôt sur les sociétés.

Toutefois :

a. Le montant net des plus-values à long terme fait l'objet d'une imposition séparée au taux de 15 %.

Le résultat net bénéficiaire déterminé en application de l'article 238 est soustrait du résultat soumis au taux normal et fait l'objet d'une imposition séparée au taux de 10 %. Toutefois, ce résultat net n'est pas imposable lorsqu'il est utilisé pour compenser le déficit d'exploitation de l'exercice. Le déficit ainsi imputé ne peut plus être reporté sur les bénéfices des exercices ultérieurs.

Pour les exercices ouverts à compter du 31 décembre 2007, le montant net des plus-values à long terme afférentes aux titres des sociétés à prépondérance immobilière définies au a sexies-0 bis cotées est imposé au taux prévu au IV.

Est imposé au taux de 25 % le montant net des plus-values à long terme provenant de la cession :

1° Des titres de sociétés dont l'actif est, à la date de la cession, constitué pour plus de 50 % de sa valeur réelle par une autorisation d'usage de ressources radioélectriques pour la diffusion de tout service de télévision par voie hertzienne terrestre en mode numérique délivrée par le Conseil supérieur de l'audiovisuel dans les conditions prévues à l'article 30-1 de la loi n° 86-1067 du 30 septembre 1986 relative à la liberté de communication ;

2° Des titres de sociétés contrôlant une société définie au 1° du présent a et dont l'actif est, à la date de la cession, constitué pour plus de 50 % de sa valeur réelle par les titres d'une société mentionnée au même 1°.

Les quatrième à sixième alinéas du présent a s'appliquent à la première cession de titres suivant la délivrance de l'autorisation mentionnée au 1° entraînant une modification du contrôle direct ou indirect, au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, de la société titulaire de l'autorisation. Lorsque cette première cession est placée sous le régime prévu aux articles 210 A et 210 B du présent code, la plus-value réalisée lors de la cession ultérieure des titres reçus en contrepartie de l'apport des titres mentionnés aux 1° et 2° du présent a est imposée au taux prévu au IV, à hauteur de la plus-value d'apport de ces derniers titres.

Les provisions pour dépréciation afférentes aux titres mentionnés aux 1° et 2° du présent a sont soumises au régime applicable à ces mêmes titres.

L'excédent éventuel des moins-values à long terme ne peut être imputé que sur les plus-values à long terme imposables aux taux visés au présent a et réalisées au cours des dix exercices suivants.

a bis. Les moins-values à long terme existant à l'ouverture du premier des exercices ouverts à compter du 1er janvier 1994 sont imputées sur les plus-values à long terme imposées au taux de 19 %. L'excédent des moins-values à long terme subies au cours d'un exercice ouvert à compter du 1er janvier 1994 peut être déduit des bénéfices de l'exercice de liquidation d'une entreprise à raison des 19/33,33 de son montant.

Les moins-values à long terme existant à l'ouverture du premier des exercices ouverts à compter du 1er janvier 2005 sont imputées sur les plus-values à long terme imposées au taux de 15 %. L'excédent des moins-values à long terme subies au cours d'un exercice ouvert à compter du 1er janvier 2005 et afférentes à des éléments autres que les titres de participations définis au troisième alinéa du a quinquies peut être déduit des bénéfices de l'exercice de liquidation d'une entreprise dans la limite du rapport existant entre le taux d'imposition des plus-values à long terme applicable à l'exercice de réalisation des moins-values et le taux normal prévu au deuxième alinéa du présent I applicable à l'exercice de liquidation ;

a ter. Le régime des plus-values et moins-values à long terme cesse de s'appliquer au résultat de la cession de titres du portefeuille réalisée au cours d'un exercice ouvert à compter du 1er janvier 1994 à l'exclusion des parts ou actions de sociétés revêtant le caractère de titres de participation et des parts de fonds commun de placement à risques, de fonds professionnel de capital investissement ou de société de capital risque qui remplissent les conditions prévues au II ou au III bis de l'article 163 quinquies B ou à l'article 1er-1 de la loi n° 85-695 du 11 juillet 1985 portant diverses dispositions d'ordre économique et financier et qui sont détenues par l'entreprise depuis au moins cinq ans.

Pour les exercices ouverts à compter de la même date, le régime des plus ou moins-values à long terme cesse également de s'appliquer en ce qui concerne les titres de sociétés dont l'actif est constitué principalement par des titres exclus de ce régime ou dont l'activité consiste de manière prépondérante en la gestion des mêmes valeurs pour leur propre compte, à l'exception des moins-values afférentes aux titres de ces sociétés à hauteur du montant des produits de ces titres qui a ouvert droit à l'application du régime prévu aux articles 145 et 216 au cours de

l'exercice au titre duquel ces moins-values ont été constatées et des cinq exercices précédents. Il ne s'applique pas non plus aux titres émis par les organismes de placement collectif immobilier, les organismes professionnels de placement collectif immobilier ou par les organismes de droit étranger ayant un objet équivalent mentionnés au 5° du I de l'article L. 214-36 du code monétaire et financier.

Pour l'application des premier et deuxième alinéas, constituent des titres de participation les parts ou actions de sociétés revêtant ce caractère sur le plan comptable. Il en va de même des actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice ainsi que des titres ouvrant droit au régime des sociétés mères ou, lorsque leur prix de revient est au moins égal à 22 800 000 €, qui remplissent les conditions ouvrant droit à ce régime autres que la détention de 5 % au moins du capital de la société émettrice, si ces actions ou titres sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable.

Les provisions pour dépréciation afférentes aux titres exclus du régime des plus ou moins-values en application des premier et deuxième alinéas cessent d'être soumises à ce même régime, à l'exception des provisions pour dépréciation des titres de sociétés mentionnés à la première phrase du deuxième alinéa à hauteur du montant des produits de ces titres qui a ouvert droit à l'application du régime prévu aux articles 145 et 216 au cours de l'exercice au titre duquel les provisions ont été comptabilisées et des cinq exercices précédents.

Lorsque l'entreprise transfère des titres du compte de titres de participation à un autre compte du bilan, la plus-value ou la moins-value, égale à la différence existant entre leur valeur réelle à la date du transfert et celle qu'ils avaient sur le plan fiscal, n'est pas retenue, pour le calcul du résultat ou de la plus-value ou moins-value nette à long terme, au titre de l'exercice de ce transfert ; elle est comprise dans le résultat imposable de l'exercice de cession des titres en cause et soumise au régime fiscal qui lui aurait été appliqué lors du transfert des titres. Le résultat imposable de la cession des titres transférés est calculé par référence à leur valeur réelle à la date du transfert. Le délai mentionné à l'article 39 duodecies est apprécié à cette date.

Ces règles s'appliquent lorsque l'entreprise transfère des titres d'un compte du bilan au compte de titres de participation ou procède à des transferts entre l'un des comptes du bilan et l'une des subdivisions spéciales mentionnées au troisième alinéa, sous réserve que le premier terme de la différence mentionnée au cinquième alinéa s'entend, pour les titres cotés, du cours moyen des trente derniers jours précédant celui du transfert et, pour les titres non cotés, de leur valeur probable de négociation et sans préjudice de l'application des dispositions de l'article 38 bis A.

Les dispositions des cinquième et sixième alinéas ne sont pas applicables aux transferts entre le compte de titres de participation et les subdivisions spéciales mentionnées au troisième alinéa.

Les titres inscrits au compte de titres de participation ou à l'une des subdivisions spéciales mentionnées au troisième alinéa qui cessent de remplir les conditions mentionnées à ce même alinéa doivent être transférés hors de ce compte ou de cette subdivision à la date à laquelle ces conditions ne sont plus remplies. A défaut d'un tel transfert, les titres maintenus à ce compte ou à cette subdivision sont réputés transférés pour l'application des cinquième, sixième et dixième alinéas ; les dispositions prévues au douzième alinéa en cas d'omission s'appliquent.

Lorsqu'elles reçoivent un emploi non conforme à leur objet ou qu'elles deviennent sans objet au cours d'un exercice clos après la date du transfert des titres, les provisions pour dépréciation constituées antérieurement à cette date à raison de ces titres sont rapportées aux plus-values à long terme ou au résultat imposable au taux prévu au deuxième alinéa du I, selon qu'elles sont afférentes à des titres qui, avant leur transfert, constituaient ou non des titres de participation ; les provisions rapportées s'imputent alors en priorité sur les dotations les plus anciennes.

Les provisions pour dépréciation constituées après le transfert à raison des titres transférés mentionnés aux cinquième et sixième alinéas sont déterminées par référence à la valeur des titres concernés à la date du transfert.

Les entreprises qui appliquent les dispositions des cinquième et sixième alinéas doivent, pour les titres transférés, joindre à la déclaration de résultats de l'exercice du transfert et des exercices suivants un état conforme au modèle fourni par l'administration faisant apparaître, pour chaque catégorie de titres de même nature, la date de transfert, le nombre et la valeur des titres transférés, le montant de la plus-value ou de la moins-value et le régime d'imposition qui lui est applicable, à cette date, le montant des provisions constituées avant ou après le transfert et le montant de ces provisions qui a été rapporté au résultat imposable.

Le défaut de production de l'état mentionné au onzième alinéa ou l'omission des valeurs ou provisions qui doivent y être portées entraînent l'imposition immédiate des plus-values et des provisions omises ; les moins-values ne peuvent être déduites que des résultats imposables de l'exercice au cours duquel les titres considérés sont cédés ;

a quater. Pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 1997, le régime des plus et moins-values à long terme cesse de s'appliquer à la plus ou moins-value provenant de la cession des éléments d'actif, à l'exception des parts ou actions visées aux premier et troisième alinéas du a ter.

Les moins-values à long terme afférentes à des éléments d'actif désormais exclus du régime des plus et moins-values à long terme en application du premier alinéa, et restant à reporter à l'ouverture du premier exercice ouvert à compter du 1er janvier 1997, peuvent, après compensation avec les plus-values et les résultats nets de la concession de licences d'exploitation continuant à bénéficier de ce régime, s'imputer à raison des 19/33,33 de leur montant sur les bénéfices imposables. Cette imputation n'est possible que dans la limite des gains nets retirés de la cession des éléments d'actifs exclus du régime des plus et moins-values à long terme en application du premier alinéa ;

a quinquies. Pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2006, le montant net des plus-values à long terme afférentes à des titres de participation fait l'objet d'une imposition séparée au taux de 8 %. Ce taux est fixé à 0 % pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2007.

Une quote-part de frais et charges égale à 12 % du montant brut des plus-values de cession est prise en compte pour la détermination du résultat imposable.

Les titres de participation mentionnés au premier alinéa sont les titres de participation revêtant ce caractère sur le plan comptable, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice et les titres ouvrant droit au régime des sociétés mères à condition de détenir au moins 5 % des droits de vote de la société émettrice, si ces actions ou titres sont inscrits en

comptabilité au compte titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, à l'exception des titres des sociétés à prépondérance immobilière définis au troisième alinéa du a.

La fraction des moins-values à long terme existant à l'ouverture du premier des exercices ouverts à compter du 1er janvier 2006 afférente à des éléments exclus du bénéfice des taux définis au premier alinéa demeure imputable sur les plus-values à long terme imposées au taux visé au a, sous réserve de justifier la ou les cessions de ces éléments. Elle est majorée, le cas échéant, des provisions dotées au titre de ces mêmes éléments et non réintégrées à cette date, dans la limite des moins-values à long terme reportables à l'ouverture du premier des exercices ouverts à compter du 1er janvier 2006.

La fraction des moins-values à long terme existant à l'ouverture du premier des exercices ouverts à compter du 1er janvier 2006, non imputable en vertu des dispositions du quatrième alinéa, peut être déduite des plus-values à long terme afférentes aux titres de participation définis au troisième alinéa imposables au titre des seuls exercices ouverts en 2006. Le solde de cette fraction et l'excédent éventuel des moins-values à long terme afférentes aux titres de participation définis au troisième alinéa constaté au titre des exercices ouverts à compter du 1er janvier 2006 ne sont plus imputables ou reportables à partir des exercices ouverts à compter du 1er janvier 2007.

a sexies-0) Pour les exercices clos à compter du 31 décembre 2006, le régime des plus et moins-values à long terme cesse de s'appliquer à la plus ou moins-value provenant de la cession des titres, autres que ceux mentionnés au troisième alinéa du a quinquies, dont le prix de revient est au moins égal à 22 800 000 € et qui satisfont aux conditions ouvrant droit au régime des sociétés mères autres que la détention de 5 % au moins du capital de la société émettrice.

Les provisions pour dépréciation afférentes aux titres exclus du régime des plus ou moins-values à long terme en application du premier alinéa cessent d'être soumises à ce même régime.

Les moins-values à long terme afférentes à ces titres exclus du régime des plus et moins-values à long terme en application du premier alinéa, et restant à reporter à l'ouverture du premier exercice clos à compter du 31 décembre 2006, peuvent, après compensation avec les plus-values à long terme et produits imposables au taux visé au a, s'imputer à raison des 15/33,33 de leur montant sur les bénéfices imposables, dans la limite des gains nets retirés de la cession de titres de même nature.

a sexies-0 bis) Le régime des plus et moins-values à long terme cesse de s'appliquer à la plus ou moins-value provenant des cessions de titres de sociétés à prépondérance immobilière non cotées réalisées à compter du 26 septembre 2007. Sont considérées comme des sociétés à prépondérance immobilière les sociétés dont l'actif est, à la date de la cession de ces titres ou a été à la clôture du dernier exercice précédant cette cession, constitué pour plus de 50 % de sa valeur réelle par des immeubles, des droits portant sur des immeubles, des droits afférents à un contrat de crédit-bail conclu dans les conditions prévues au 2 de l'article L. 313-7 du code monétaire et financier ou par des titres d'autres sociétés à prépondérance immobilière. Pour l'application de ces dispositions, ne sont pas pris en considération les immeubles ou les droits mentionnés à la phrase précédente lorsque ces biens ou droits sont affectés par l'entreprise à sa propre exploitation industrielle, commerciale ou agricole ou à l'exercice d'une profession non commerciale.

Les provisions pour dépréciation afférentes aux titres exclus du régime des plus et moins-values à long terme en application du premier alinéa cessent d'être soumises à ce même régime.

Les moins-values à long terme afférentes aux titres exclus du régime des plus et moins-values à long terme en application du premier alinéa, restant à reporter à l'ouverture du premier exercice clos à compter du 26 septembre 2007 ou réalisées au cours du même exercice, peuvent, après compensation avec les plus-values à long terme et produits imposables au taux visé au a, s'imputer à raison des 15/33,33èmes de leur montant sur les bénéfices imposables, dans la limite des gains nets retirés de la cession de titres de même nature.

a sexies-0 ter)-Pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2011, le régime des plus et moins-values à long terme cesse de s'appliquer à la plus ou moins-value provenant de la cession de titres de sociétés établies dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A autre que ceux mentionnés au 2° du 2 bis du même article 238-0 A, sauf si la société détentrice des titres apporte la preuve que les opérations de la société établie hors de France dans laquelle est prise la participation correspondent à des opérations réelles qui n'ont ni pour objet ni pour effet de permettre, dans un but de fraude fiscale, la localisation de bénéfices dans un tel Etat ou territoire.

Les moins-values afférentes à des titres exclus du régime des plus et moins-values à long terme en application du premier alinéa peuvent s'imputer exclusivement sur des plus-values exclues du régime des plus et moins-values à long terme en application du même alinéa.

a sexies. 1. Pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2006, les sommes réparties par un fonds commun de placement à risques ou par un fonds professionnel de capital investissement et les distributions de sociétés de capital-risque soumises au régime fiscal des plus-values à long terme en application du 2° du 5 de l'article 38 ou du 5 de l'article 39 terdecies sont soumises à l'impôt au taux de 8 % pour la fraction des sommes ou distributions afférentes aux cessions d'actions ou de parts de sociétés, à l'exception des titres des sociétés à prépondérance immobilière mentionnées au a sexies-0 bis et des titres des sociétés mentionnées au a sexies-0 ter, détenues depuis deux ans au moins et si le fonds ou la société a détenu au moins 5 % du capital de la société émettrice pendant deux ans au moins. Le taux de 8 % est fixé à 0 % pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2007.

Pour l'appréciation du seuil de 5 % prévu au premier alinéa, sont également pris en compte les titres détenus par d'autres fonds communs de placement à risques, fonds professionnels de capital investissement ou sociétés de capital-risque qui ont agi de concert avec le fonds ou la société concerné dans le cadre d'un contrat conclu en vue d'acquérir ces titres.

Lorsque les actions ou parts cédées ont été reçues dans le cadre d'un échange, d'une conversion ou d'un remboursement d'un titre donnant accès au capital de la société, le délai de deux ans de détention des actions est décompté à partir de l'acquisition du titre donnant accès au capital de la société.

2. Pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2006, la plus-value réalisée sur la cession de parts de fonds communs de placement à risques, de parts de fonds professionnels de capital investissement ou d'actions de sociétés de capital-risque mentionnées au premier alinéa du a ter est soumise au taux de 8 % à hauteur du rapport existant à la date de la cession entre la valeur des actions ou parts de sociétés mentionnées au premier alinéa du 1 inscrites à l'actif du fonds ou de la société augmentée des sommes en instance de distribution depuis moins de six mois représentative de la cession d'actions ou de parts de sociétés mentionnées au premier alinéa du 1 et la valeur de l'actif total de ce fonds ou de cette société. Ce taux est fixé à 0 % pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2007.

a septies) Lorsqu'il existe des liens de dépendance entre l'entreprise cédante et l'entreprise cessionnaire au sens du 12 de l'article 39, la déduction des moins-values de cession de titres de participation définis au dix-septième alinéa du 5° du 1 de l'article 39, autres que ceux mentionnés au a sexies-0 bis du présent I, et détenus depuis moins de deux ans, intervient à la première des dates suivantes :

1°) La date à laquelle l'entreprise cédante cesse d'être soumise à l'impôt sur les sociétés ou est absorbée par une entreprise qui, à l'issue de l'absorption, n'est pas liée à l'entreprise détenant les titres cédés ;

2°) La date à laquelle les titres cédés cessent d'être détenus par une entreprise liée à l'entreprise cédante, à l'exception du cas où la société dont les titres ont été cédés a été absorbée par une autre entreprise liée ou qui le devient à cette occasion et pour toute la période où elle demeure liée ;

3°) La date correspondant à l'expiration d'un délai de deux ans, décompté à partir du jour où l'entreprise cédante a acquis les titres.

L'imposition est établie au nom de l'entreprise cédante ou, en cas d'absorption dans des conditions autres que celles mentionnées au 1°, de l'entreprise absorbante, selon le régime de moins-value qui aurait été applicable si l'entreprise avait cédé les titres à cette date et, le cas échéant, les avait détenus depuis la date d'acquisition par l'entreprise absorbée.

L'entreprise joint à sa déclaration de résultat au titre de chaque exercice concerné un état conforme au modèle fourni par l'administration, faisant apparaître les éléments nécessaires au calcul des moins-values et ceux relatifs à l'identification de l'entreprise qui détient les titres, explicitant les liens de dépendance qui les unissent.

b. Par exception au deuxième alinéa du présent I et au premier alinéa du a, pour les redevables ayant réalisé un chiffre d'affaires de moins de 7 630 000 € au cours de l'exercice ou de la période d'imposition, ramené s'il y a lieu à douze mois, le taux de l'impôt applicable au bénéfice imposable est fixé, dans la limite de 38 120 € de bénéfice imposable par période de douze mois, à 25 % pour les exercices ouverts en 2001 et à 15 % pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2002.

Pour la société mère d'un groupe mentionné à l'article 223 A ou à l'article 223 A bis, le chiffre d'affaires est apprécié en faisant la somme des chiffres d'affaires de chacune des sociétés membres de ce groupe. Le capital des sociétés mentionnées au premier alinéa du présent b doit être entièrement libéré et détenu de manière continue pour 75 % au moins par des personnes physiques ou par une société répondant aux mêmes conditions dont le capital est détenu, pour 75 % au moins, par des personnes physiques. Pour la détermination de ce pourcentage, les participations des sociétés de capital-risque, des fonds communs de placement à risques, des fonds professionnels spécialisés relevant de l'article L. 214-37 du code monétaire et financier dans sa rédaction antérieure à l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs, des fonds professionnels de capital investissement, des sociétés de développement régional et des sociétés financières d'innovation ne sont pas prises en compte à la condition qu'il n'existe pas de lien de dépendance au sens du 12 de l'article 39 entre la société en cause et ces dernières sociétés ou ces fonds.

c. (Abrogé) ;

d. à e. (dispositions devenues sans objet) ;

f. Les sociétés mentionnées aux 1 à 3 de l'article 206, soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun, autres que les sociétés à capital variable et celles mentionnées à l'article 238 bis HE, peuvent bénéficier, pour une série comprenant un exercice bénéficiaire et les deux premiers exercices bénéficiaires suivant celui-ci, du taux fixé au a bis, à hauteur de la fraction de leurs résultats comptables qu'elles incorporent à leur capital au cours de l'exercice suivant celui de leur réalisation. Cette fraction doit représenter, pour chacun des trois exercices et dans la limite du résultat fiscal, le quart au plus du résultat comptable sans excéder la somme de 30 000 €. L'option ne peut plus être exercée pour l'imposition des résultats des exercices ouverts à compter du 1er janvier 2001. Lorsque, à cette date, la série de trois exercices bénéficiaires est en cours, le taux d'imposition prévu par le dispositif ne s'applique pas aux résultats des exercices restants, sauf, sur option de l'entreprise, pour les exercices ouverts en 2001. Dans ce dernier cas, le taux de 25 % prévu au b s'applique à la fraction des résultats imposables comprise entre la part des résultats imposables selon les modalités prévues au présent alinéa et 38 120 €, lorsque les conditions prévues au b sont réunies.

Les dispositions du premier alinéa s'appliquent si les conditions suivantes sont remplies :

1° La société a réalisé un chiffre d'affaires de moins de 7 630 000 € et n'est pas mère d'un groupe mentionné à l'article 223 A ou à l'article 223 A bis, au cours du premier des exercices pour lequel le bénéfice du taux réduit est demandé ;

2° Le capital de la société, entièrement libéré, est détenu de manière continue, pour 75 % au moins par des personnes physiques ou par une société répondant aux conditions visées au 1° dont le capital est détenu, pour 75 % au moins, par des personnes physiques. Pour la détermination de ce pourcentage, les participations des sociétés de capital-risque, des fonds communs de placement à risques, des fonds professionnels spécialisés relevant de l'article L. 214-37 du code monétaire et financier dans sa rédaction antérieure à l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs, des fonds professionnels de capital investissement, des sociétés de développement régional et des sociétés financières d'innovation ne sont pas prises en compte à la condition qu'il n'existe pas de lien de dépendance au sens du 12 de l'article 39 entre la société en cause et ces dernières sociétés ou ces fonds.

Lorsque la société n'a pas dressé de bilan au cours d'un exercice, le bénéfice imposé provisoirement en application du deuxième alinéa de l'article 37 ne peut être soumis au taux réduit ; lorsqu'elle a dressé plusieurs bilans successifs au cours d'une même année, comme prévu au troisième alinéa de cet article, seule la fraction du bénéfice du dernier exercice clos au cours de ladite année est soumise aux dispositions du présent f.

Si l'une des trois incorporations au capital mentionnées au premier alinéa n'est pas effectuée, la société acquitte, dans les trois mois suivant la clôture de l'exercice au cours duquel elle aurait dû procéder à cette incorporation, l'impôt au taux normal sur la fraction de résultat du ou des exercices qui a été soumise au taux réduit, diminué de l'impôt payé à ce titre, majoré de l'intérêt de retard mentionné à l'article 1727. Il en va de même en cas de réduction de capital non motivée par des pertes ou de survenance d'un des événements mentionnés aux 2 à 3 de l'article 221, avant la fin de la troisième année suivant celle au cours de laquelle est intervenue la dernière des incorporations au capital ayant ouvert droit au bénéfice du taux réduit ; en cas de réduction de capital, le montant de la reprise est, le cas échéant, limité au montant de cette

réduction. Toutefois, si la société est absorbée dans le cadre d'une opération soumise à l'article 210 A, les sommes qui ont été incorporées à son capital ne sont pas rapportées à ses résultats au titre de l'exercice au cours duquel intervient cette opération si la société absorbante ne procède à aucune réduction de capital non motivée par des pertes avant l'expiration du délai précité.

Les dispositions du présent f sont également applicables sous les mêmes conditions et sanctions lorsque les sociétés visées au premier alinéa portent à une réserve spéciale la fraction du bénéfice mentionnée à la deuxième phrase de cet alinéa.

Cette réserve doit être incorporée au capital au plus tard au cours de l'exercice suivant le troisième exercice ayant bénéficié des dispositions du premier alinéa du présent f. En cas de prélèvement sur cette réserve ou d'absence d'incorporation au capital dans ce délai, les dispositions du sixième alinéa du présent f sont applicables. Lorsque les incorporations de capital afférentes à l'imposition de résultats d'exercices ouverts avant le 1er janvier 2001 ont été différées, elles doivent être effectuées au plus tard à la clôture du second exercice ouvert à compter de cette date.

Les conditions d'application du présent f ainsi que les obligations déclaratives qui en découlent sont fixées par décret.

II. Les plus-values visées au I de l'article 238 octies sont soumises à l'impôt au taux de 15 % lorsque la société n'a pas demandé à bénéficier de l'exonération sous condition de remploi prévue audit article. L'application de la présente disposition est toutefois subordonnée à la double condition que :

a. Les opérations génératrices des plus-values présentent un caractère accessoire ou occasionnel pour la société intéressée ;

b. Les immeubles cédés aient fait l'objet d'un permis de construire délivré avant le 1er janvier 1966.

III. Les dispositions du II sont étendues, sous les mêmes conditions, aux profits réalisés à l'occasion de la cession d'immeubles ayant fait l'objet d'un permis de construire délivré entre le 1er janvier 1966 et le 1er janvier 1972 ou pour lesquels aura été déposée, avant le 1er janvier 1972, la déclaration de construction visée à l'article L. 430-3 du code de l'urbanisme.

Toutefois, en ce qui concerne ces profits :

a. Le taux réduit de l'impôt sur les sociétés est fixé à 25 % ;

b. L'application de ce taux réduit est subordonnée à la condition que les opérations de construction correspondantes présentent un caractère accessoire pour la société intéressée.

IV.-Le taux de l'impôt est fixé à 19 % en ce qui concerne les plus-values imposables en application du 2 de l'article 221, du deuxième alinéa de l'article 223 F, du troisième alinéa du IV de l'article 208 C, et de l'article 208 C ter, relatives aux immeubles, droits afférents à un contrat de crédit-bail, droits portant sur un immeuble dont la jouissance a été conférée à titre temporaire par l'Etat, une collectivité territoriale ou un de leurs établissements publics et parts des organismes mentionnés au cinquième alinéa du II de l'article 208 C inscrits à l'actif des sociétés qui ont opté pour le régime prévu au II de ce même article.

Ce taux s'applique également aux plus-values imposables en application du 2 de l'article 221 relatives aux actifs mentionnés aux 1° à 5° du I de l'article L. 214-36 du code monétaire et financier en cas de transformation d'une société soumise à l'impôt sur les sociétés en société de placement à prépondérance immobilière à capital variable ou en société professionnelle de placement à prépondérance immobilière à capital variable mentionnée au 3° nonies de l'article 208.

NOTA : Conformément au IX de l'article 39 de la loi n° 2019-1479 du 28 décembre 2019, le deuxième alinéa du I de l'article 219, dans sa rédaction résultant du I dudit article, s'applique aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2020.

Conformément aux dispositions du II de l'article 50 de la loi n° 2019-1479 du 28 décembre 2019, le deuxième alinéa du a du I de l'article 219, dans sa rédaction résultant du 2° du I dudit article, s'applique aux exercices clos à compter du 31 décembre 2019.

Paragraphe 3 : Non-résident

Article 119 bis

1. Les revenus de capitaux mobiliers entrant dans les prévisions des articles 118,119, 238 septies B et 1678 bis donnent lieu à l'application d'une retenue à la source dont le taux est fixé par le 1 de l'article 187, lorsqu'ils bénéficient à des personnes qui ont leur siège en France ou à l'étranger ou qui n'ont pas leur domicile fiscal en France.

Toutefois, les produits des titres de créances mentionnés au premier alinéa de l'article 124 B sont placés en dehors du champ d'application de la retenue à la source. Il en est de même pour la prime de remboursement visée à l'article 238 septies A.

Les revenus des titres émis à compter du 1er janvier 1987, tels qu'ils sont définis aux articles 118,119 et 238 septies B, sont placés hors du champ d'application de la retenue à la source.

2. Les produits visés aux articles 108 à 117 bis donnent lieu à l'application d'une retenue à la source dont le taux est fixé par l'article 187 lorsqu'ils bénéficient à des personnes qui n'ont pas leur domicile fiscal ou leur siège en France, autres que des organismes de placement collectif constitués sur le fondement d'un droit étranger situés dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un autre Etat ou territoire ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales et qui satisfont aux deux conditions suivantes :

1° Lever des capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs en vue de les investir, conformément à une politique d'investissement définie, dans l'intérêt de ces investisseurs ;

2° Présenter des caractéristiques similaires à celles d'organismes de placement collectif de droit français relevant de la section 1, des paragraphes 1,2,3,5 et 6 de la sous-section 2, de la sous-section 3, ou de la sous-section 4 de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II du code monétaire et financier.

Les stipulations de la convention d'assistance administrative mentionnée au premier alinéa du présent 2 et leur mise en œuvre doivent effectivement permettre à l'administration des impôts d'obtenir des autorités de l'Etat dans lequel l'organisme de placement collectif constitué sur le fondement d'un droit étranger mentionné au même alinéa est situé les informations nécessaires à la vérification du respect par cet organisme des conditions prévues aux 1° et 2°.

La retenue à la source s'applique également lorsque ces produits sont payés hors de France dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du présent code autre que ceux mentionnés au 2° du 2 bis du même article 238-0 A.

Toutefois, la retenue à la source ne s'applique pas aux sommes visées au premier alinéa du a de l'article 111.

La retenue à la source ne s'applique pas aux distributions des sociétés de capital-risque qui fonctionnent dans les conditions prévues à l'article 1er-1 de la loi n° 85-695 du 11 juillet 1985 modifiée lorsque :

a) la distribution entre dans les prévisions du 5 de l'article 39 terdecies ;

b) le bénéficiaire effectif est une personne morale qui a son siège de direction effective dans un Etat ayant conclu avec la France une convention fiscale comportant une clause d'assistance administrative pour l'application du droit interne ;

c) la distribution est comprise dans des bénéfices déclarés dans cet Etat mais bénéficie d'une exonération d'impôt.

Les produits mentionnés au premier alinéa du présent 2 distribués par des sociétés mentionnées au 3° nonies de l'article 208, par des sociétés mentionnées au I et au premier alinéa du II de l'article 208 C et, pour la part des produits distribués à des bénéficiaires autres que des sociétés mentionnées au 3° nonies de l'article 208 qui les détiennent dans les conditions mentionnées au III bis de l'article 208 C, par des sociétés mentionnées au même III bis, ayant leur siège en France, donnent lieu à l'application d'une retenue à la source au taux prévu au 2° de l'article 219 bis lorsqu'ils sont prélevés sur des résultats exonérés en application de l'article 208 C ou du 3° nonies de l'article 208 et qu'ils bénéficient à des organismes de placement collectif de droit français relevant de la section 1, des paragraphes 1,2,3,5 et 6 de la sous-section 2, de la sous-section 3, ou de la sous-section 4 de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II du code monétaire et financier ou à ceux constitués sur le fondement d'un droit étranger mentionnés au premier alinéa et satisfaisant aux conditions prévues aux 1° et 2° du présent 2.

La retenue à la source mentionnée à l'avant-dernier alinéa du présent 2 n'est pas libératoire de l'impôt sur le revenu ou de l'impôt sur les sociétés et ne donne lieu ni à restitution ni à imputation.

NOTA : Conformément aux dispositions du IV de l'article 31 de la loi n° 2018-898 du 23 octobre 2018, ces dispositions telles qu'elles résultent du I dudit article s'appliquent à compter du premier jour du deuxième mois qui suit la publication de ladite loi.

Article 187

1. Sous réserve des dispositions du 2, le taux de la retenue à la source prévue à l'article 119 bis est fixé à :

1° Pour les bénéficiaires personnes morales ou organismes, quelle que soit leur forme :

– 17 % pour les intérêts des obligations négociables ; toutefois ce taux est fixé à 15 % pour les revenus visés au 1° de l'article 118 et afférents à des valeurs émises à compter du 1er janvier 1965 ainsi que pour les lots et primes de remboursement visés au 2° de l'article 118 et afférents à des valeurs émises à compter du 1er janvier 1986 ;

Celui prévu au 2° de l'article 219 bis, pour les dividendes qui bénéficient à des organismes qui ont leur siège dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales et qui seraient imposés dans les conditions prévues au 5 de l'article 206 s'ils avaient leur siège en France ;

– Celui prévu à la première phrase du deuxième alinéa du I de l'article 219 pour tous les autres revenus.

2° 12,8 % pour les bénéficiaires personnes physiques.

2. Le taux de la retenue à la source prévue au 2 de l'article 119 bis est fixé à 75 % pour les produits mentionnés aux articles 108 à 117 bis et payés hors de France, dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A autre que ceux mentionnés au 2° du 2 bis du même article 238-0 A, sauf si le débiteur apporte la preuve que les distributions de ces produits dans cet Etat ou territoire n'ont ni pour objet ni pour effet de permettre, dans un but de fraude fiscale, leur localisation dans un tel Etat ou territoire.

NOTA : Conformément au B du X de l'article 39 de la loi n° 2019-1479 du 28 décembre 2019, ces dispositions s'appliquent aux retenues à la source dont le fait générateur est intervenu entre le 1er janvier 2020 et le 31 décembre 2021.

Article 164 B

I. Sont considérés comme revenus de source française :

… / …

e ter) Les plus-values qui résultent de la cession :

… / …

2° D'actions de sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable mentionnées au 3° nonies de l'article 208 dont l'actif est, à la date de la cession, principalement constitué directement ou indirectement de biens et droits mentionnés au 1° du e bis ;

3° De parts, d'actions ou d'autres droits dans des organismes, quelle qu'en soit la forme, présentant des caractéristiques similaires, ou soumis à une réglementation équivalente, à celles des sociétés mentionnées aux 1° ou 2°, dont le siège social est situé hors de France et dont l'actif est, à la date de la cession, principalement constitué directement ou indirectement de biens et droits mentionnés au 1° du e bis ;

… / …

Article 209

I. – Sous réserve des dispositions de la présente section, les bénéfices passibles de l'impôt sur les sociétés sont déterminés d'après les règles fixées par les articles 34 à 45, 53 A à 57, 108 à 117, 237 ter A et 302 septies A bis et en tenant compte uniquement des bénéfices réalisés dans les entreprises exploitées en France, de ceux mentionnés aux a, e, e bis et e ter du I de l'article 164 B ainsi que de ceux dont l'imposition est attribuée à la France par une convention internationale relative aux doubles impositions.

… / …

Article 244 bis A

I. – 1. Sous réserve des conventions internationales, les plus-values, telles que définies aux e bis et e ter du I de l'article 164 B, réalisées par les personnes et organismes mentionnés au 2 du I lors de la cession des biens ou droits mentionnés au 3 sont soumises à un prélèvement selon les taux fixés au III bis.

Cette disposition n'est pas applicable aux cessions d'immeubles réalisées par des personnes physiques ou morales ou des organismes mentionnés au premier alinéa, qui exploitent en France une entreprise industrielle, commerciale ou agricole ou y exercent une profession non commerciale à laquelle ces immeubles sont affectés. Les immeubles doivent être inscrits, selon le cas, au bilan ou au tableau des immobilisations établis pour la détermination du résultat imposable de cette entreprise ou de cette profession.

Les organisations internationales, les Etats étrangers, les banques centrales et les institutions financières publiques de ces Etats sont exonérés de ce prélèvement dans les conditions prévues à l'article 131 sexies.

Le premier alinéa du présent 1 n'est pas applicable à la cession de l'immeuble qui constituait la résidence principale en France du cédant à la date du transfert de son domicile fiscal hors de France dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un Etat ou territoire ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales ainsi qu'une convention d'assistance mutuelle en matière de recouvrement ayant une portée similaire à celle prévue par la directive 2010/24/ UE du Conseil du 16 mars 2010 concernant l'assistance mutuelle en matière de recouvrement des créances relatives aux taxes, impôts, droits et autres mesures et qui n'est pas un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A. Cette exonération s'applique à la double condition que la cession soit réalisée au plus tard le 31 décembre de l'année suivant celle du transfert par le cédant de son domicile fiscal hors de France et que l'immeuble n'ait pas été mis à la disposition de tiers, à titre gratuit ou onéreux, entre ce transfert et la cession. Cette exonération s'applique également à la cession des dépendances immédiates et nécessaires de cet immeuble, à la condition que leur cession intervienne simultanément à celle de l'immeuble.

Un contribuable ne peut bénéficier de l'exonération prévue à l'avant-dernier alinéa du présent 1 s'il a déjà bénéficié de l'exonération au titre de la cession d'un logement prévue au 2° du II de l'article 150 U.

2. Sont soumis au prélèvement mentionné au 1 :

a) Les personnes physiques qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B ;

b) Les personnes morales ou organismes, quelle qu'en soit la forme, dont le siège social est situé hors de France ;

c) Les sociétés ou groupements qui relèvent des articles 8 à 8 ter dont le siège social est situé en France, au prorata des droits sociaux détenus par des associés qui ne sont pas domiciliés en France ou dont le siège social est situé hors de France ;

d) Les fonds de placement immobilier mentionnés à l'article 239 nonies, au prorata des parts détenues par des porteurs qui ne sont pas domiciliés en France ou dont le siège social est situé hors de France.

3. Le prélèvement mentionné au 1 s'applique aux plus-values résultant de la cession :

a) De biens immobiliers ou de droits portant sur ces biens ;

b) De parts de fonds de placement immobilier mentionnés à l'article 239 nonies ;

c) D'actions de sociétés d'investissements immobiliers cotées visées à l'article 208 C, lorsque le cédant détient directement ou indirectement au moins 10 % du capital de la société dont les actions sont cédées ;

d) D'actions de sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable mentionnées au 3° nonies de l'article 208, lorsque le cédant détient directement ou indirectement au moins 10 % du capital de la société dont les actions sont cédées ;

e) De parts ou droits dans des organismes de droit étranger qui ont un objet équivalent et sont de forme similaire aux fonds mentionnés au b ;

f) De parts, d'actions ou d'autres droits dans des organismes, quelle qu'en soit la forme, présentant des caractéristiques similaires, ou soumis à une réglementation équivalente, à celles des sociétés mentionnées aux c et d, dont le siège social est situé hors de France, lorsque le cédant détient directement ou indirectement au moins 10 % du capital de l'organisme dont les parts, actions ou autres droits sont cédés ;

g) De parts ou d'actions de sociétés cotées sur un marché français ou étranger, autres que celles mentionnées aux c et f, dont l'actif est, à la clôture des trois exercices qui précèdent la cession, principalement constitué directement ou indirectement de biens et droits mentionnés au 3, lorsque le cédant détient directement ou indirectement au moins 10 % du capital de la société dont les parts ou actions sont cédées. Si la société dont les parts ou actions sont cédées n'a pas encore clos son troisième exercice, la composition de l'actif est appréciée à la clôture du ou des seuls exercices clos ou, à défaut, à la date de la cession ;

h) De parts, d'actions ou d'autres droits dans des organismes, autres que ceux mentionnés aux b à f, quelle qu'en soit la forme, non cotés sur un marché français ou étranger, dont l'actif est, à la clôture des trois exercices qui précèdent la cession, principalement constitué directement ou indirectement de biens ou droits mentionnés au 3. Si l'organisme dont les parts, actions ou droits sont cédés n'a pas encore clos son troisième exercice, la composition de l'actif est appréciée à la clôture du ou des seuls exercices clos ou, à défaut, à la date de la cession.

II. – Lorsque le prélèvement mentionné au I est dû par des contribuables assujettis à l'impôt sur le revenu, les plus-values sont déterminées selon les modalités définies :

1° Au I et aux 2° à 9° du II de l'article 150 U, aux II et III de l'article 150 UB et aux articles 150 V à 150 VD.

Un contribuable ne peut toutefois bénéficier de l'exonération prévue au 2° du II de l'article 150 U s'il a déjà bénéficié de l'exonération prévue à l'avant-dernier alinéa du 1 du I du présent article ;

2° Au III de l'article 150 U lorsqu'elles s'appliquent à des ressortissants d'un Etat membre de l'Union européenne ou d'un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales.

Lorsque la plus-value est exonérée en application de l'avant-dernier alinéa du 1 du I du présent article ou du 6° du II de l'article 150 U ou par l'application de l'abattement prévu au I de l'article 150 VC, aucune déclaration ne doit être déposée, sauf dans le cas où le prélèvement afférent à la plus-value en report est dû. L'acte de cession soumis à la formalité fusionnée ou présenté à l'enregistrement précise, sous peine de refus du dépôt ou de la formalité d'enregistrement, la nature et le fondement de cette exonération ou de cette absence de taxation ;

3° A l'article 150 UC, au 6 ter de l'article 39 duodecies ou au f du 1° du II de l'article 239 nonies lorsque les plus-values sont réalisées, directement ou indirectement, par un fonds de placement immobilier ou par ses porteurs de parts assujettis à l'impôt sur le revenu.

III. – Lorsque le prélèvement mentionné au I est dû par une personne morale assujettie à l'impôt sur les sociétés, les plus-values sont déterminées par différence entre, d'une part, le prix de cession du bien et, d'autre part, son prix d'acquisition, diminué pour les immeubles bâtis d'une somme égale à 2 % de son montant par année entière de détention.

Par dérogation au III bis et au premier alinéa du présent III, le prélèvement dû par des personnes morales résidentes d'un Etat membre de l'Union européenne ou d'un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales et n'étant pas non coopératif au sens de l'article 238-0 A est déterminé selon les règles d'assiette et de taux prévues en matière d'impôt sur les sociétés dans les mêmes conditions que celles applicables à la date de la cession aux personnes morales résidentes de France.

III bis. – 1. Les plus-values réalisées par les personnes et organismes mentionnés au 2 du I lors de la cession des biens ou droits mentionnés au 3 du même I sont soumises au prélèvement selon le taux prévu à la première phrase du deuxième alinéa du I de l'article 219.

Toutefois, les personnes physiques, les associés personnes physiques de sociétés, groupements ou organismes dont les bénéfices sont imposés au nom des associés et les porteurs de parts, personnes physiques, de fonds de placement immobilier mentionnés à l'article 239 nonies sont soumis au prélèvement au taux de 19 %.

2. [Dispositions déclarées non conformes à la Constitution par la décision du Conseil constitutionnel n° 2014-708 DC du 29 décembre 2014].

IV. – L'impôt dû en application du présent article est acquitté lors de l'enregistrement de l'acte ou, à défaut d'enregistrement, dans le mois suivant la cession, sous la responsabilité d'un représentant désigné comme en matière de taxes sur le chiffre d'affaires.

Par dérogation aux dispositions du premier alinéa :

1° L'impôt dû au titre des cessions que réalise un fonds de placement immobilier est acquitté pour le compte des porteurs au service des impôts des entreprises du lieu du siège social du dépositaire du fonds de placement immobilier et par celui-ci, dans un délai de dix jours à compter de la date de mise en paiement mentionnée à l'article L. 214-82 du code monétaire et financier des plus-values distribuées aux porteurs afférentes à ces cessions ;

2° L'impôt dû au titre des cessions de parts que réalise un porteur de parts de fonds de placement immobilier est acquitté pour le compte de ce porteur au service des impôts des entreprises du lieu du siège social de l'établissement payeur et par celui-ci, dans un délai d'un mois à compter de la cession.

L'obligation de désigner un représentant fiscal ne s'applique pas lorsque le cédant est domicilié, établi ou constitué dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales ainsi qu'une convention d'assistance mutuelle en matière de recouvrement de l'impôt. Lorsque le cédant est une société ou un groupement mentionnés au c du 2 du I, ou une société ou un groupement dont le régime fiscal est équivalent et dont le siège social est situé dans un des Etats mentionnés à la première phrase du présent alinéa, l'obligation de désigner un représentant fiscal s'apprécie au regard de la situation de chacun des associés.

V. – Le prélèvement mentionné au I est libératoire de l'impôt sur le revenu dû en raison des sommes qui ont supporté celui-ci.

Il s'impute, le cas échéant, sur le montant de l'impôt sur les sociétés dû par le contribuable à raison de cette plus-value au titre de l'année de sa réalisation. S'il excède l'impôt dû, l'excédent est restitué aux personnes morales résidentes d'un Etat de l'Union européenne ou d'un Etat ou

territoire ayant conclu avec la France une convention fiscale qui contient une clause d'assistance administrative en matière d'échange de renseignements et de lutte contre la fraude et l'évasion fiscales et n'étant pas non coopératif au sens de l'article 238-0 A.

NOTA : Conformément au A du X de l'article 39 de la loi n° 2019-1479 du 28 décembre 2019, ces dispositions s'appliquent aux retenues et prélèvements à la source dont le fait générateur est intervenu entre le 6 mars 2019 et le 31 décembre 2021.

Sous-section 5 : Droits d'enregistrement

Article 730 quinquies

Les cessions de parts ou actions des organismes de placement collectif immobilier et des organismes professionnels de placement collectif immobilier sont exonérées de droit d'enregistrement sauf :

a) Lorsque l'acquéreur détient ou détiendra suite à son acquisition plus de 10 % des parts ou actions de l'organisme de placement collectif immobilier, ou de l'organisme professionnel de placement collectif immobilier directement ou par l'intermédiaire de son conjoint ou de leurs ascendants ou descendants ou de leurs frères ou soeurs, ou indirectement par l'intermédiaire d'une ou plusieurs sociétés dont lui-même ou les personnes précitées détiendraient plus de 50 % des droits financiers et des droits de vote ;

b) Ou lorsque l'acquéreur, personne morale ou fonds, détient ou détiendra suite à son acquisition plus de 20 % des parts ou actions de l'organisme de placement collectif immobilier ou de l'organisme professionnel de placement collectif immobilier au sens de l'article L. 214-45 du code monétaire et financier.

Dans les hypothèses mentionnées aux a et b, les cessions sont soumises à un droit d'enregistrement au taux fixé au 2° du I de l'article 726.

Article 825

L'augmentation nette du capital d'une société à capital variable, constatée à la clôture d'un exercice, est enregistrée gratuitement ; la mention "gratuit" est portée sur le procès-verbal de l'assemblée générale des associés qui statue sur les résultats de cet exercice.

Le rachat par une société de placement à prépondérance immobilière à capital variable de ses propres actions est soumis à un droit d'enregistrement au taux fixé au 2° du I de l'article 726 lorsque le porteur des actions se trouve dans l'un des cas mentionnés aux a et b de l'article 730 quinquies. Toutefois, ce droit d'enregistrement ne s'applique pas lorsque le porteur qui demande le rachat de ses parts est lui-même un organisme de placement collectif immobilier.

Sous-section 6 : Taxe de 3 %

Article 990 D

Les entités juridiques : personnes morales, organismes, fiducies ou institutions comparables qui, directement ou par entité interposée, possèdent un ou plusieurs immeubles situés en France ou sont titulaires de droits réels portant sur ces biens sont redevables d'une taxe annuelle égale à 3 % de la valeur vénale de ces immeubles ou droits.

Aux fins d'application du présent article, est réputée posséder des biens ou droits immobiliers en France par entité interposée toute entité juridique qui détient une participation, quelles qu'en soient la forme et la quotité, dans une personne morale, un organisme, une fiducie ou une institution comparable, autre qu'une entité juridique visée aux 1°, a et b du 2° et a, b et c du 3° de l'article 990 E, qui est propriétaire de ces biens ou droits ou détenteur d'une participation dans une troisième personne morale, organisme, fiducie ou institution comparable lui-même propriétaire des biens ou droits ou interposé dans la chaîne des participations. Cette disposition s'applique quel que soit le nombre de ces entités juridiques interposées.

Article 990 E

La taxe prévue à l'article 990 D n'est pas applicable :

3° Aux entités juridiques : personnes morales, organismes, fiducies ou institutions comparables qui ont leur siège en France, dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un pays ou territoire ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales ou dans un Etat ayant conclu avec la France un traité leur permettant de bénéficier du même traitement que les entités qui ont leur siège en France :

… / …

c) Ou qui prennent la forme de sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable ou de fonds de placement immobilier régis par les articles L. 214-33 et suivants du code monétaire et financier qui ne sont pas constitués sous la forme mentionnée à l'article L. 214-148 du même code ou ceux qui sont soumis à une réglementation équivalente dans l'Etat ou le territoire où ils sont établis ;

… / …

Section 2 : Fonds de placement immobilier

Sous-section 1 : Régime fiscal des porteurs de parts de FPI

Article 239 nonies

I. -Les fonds de placement immobilier sont des organismes de placement collectif immobilier et des organismes professionnels de placement collectif immobilier, mentionnés au paragraphe 3 de la sous-section 2 de la section 2 et au sous-paragraphe 2 du paragraphe 1 de la sous-section 3 de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II du code monétaire et financier.

II.-1. Les revenus et profits imposables mentionnés au I de l'article L. 214-81 du code monétaire et financier sont déterminés par la société de gestion du fonds de placement immobilier pour la fraction correspondant aux droits de chaque porteur de parts passible de l'impôt sur le revenu qui n'a pas inscrit ses parts à son actif professionnel, dans les conditions prévues :

a) Aux articles 14 A à 33 quinquies, pour les revenus relevant de la catégorie des revenus fonciers au titre des actifs mentionnés au a du 1° du II de l'article L. 214-81 du code monétaire et financier ;

b) A l'article 137 ter, pour les revenus relevant de la catégorie des revenus de capitaux mobiliers au titre des actifs mentionnés au b du 1° du II du même article L. 214-81 ;

c) Aux articles 150 UC à 150 VH et à l'article 244 bis A, pour les plus-values de cession à titre onéreux de biens et de droits immobiliers mentionnées au 2° du II du même article L. 214-81 ainsi que pour les plus-values de cession d'actifs mentionnés au même 2°, lorsque ces actifs ont la nature d'immeubles auxquels sont affectés des biens meubles meublants, biens d'équipement ou biens affectés à ces immeubles et nécessaires au fonctionnement, à l'usage ou à l'exploitation de ces derniers par un tiers, mentionnés à l'article L. 214-34 du code monétaire et financier, sous réserve que le porteur de parts ne soit pas considéré comme exerçant à titre professionnel, au sens du IV de l'article 155 du présent code, à la date d'échéance du dépôt de la déclaration mentionnée à l'article 170 précédant la distribution de la plus-value ;

d) A l'article 150-0 F, pour les plus-values de cession à titre onéreux d'actifs mentionnées au 3° du II du même article L. 214-81 ;

e) A l'article 35 A, pour les revenus relevant de la catégorie des bénéfices industriels et commerciaux au titre des actifs mentionnés au a du 1° du II de l'article L. 214-81 du code monétaire et financier qui ont la nature d'immeubles auxquels sont affectés des biens meubles meublants, biens d'équipement ou biens affectés à ces immeubles et nécessaires au fonctionnement, à l'usage ou à l'exploitation de ces derniers par un tiers, mentionnés à l'article L. 214-34 du même code ;

f) Aux articles 39 duodecies à 39 quindecies et à l'article 244 bis A du présent code, pour les plus-values de cession d'actifs mentionnés au 2° du II de l'article L. 214-81 du code monétaire et financier, lorsque ces actifs ont la nature d'immeubles auxquels sont affectés des biens meubles meublants, biens d'équipement ou biens affectés à ces immeubles et nécessaires au fonctionnement, à l'usage ou à l'exploitation de ces derniers par un tiers, mentionnés à l'article L. 214-34 du même code et que le porteur de parts est considéré comme exerçant à titre professionnel, au sens du IV de l'article 155 du présent code. L'assiette de la plus-value est déterminée par le porteur de parts en réintégrant les fractions d'amortissement théorique des immeubles qu'il a déduites dans les conditions prévues au second alinéa du 2 du présent II.

2. Les porteurs de parts de fonds de placement immobilier mentionnés au 1 sont soumis à l'impôt sur le revenu à raison des revenus et profits distribués par le fonds, au titre de l'année au cours de laquelle cette distribution intervient.

Les revenus imposés dans les conditions prévues au e du 1 s'entendent des revenus distribués, minorés de la différence positive entre la fraction de l'amortissement comptable théorique des immeubles et la fraction de l'abattement pratiqué par le fonds en application du a du 1° du II de l'article L. 214-81 du code monétaire et financier. Ces fractions sont déterminées, pour chaque porteur de parts, à proportion de sa quote-part de revenus distribués.

3. Les dispositions prévues aux b ter et h du 1° du I de l'article 31, à l'article 31 bis, au premier alinéa du 3° du I de l'article 156 relatives aux immeubles classés monuments historiques, inscrits à l'inventaire supplémentaire ou ayant reçu le label délivré par la Fondation du patrimoine, aux deuxième et troisième alinéas du 3° du I de l'article 156, aux articles 199 decies E à 199 decies H, à l'article 199 undecies A, à l'article 199 tervicies et à l'article 199 septvicies ne sont pas applicables lorsque les immeubles, droits immobiliers ou parts sont détenus directement ou indirectement par des fonds de placement immobilier autres que ceux qui sont issus de la transformation des sociétés civiles mentionnées à l'article 239 septies et pour lesquelles l'application de ces dispositions a été demandée avant la date limite de dépôt des déclarations des revenus de l'année 2006.

III.-Pour les autres porteurs de parts, les revenus et profits mentionnés au I de l'article L. 214-81 du code monétaire et financier sont imposés à la date de leurs distributions pour la fraction correspondant à leurs droits.

NOTA : Loi n° 2015-1786 du 29 décembre 2016, article 28 II : Ces dispositions s'appliquent à l'impôt sur le revenu dû à compter des revenus perçus en 2015 et à l'impôt sur les sociétés dû au titre des exercices clos à compter du 31 décembre 2015.

Paragraphe 1 : Personnes physique résidentes de France

Sous-Paragraphe 1 : Revenus fonciers

Article 14 A

Sont également compris dans la catégorie des revenus fonciers les revenus distribués par un fonds de placement immobilier mentionné à l'article 239 nonies au titre de la fraction du résultat mentionnée au 1° de l'article L. 214-51 du code monétaire et financier, à l'exception de la fraction afférente aux loyers issus de biens meublés, relative aux actifs mentionnés aux 1° et 2° du I de l'article L. 214-36 du même code, à l'exception des meubles meublants, biens d'équipement ou biens meubles affectés à ces immeubles et nécessaires au bon fonctionnement, à l'usage ou à l'exploitation de ces derniers par un tiers, détenus directement ou indirectement par ce fonds.

NOTA : Loi n° 2015-1786 du 29 décembre 2016, article 28 II : Ces dispositions s'appliquent à l'impôt sur le revenu dû à compter des revenus perçus en 2015 et à l'impôt sur les sociétés dû au titre des exercices clos à compter du 31 décembre 2015.

Article 31

I. Les charges de la propriété déductibles pour la détermination du revenu net comprennent :

1° Pour les propriétés urbaines :

… / …

e bis) Les dépenses supportées par un fonds de placement immobilier mentionné à l'article 239 nonies au titre des frais de fonctionnement et de gestion à proportion des actifs mentionnés au a du 1° du II de l'article L. 214-81 du code monétaire et financier détenus directement ou indirectement par le fonds, à l'exclusion des frais de gestion variables perçus par la société de gestion mentionnée à l'article L. 214-61 du même code en fonction des performances réalisées.

Les frais de gestion, de souscription et de transaction supportés directement par les porteurs de parts d'un fonds de placement immobilier mentionné à l'article 239 nonies ne sont pas compris dans les charges de la propriété admises en déduction ;

… / …

Article 32

1. Par dérogation aux dispositions de l'article 31, lorsque le montant du revenu brut annuel défini aux articles 29 et 30 n'excède pas 15 000 €, le revenu imposable correspondant est fixé à une somme égale au montant de ce revenu brut diminué d'un abattement de 30 %.

Dans le cas où le contribuable détient des parts de fonds de placement immobilier mentionnés à l'article 239 nonies ou des parts de sociétés, autres que celles visées à l'article 1655 ter, qui donnent en location des immeubles nus et dont les résultats sont imposés dans les conditions prévues à l'article 8, la limite de 15 000 € est appréciée en tenant compte du montant du revenu brut annuel défini aux articles 29 et 30 à proportion de ses droits dans les bénéfices comptables de ces sociétés ou de ces fonds. Le revenu imposable est déterminé en tenant compte de cette quote-part.

2. Les dispositions du 1 s'appliquent à l'ensemble des revenus fonciers perçus par le foyer fiscal. Les contribuables concernés portent directement le montant du revenu brut annuel sur la déclaration prévue à l'article 170.
Les dispositions du 1 ne sont pas applicables lorsque le contribuable ou l'un des membres du foyer fiscal est propriétaire d'un ou plusieurs biens appartenant aux catégories suivantes :

… / …

e) Parts de sociétés, autres que celles visées à l'article 1655 ter, et parts de fonds de placement immobilier mentionnés à l'article 239 nonies, qui donnent en location un immeuble visé aux a et c ou qui font l'objet de la déduction au titre de l'amortissement prévue à l'article 31 bis et dont les résultats sont imposés dans les conditions prévues à l'article 8.

… / …

g) Parts de fonds de placement immobilier mentionnés à l'article 239 nonies lorsque leur détenteur n'est pas propriétaire d'un immeuble donné en location nue ;

3. L'année au cours de laquelle le seuil prévu au 1 est dépassé ou celle au titre de laquelle l'une des exclusions mentionnées au 2 est applicable, le revenu net foncier est déterminé dans les conditions prévues aux articles 28 et 31 ;

4. Les contribuables qui souhaitent renoncer au bénéfice des dispositions du 1 peuvent opter pour la détermination de leur revenu net foncier dans les conditions prévues aux articles 28 et 31.

L'option est exercée pour une période de trois ans dans le délai prévu pour le dépôt de la déclaration mentionnée à l'article 170 de la première année au titre de laquelle elle s'applique. Irrévocable durant cette période, elle est valable tant que le contribuable reste de manière continue dans le champ d'application du 1.

NOTA : Ces dispositions s'appliquent aux dépenses payées à compter du 1er janvier 2018.

Sous-paragraphe : Plus-values immobilières

Article 150 UC

I. – Les dispositions du I et des 4° à 9° du II de l'article 150 U s'appliquent :

a) Aux plus-values réalisées lors de la cession de biens mentionnés au a du 1° du II de l'article L. 214-81 du code monétaire et financier par un fonds de placement immobilier mentionné à l'article 239 nonies ;

b) Aux plus-values de même nature réalisées par les sociétés ou groupements à prépondérance immobilière au sens de l'article 150 UB ou par un fonds de placement immobilier, détenus directement ou indirectement par un fonds de placement immobilier, pour la fraction correspondant à ses droits.

II. – Les dispositions du I de l'article 150 UB s'appliquent :

a) Aux gains nets retirés de la cession ou du rachat de parts d'un fonds de placement immobilier mentionné à l'article 239 nonies, sous réserve du 6 ter de l'article 39 duodecies ;

a bis) Aux gains nets retirés de la cession ou du rachat de parts ou droits dans des organismes de droit étranger qui ont un objet équivalent et sont de forme similaire aux fonds de placement immobilier mentionnés à l'article 239 nonies ;

b) Aux gains nets réalisés par un fonds de placement immobilier lors de la cession de droits sociaux ou de parts de sociétés ou de groupements à prépondérance immobilière au sens de l'article 150 UB ou de parts d'un fonds de placement immobilier, détenus directement ou indirectement par un fonds de placement immobilier, pour la fraction correspondant à ses droits.

NOTA : Loi n° 2015-1786 du 29 décembre 2016, article 28 II : Ces dispositions s'appliquent à l'impôt sur le revenu dû à compter des revenus perçus en 2015 et à l'impôt sur les sociétés dû au titre des exercices clos à compter du 31 décembre 2015.

Article 150 V du CGI

La plus ou moins-value brute réalisée lors de la cession de biens ou droits mentionnés aux articles 150 U à 150 UC est égale à la différence entre le prix de cession et le prix d'acquisition par le cédant.

Article 150 VB du CGI

I. – Le prix d'acquisition est le prix effectivement acquitté par le cédant, tel qu'il est stipulé dans l'acte, étant précisé que ce prix s'entend de l'existant et des travaux dans le cas d'une acquisition réalisée selon le régime juridique de la vente d'immeuble à rénover. Lorsqu'une dissimulation du prix est établie, le prix porté dans l'acte doit être majoré du montant de cette dissimulation. En cas d'acquisition à titre gratuit, le prix d'acquisition s'entend de la valeur retenue pour la détermination des droits de mutation à titre gratuit. A défaut, selon le cas, de prix stipulé dans l'acte ou de valeur retenue pour la détermination des droits de mutation à titre gratuit, le prix d'acquisition s'entend de la valeur vénale réelle à la date d'entrée dans le patrimoine du cédant d'après une déclaration détaillée et estimative des parties.

… / …

II. – Le prix d'acquisition est, sur justificatifs, majoré :

… / …

3° Des frais afférents à l'acquisition à titre onéreux définis par décret, que le cédant peut fixer forfaitairement à 7, 5 % du prix d'acquisition dans le cas des immeubles à l'exception de ceux détenus directement ou indirectement par un fonds de placement immobilier mentionné à l'article 239 nonies ;

4° Des dépenses de construction, de reconstruction, d'agrandissement ou d'amélioration, supportées par le vendeur et réalisées par une entreprise depuis l'achèvement de l'immeuble ou son acquisition si elle est postérieure, lorsqu'elles n'ont pas été déjà prises en compte pour la détermination de l'impôt sur le revenu et qu'elles ne présentent pas le caractère de dépenses locatives. Lorsque le contribuable, qui cède un immeuble bâti plus de cinq ans après son acquisition, n'est pas en état d'apporter la justification de ces dépenses, une majoration égale à 15 % du prix d'acquisition est pratiquée. Cette majoration n'est pas applicable aux cessions d'immeubles détenus directement ou indirectement par un fonds de placement immobilier mentionné à l'article 239 nonies ;

… / …

Article 150 VC du CGI

I. – La plus-value brute réalisée sur les biens ou droits mentionnés aux articles 150 U, 150 UB et 150 UC est réduite d'un abattement fixé à :

– 2 % pour chaque année de détention au-delà de la cinquième ;

– 4 % pour chaque année de détention au-delà de la dix-septième ;

– 8 % pour chaque année de détention au-delà de la vingt-quatrième.

La plus-value brute réalisée sur les biens ou droits mentionnés à l'article 150 UA est réduite d'un abattement de 5 % pour chaque année de détention au-delà de la deuxième.

Pour l'application des abattements mentionnés aux deuxième à cinquième alinéas, la durée de détention est décomptée :

1° En cas de cession de biens ou droits réalisée par une fiducie, à partir de la date d'acquisition de ces biens ou droits par la fiducie ou, si les biens ou droits ont été transférés dans le patrimoine fiduciaire dans les conditions prévues à l'article 238 quater N, à partir de la date d'acquisition des biens ou droits par le constituant ;

2° En cas de cession de biens ou droits reçus par le constituant initial dans les conditions prévues à l'article 238 quater Q, à partir de la date d'acquisition par le constituant de ces biens ou droits lorsqu'ils ont fait l'objet d'un transfert dans le patrimoine fiduciaire dans les conditions prévues à l'article 238 quater N, ou, dans le cas contraire, à partir de la date de transfert de ces biens ou droits dans le patrimoine fiduciaire ou de leur acquisition par la fiducie ;

3° En cas de cession de biens ou droits reçus par le titulaire, autre que le constituant initial, de droits représentatifs des biens ou droits du patrimoine fiduciaire dans les conditions prévues à l'article 238 quater Q, à partir de la date d'acquisition de ces droits lorsque les biens ou droits cédés figuraient dans le patrimoine fiduciaire à cette date, ou à partir de la date d'acquisition des biens ou droits par la fiducie dans le cas contraire.

II. – (Abrogé).

NOTA : Loi n° 2011-1117 du 19 septembre 2011 article 1 II : Les 1° à 3° du I s'appliquent aux plus-values réalisées au titre des cessions intervenues à compter du 1er février 2012, à l'exception des cessions de terrains nus constructibles du fait de leur classement, par un plan

local d'urbanisme ou par un autre document d'urbanisme en tenant lieu, en zone urbaine ou à urbaniser ouverte à l'urbanisation ou, par une carte communale, dans une zone où les constructions sont autorisées, pour lesquelles une promesse de vente a été enregistrée avant le 25 août 2011 et la vente est conclue avant le 1er janvier 2013.

Toutefois, les mêmes 1° à 3° s'appliquent aux plus-values réalisées au titre des cessions intervenues à compter du 25 août 2011 en cas d'apport de biens immobiliers ou de droits sociaux relatifs à ces biens immobiliers à une société dont la personne à l'origine de l'apport, son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants ou un ayant droit à titre universel de l'une ou de plusieurs de ces personnes est un associé ou le devient à l'occasion de cet apport.

Modifications effectuées en conséquence des articles 1-I [2°] et 1-II de la loi n° 2011-1117 du 19 septembre 2011.

Loi n° 2013-1278 du 29 décembre 2013, article 27 IV B : Les 2° à 5° du A, le B du I et le II ne s'appliquent pas aux plus-values réalisées au titre des cessions de terrains à bâtir réalisés depuis le 1er janvier 2014 définis au 1° du 2 de l'article 257 du code général des impôts ou de droits s'y rapportant. Il en résulte que la version ci-dessus, antérieure à la loi du 29 décembre 2013, reste applicable aux plus-values réalisées au titre des cessions de terrains à bâtir.

Article 150 VD du CGI

I. – La moins-value brute réalisée sur les biens ou droits désignés aux articles 150 U à 150 UC n'est pas prise en compte.

II. – En cas de vente d'un immeuble acquis par fractions successives constatée par le même acte soumis à publication ou à enregistrement et entre les mêmes parties, la ou les moins-values brutes, réduites d'un abattement calculé dans les mêmes conditions et selon les mêmes modalités que celui prévu aux quatre premiers alinéas du I de l'article 150 VC, s'imputent sur la ou les plus-values brutes corrigées le cas échéant de l'abattement prévu aux mêmes quatre premiers alinéas.

NOTA : Loi n° 2011-1117 du 19 septembre 2011 article 1 II : Les 1° à 3° du I s'appliquent aux plus-values réalisées au titre des cessions intervenues à compter du 1er février 2012.

Toutefois, les mêmes 1° à 3° s'appliquent aux plus-values réalisées au titre des cessions intervenues à compter du 25 août 2011 en cas d'apport de biens immobiliers ou de droits sociaux relatifs à ces biens immobiliers à une société dont la personne à l'origine de l'apport, son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants ou un ayant droit à titre universel de l'une ou de plusieurs de ces personnes est un associé ou le devient à l'occasion de cet apport.

Loi n°2013-1278 du 29 décembre2013, article 27 IV B : Les 2° à 5° du A, le B du I et le II ne s'appliquent pas aux plus-values réalisées au titre des cessions de terrains à bâtir réalisés depuis le 1er janvier 2014 définis au 1° du 2 de l'article 257 du code général des impôts ou de droits s'y rapportant. Il en résulte que la version ci-dessus, antérieure à la loi du 29 décembre 2013, reste applicable aux plus-values réalisées au titre des cessions de terrains à bâtir.

Article 150 VF du CGI

I. - L'impôt sur le revenu correspondant à la plus-value réalisée sur les biens ou droits mentionnés aux articles 150 U à 150 UC est versé par la personne physique, la société ou le groupement qui cède le bien ou le droit.

I bis. - L'impôt sur le revenu correspondant à la plus-value réalisée sur les parts mentionnées au a du II de l'article 150 UC est versé par l'établissement payeur pour le compte de la personne physique, de la société ou du groupement qui cède les parts.

II. - En cas de cession d'un bien ou d'un droit mentionné aux articles 150 U et 150 UB par une société ou un groupement qui relève des articles 8 à 8 ter, l'impôt sur le revenu afférent à la plus-value est dû au prorata des droits sociaux détenus par les associés soumis à cet impôt présents à la date de la cession de l'immeuble. L'impôt acquitté par la société ou le groupement est libératoire de l'impôt sur le revenu afférent à la plus-value dû par ces associés.

L'impôt sur le revenu afférent à la plus-value dû par les associés qui ne sont pas fiscalement domiciliés en France ou dont le siège social est situé hors de France est acquitté par la société ou le groupement selon les modalités prévues à l'article 244 bis A.

II bis. - En cas de cession d'un bien ou d'un droit mentionné au I et au b du II de l'article 150 UC par un fonds de placement immobilier mentionné à l'article 239 nonies, par une société ou un groupement à prépondérance immobilière au sens de l'article 150 UB ou un fonds de placement immobilier, détenus directement ou indirectement par un fonds de placement immobilier, l'impôt sur le revenu afférent à la plus-value est dû au prorata des parts détenues par les porteurs soumis à cet impôt présents à la date de la mise en paiement de la plus-value relative à la cession de ce bien ou de ce droit. L'impôt sur le revenu afférent à la plus-value dû par les porteurs est acquitté par le dépositaire du fonds de placement immobilier, pour le compte de ceux-ci.

… / …

Article 150 VG du CGI

I.-Une déclaration, conforme à un modèle établi par l'administration, retrace les éléments servant à la liquidation de l'impôt sur le revenu afférent à la plus-value ainsi que, le cas échéant, les éléments servant à la liquidation de l'impôt sur le revenu afférent à la plus-value en report d'imposition et détermine le montant total de l'impôt dû au titre de la cession réalisée.

… / …

II.-Par dérogation au I, la déclaration est déposée :

… / …

4° Pour les cessions mentionnées au I et au b du II de l'article 150 UC réalisées directement ou indirectement par un fonds de placement immobilier, au service des impôts des entreprises du lieu du siège social du dépositaire, dans un délai de dix jours à compter de la date de la mise en paiement des sommes distribuées aux porteurs afférentes à ces cessions ;

5° Pour les cessions mentionnées au a du II de l'article 150 UC réalisées par un porteur de parts de fonds de placement immobilier, au service des impôts des entreprises du lieu du siège social de l'établissement payeur, dans un délai d'un mois à compter de la cession.

… / …

Article 150 VH du CGI

I.-L'impôt sur le revenu afférent à la plus-value réalisée sur les biens mentionnés aux articles 150 U à 150 UC est versé lors du dépôt de la déclaration prévue à l'article 150 VG.

… / …
III.-Par dérogation au II, l'impôt sur le revenu afférent à la plus-value est payé :

1° Pour les cessions mentionnées au 1° du II de l'article 150 VG, au bénéfice du service des impôts, par le comptable public assignataire, sur le prix dû au vendeur, au vu de la déclaration mentionnée au 1° du II de l'article 150 VG transmise par la collectivité publique ;

2° Pour les cessions mentionnées au 3° du II de l'article 150 VG, par le vendeur ou, dans le cas des cessions à une collectivité mentionnée au 1° du II de l'article 150 VG, par le notaire, au service des impôts où la déclaration a été déposée ;

3° Pour les cessions mentionnées au 4° du II de l'article 150 VG, par le dépositaire du fonds de placement immobilier, au service des impôts des entreprises du lieu du siège social de celui-ci ;

4° Pour les cessions mentionnées au 5° du II de l'article 150 VG, par l'établissement payeur, au service des impôts des entreprises du lieu du siège social de celui-ci.

Article 158 du CGI

1. Les revenus nets des diverses catégories entrant dans la composition du revenu net global sont évalués d'après les règles fixées aux articles 12 et 13 et dans les conditions prévues aux 2 à 6 bis ci-après, sans qu'il y ait lieu de distinguer suivant que ces revenus ont leur source en France ou hors de France.

Toutefois, en ce qui concerne les entreprises et exploitations situées hors de France, les règles fixées par le présent code pour la détermination forfaitaire des bénéfices imposables ne sont pas applicables.

2. Le revenu net foncier est déterminé conformément aux dispositions des articles 14 à 33 quinquies.

3.1° Les revenus de capitaux mobiliers pris en compte dans l'assiette du revenu net global comprennent les produits des bons ou contrats de capitalisation ou placements de même nature mentionnés au 6° de l'article 120 et au 1° du I de l'article 125-0 A, attachés à des primes versées jusqu'au 26 septembre 2017 et n'ayant pas supporté le prélèvement prévu au 1 du II du même article 125-0 A, ainsi que tous les autres revenus mentionnés au premier alinéa du 1° du A du 1 de l'article 200 A pour lesquels l'option globale prévue au 2 du même article 200 A est exercée.

Lorsqu'ils sont payables en espèces les revenus visés au premier alinéa sont soumis à l'impôt sur le revenu au titre de l'année soit de leur paiement en espèces ou par chèques, soit de leur inscription au crédit d'un compte.

2° Les revenus mentionnés au 1° distribués par les sociétés passibles de l'impôt sur les sociétés ou d'un impôt équivalent ou soumises sur option à cet impôt, ayant leur siège dans un Etat de l'Union européenne ou dans un Etat ou territoire ayant conclu avec la France une convention fiscale en vue d'éviter les doubles impositions en matière d'impôt sur les revenus qui contient une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales et résultant d'une décision régulière des organes compétents, sont réduits, pour le calcul de l'impôt sur le revenu, d'un abattement égal à 40 % de leur montant brut perçu ;
3° Les dispositions du 2° ne s'appliquent pas :

a. Aux produits des actions des sociétés de capital-risque mentionnées au 3° septies du même article prélevés sur des bénéfices exonérés d'impôt sur les sociétés ;

b. Aux produits des actions des sociétés mentionnées au 1° bis A de l'article 208 et des sociétés d'investissement de même nature établies hors de France et soumises à un régime fiscal équivalent ;

b bis) Aux bénéfices exonérés distribués par les sociétés d'investissements immobiliers cotées mentionnées à l'article 208 C ou par les sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable mentionnées au 3° nonies de l'article 208 ;

c. Aux revenus distribués qui ne constituent pas la rémunération du bénéficiaire en sa qualité d'associé ou d'actionnaire. Pour l'application de cette disposition, est considéré comme actionnaire ou associé le preneur bénéficiaire de revenus mentionnés au 2° distribués par la société dont il loue les actions ou parts sociales en application des articles L. 239-1 à L. 239-5 du code de commerce. De même, en cas d'acquisition d'actions sur un marché d'instruments financiers, dont le fonctionnement est assuré par une entreprise de marché ou un prestataire de services d'investissement ou tout autre organisme similaire, est considéré comme actionnaire ou associé, dès le jour de l'exécution de l'ordre, l'acheteur bénéficiaire de revenus mentionnés au 2° ;

d. Aux revenus distribués mentionnés au a de l'article 111 ;

e. Aux bénéfices ou revenus mentionnés à l'article 123 bis ;

f. Abrogé ;

4° Les dispositions du 2° sont également applicables pour la part des revenus de la nature et de l'origine de ceux mentionnés au 2°, sous réserve du 3°, prélevés sur des bénéfices n'ayant pas supporté l'impôt sur les sociétés ou un impôt équivalent, distribués ou répartis par :

a) Les organismes de placement collectif de droit français relevant de la section 1, des paragraphes 1,2 et 6 de la sous-section 2, du paragraphe 2 ou du sous-paragraphe 1 du paragraphe 1 de la sous-section 3, ou de la sous-section 4 de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II du code monétaire et financier ;

b) Les organismes comparables à ceux mentionnés au a, constitués sur le fondement d'un droit étranger et établis dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales ;

c) Les sociétés mentionnées au 3° septies de l'article 208 ainsi que les sociétés comparables, constituées sur le fondement d'un droit étranger et établies dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales ;

d) Les fonds de placement immobilier mentionnés à l'article 239 nonies ainsi que les organismes comparables, constitués sur le fondement d'un droit étranger et établis dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales.

Pour la détermination de cette part, il est également tenu compte des revenus mentionnés au premier alinéa distribués ou répartis au profit de l'organisme ou de la société concerné par l'intermédiaire d'autres organismes ou sociétés mentionnés aux a à d.

L'application de ces dispositions est conditionnée à la ventilation par les organismes ou sociétés en cause de leurs distributions ou répartitions en fonction de leur nature et origine ;

5° (Abrogé.)

4. Les bénéfices des professions industrielles, commerciales, artisanales et ceux de l'exploitation minière sont déterminés conformément aux dispositions des articles 34 à 61 A, 237 ter A, et 302 septies A bis ; les rémunérations mentionnées à l'article 62 sont déterminées conformément aux dispositions de cet article ; les bénéfices de l'exploitation agricole sont déterminées conformément aux dispositions des articles 63 à 78 ; les bénéfices tirés de l'exercice d'une profession non commerciale sont déterminés conformément aux dispositions des articles 92 à 103. Les gains ou pertes relevant du régime des plus ou moins-values à long terme sont extournés des résultats en vue d'être soumis à une imposition séparée dans les conditions prévues à l'article 39 quindecies. Les résultats nets bénéficiaires issus de la cession, de la concession ou de la sous-concession d'actifs incorporels, pour leur fraction résultant de l'application de l'article 238, sont soustraits des résultats en vue d'être soumis à une imposition séparée dans les conditions prévues au même article 238. Toutefois, ces résultats nets ne sont pas imposables lorsqu'ils sont utilisés pour compenser le déficit d'exploitation de l'exercice. Le déficit ainsi imputé ne peut plus être reporté sur les bénéfices des exercices ultérieurs.

Dans le cas des entreprises industrielles, commerciales, artisanales ou agricoles qui sont soumises à l'impôt d'après leur bénéfice réel et dont les résultats d'ensemble comprennent des revenus relevant de plusieurs catégories ou provenant d'exploitations situées hors de France, il est fait état de ces résultats d'ensemble sans qu'il y ait lieu de les décomposer entre leurs divers éléments dans la déclaration prévue à l'article 170.

4 bis. (Abrogé)

4 ter. (disposition devenue sans objet).

5. a. Les revenus provenant de traitements publics et privés, indemnités, émoluments, salaires et pensions ainsi que de rentes viagères autres que celles mentionnées au 6 sont déterminés conformément aux dispositions des articles 79 à 90.

Les pensions et retraites font l'objet d'un abattement de 10 % qui ne peut excéder 3 812 €. Ce plafond s'applique au montant total des pensions et retraites perçues par l'ensemble des membres du foyer fiscal. Chaque année, il est révisé selon les mêmes modalités que la limite supérieure de la première tranche du barème de l'impôt sur le revenu.

L'abattement indiqué au deuxième alinéa ne peut être inférieur à 389 €, sans pouvoir excéder le montant brut des pensions et retraites. Cette disposition s'applique au montant des pensions ou retraites perçu par chaque retraité ou pensionné membre du foyer fiscal. La somme de 389 € est révisée chaque année dans la même proportion que la limite supérieure de la première tranche du barème de l'impôt sur le revenu.

b. Les dispositions du a sont applicables aux allocations et indemnités mentionnées aux articles L. 3232-6, L. 5122-1, L. 5122-2, L. 5123-2, L. 5422-1 et L. 5423-1 du code du travail, aux participations en espèces et, à compter du 1er janvier 1991, aux dividendes des actions de travail, alloués aux travailleurs mentionnés au 18° bis de l'article 81, lorsque ces sommes sont imposables.

Sous réserve de l'exonération prévue à l'article 163 bis AA, les dispositions du a sont également applicables aux sommes revenant aux salariés au titre de la participation aux résultats de l'entreprise en application du titre II du livre III de la troisième partie du code du travail.

b bis) Les dispositions du a sont applicables aux prestations servies sous forme de rentes ou pour perte d'emploi subie, au titre des contrats d'assurance groupe ou des régimes et plans mentionnés aux deuxième et troisième alinéas du I de l'article 154 bis et aux premier et deuxième alinéas du I de l'article 154 bis-0 A, lorsque l'option prévue au deuxième alinéa de l'article L. 224-20 du code monétaire et financier n'a pas été exercée ;

b ter. (abrogé à compter de la date d'entrée en vigueur de la loi n° 2002-73 du 17 janvier 2002) ;

b quater. (Abrogé) ;

b quinquies) Par exception au a et sous réserve de l'application du 6° bis de l'article 120 ou du II de l'article 163 bis, les prestations de retraite versées sous forme de capital, autres que celles qui sont exonérées en application du 4° bis de l'article 81 :

1° Sont imposées sans application de l'abattement prévu au deuxième alinéa du a du présent 5 pour la part correspondant au montant des versements mentionnés au 1° de l'article L. 224-2 du code monétaire et financier ou, en cas d'application de l'article L. 160-5 du code des assurances, au 3° de l'article L. 224-2 précité ;

2° Sont imposées selon les modalités prévues aux 1 ou 2 de l'article 200 A pour la part des produits afférents aux versements mentionnés au 1° de l'article L. 224-2 du code monétaire et financier, au 2° de cet article lorsqu'ils ne sont pas exonérés ou, en cas d'application de l'article L. 160-5 du code des assurances, au 3° de l'article L. 224-2 précité.

Le prélèvement prévu aux I et III de l'article 125 A s'applique aux produits mentionnés au 2°.

c. Lorsque, étant en instance de séparation de corps ou de divorce, les époux font l'objet d'impositions distinctes par application des dispositions du b du 4 de l'article 6, la provision alimentaire qui est allouée à l'un d'eux pour son entretien et celui des enfants dont il a la charge est comptée dans les revenus imposables de l'intéressé ;

d. (Abrogé à compter du 30 juin 2000) ;

e. Pour l'établissement de l'impôt des redevables pensionnés au 31 décembre 1986 dont la pension a fait l'objet d'un premier versement mensuel en 1987, la déclaration porte chaque année sur les arrérages correspondant à la période de douze mois qui suit la période à laquelle se rapportent les arrérages imposables au titre de l'année précédente.

Pour l'application de cette règle, les arrérages échus en 1987 sont répartis également sur le nombre de mois auxquels ils correspondent, arrondi au nombre entier le plus proche.

Les dispositions des deux alinéas précédents sont également applicables pour l'établissement de l'impôt des redevables pensionnés au 31 décembre 2003 dont la pension a fait l'objet d'un premier versement mensuel en 2004, les arrérages mentionnés au deuxième alinéa s'entendant des arrérages échus en 2004, ainsi qu'aux pensionnés qui ont perçu en 2016 des caisses d'assurance retraite et de la santé au travail mentionnées à l'article L. 215-1 du code de la sécurité sociale des pensions dues au titre de l'année 2015, les arrérages mentionnés au deuxième alinéa s'entendant de ceux échus en 2016.

6. Les rentes viagères constituées à titre onéreux ne sont considérées comme un revenu, pour l'application de l'impôt sur le revenu dû par le crédirentier, que pour une fraction de leur montant. Cette fraction, déterminée d'après l'âge du crédirentier lors de l'entrée en jouissance de la rente, est fixée à :

– 70 % si l'intéressé est âgé de moins de 50 ans ;

– 50 % s'il est âgé de 50 à 59 ans inclus ;

– 40 % s'il est âgé de 60 à 69 ans inclus ;

– 30 % s'il est âgé de plus de 69 ans.

Ces dispositions ne sont pas applicables aux rentes correspondant aux cotisations n'ayant pas fait l'objet de l'option prévue au deuxième alinéa de l'article L. 224-20 du code monétaire et financier. Elles sont applicables aux rentes correspondant aux versements mentionnés au 1° de l'article L. 224-2 du code monétaire et financier qui n'ont pas fait l'objet d'une déduction du revenu imposable en application de l'option prévue au deuxième alinéa de l'article L. 224-20 du même code ou à ceux mentionnés au 2° de l'article L. 224 2 précité.

6 bis. Lorsqu'ils sont pris en compte dans l'assiette du revenu net global dans les conditions prévues au 2 de l'article 200 A :

1° Les gains nets mentionnés à l'article 150-0 A ainsi que les distributions mentionnées aux 7,7 bis, 8 et 9 du II du même article 150-0 A sont déterminés conformément aux articles 150-0 A à 150-0 E ;

2° Les profits réalisés sur les marchés d'instruments financiers et assimilés sont déterminés conformément à l'article 150 ter ;

3° Les distributions mentionnées à l'article 150-0 F et au 1 du II de l'article 163 quinquies C sont déterminées conformément auxdits articles ;

4° Les gains nets réalisés dans les conditions prévues au premier alinéa du I de l'article 163 bis G sont déterminés conformément au même article 163 bis G ;

5° Les plus-values latentes sur droits sociaux, valeurs, titres ou droits, les créances trouvant leur origine dans une clause de complément de prix et certaines plus-values en report d'imposition imposables lors du transfert du domicile fiscal hors de France sont déterminées conformément à l'article 167 bis ;

6° Les gains nets mentionnés à l'article 150 duodecies sont déterminés conformément au même article 150 duodecies.

6 ter. – (Abrogé).

7. Le montant des revenus et charges énumérés ci-après, retenu pour le calcul de l'impôt selon les modalités prévues à l'article 197, est multiplié par 1,25. Ces dispositions s'appliquent :

1° Aux titulaires de revenus passibles de l'impôt sur le revenu, dans la catégorie des bénéfices industriels et commerciaux ou des bénéfices non commerciaux ou des bénéfices agricoles, réalisés par des contribuables soumis à un régime réel d'imposition :

a) Qui ne sont pas adhérents d'un centre de gestion, association ou organisme mixte de gestion agréés définis aux articles 1649 quater C à 1649 quater K ter, à l'exclusion des membres d'un groupement ou d'une société mentionnés aux articles 8 à 8 quinquies et des conjoints exploitants agricoles de fonds séparés ou associés d'une même société ou groupement adhérant à l'un de ces organismes, ou qui ont été exclus d'un de ces organismes au cours de l'année d'imposition pour n'avoir pas fourni de réponse suffisante aux demandes de justification de l'un de ces organismes dans le cadre des missions prévues aux articles 1649 quater E et 1649 quater H, pour n'avoir pas donné suite à la demande de l'un de ces organismes de rectifier une déclaration fiscale ou à la suite d'une procédure ouverte en application de l'article L. 166 du livre des procédures fiscales ;

b) Qui ne font pas appel aux services d'un expert-comptable, d'une société membre de l'ordre, d'une association de gestion et de comptabilité ou d'une succursale d'expertise comptable, autorisé à ce titre par l'administration fiscale et ayant conclu avec cette dernière une convention en application des articles 1649 quater L et 1649 quater M, ou dont la lettre de mission a été résiliée par le professionnel de l'expertise comptable au titre de l'année d'imposition pour n'avoir pas fourni de réponse suffisante aux demandes de justification de l'un de ces professionnels dans le cadre des missions prévues à l'article 1649 quater L, pour n'avoir pas donné suite à la demande de l'un de ces professionnels de rectifier une déclaration fiscale ou à la suite d'une procédure ouverte en application de l'article L. 166 C du livre des procédures fiscales ;

c) Ou qui ne font pas appel à un certificateur à l'étranger, autorisé à ce titre par l'administration fiscale et ayant conclu avec cette dernière une convention en application de l'article 1649 quater N, pour les seuls revenus de source étrangère provenant d'un Etat membre de l'Union européenne ou d'un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales ;

2° Aux revenus distribués mentionnés aux c à e de l'article 111, aux bénéfices ou revenus mentionnés à l'article 123 bis et aux revenus distribués mentionnés à l'article 109 résultant d'une rectification des résultats de la société distributrice ;

3° Aux sommes mentionnées au 2° du II de l'article 156 versées en vertu d'une décision de justice devenue définitive avant le 1er janvier 2006 ;

4° (Abrogé).

NOTA : Conformément à l'article 50 de la loi n° 2019-1479 du 28 décembre 2019, ces dispositions s'appliquent aux exercices clos à compter du 31 décembre 2019.

Article 200 B

Les plus-values réalisées dans les conditions prévues aux articles 150 U à 150 UC sont imposées au taux forfaitaire de 19 %. Elles sont imposées aux taux prévus au III bis de l'article 244 bis A lorsqu'elles sont dues par des associés de sociétés ou groupements qui relèvent des articles 8 à 8 ter ou par des porteurs de parts de fonds de placement immobilier mentionnés à l'article 239 nonies, qui ne sont pas fiscalement domiciliés en France ou dont le siège social est situé hors de France.

Article 1727

I.- Toute créance de nature fiscale, dont l'établissement ou le recouvrement incombe aux administrations fiscales, qui n'a pas été acquittée dans le délai légal donne lieu au versement d'un intérêt de retard. A cet intérêt s'ajoutent, le cas échéant, les sanctions prévues au présent code.

… / …

IV.- 1. L'intérêt de retard est calculé à compter du premier jour du mois suivant celui au cours duquel l'impôt devait être acquitté jusqu'au dernier jour du mois du paiement.

Toutefois, en matière d'impôt sur le revenu et à l'exception de l'impôt afférent aux plus-values réalisées sur les biens mentionnés aux articles 150 U à 150 UC, le point de départ du calcul de l'intérêt de retard est le 1er juillet de l'année suivant celle au titre de laquelle l'imposition est établie.

En matière d'impôt sur la fortune immobilière, le point de départ du calcul de l'intérêt de retard est le 1er juillet de l'année au titre de laquelle l'imposition est établie.

En cas d'imposition établie dans les conditions fixées aux articles 201 à 204, le point de départ du calcul de l'intérêt de retard est le premier jour du quatrième mois suivant celui de l'expiration du délai de déclaration.

… / …

NOTA : Conformément à l'article 55 de a loi n° 2017-1775 du 28 décembre 2017, III, les I et II dudit article s'appliquent aux intérêts courant du 1er janvier 2018 au 31 décembre 2020.

Conformément aux dispositions des 1 et 2 du B du IX de l'article 31 de la loi n° 2017-1837 du 30 décembre 2017, les dispositions de l'article 1727 résultant des dispositions du 28° du B du I du même article 31 s'appliquent au titre de l'impôt sur la fortune immobilière dû à compter du 1er janvier 2018. Les dispositions modifiées par ledit B de l'article 31 précité continuent de s'appliquer, dans leur rédaction en vigueur au 31 décembre 2017, à l'impôt de solidarité sur la fortune dû jusqu'au titre de l'année 2017 incluse.

Conformément à l'article 5 de la loi n° 2018-727 du 10 août 2018, le V s'applique aux déclarations rectificatives déposées à compter de la publication de ladite loi.

(1) Conformément à l'article 74 de la loi n°2018-727 du 10 août 2018, ces dispositions font l'objet d'une évaluation comptable et financière établie par la Cour des comptes et transmise au Parlement, deux ans après leur entrée en vigueur.

Article L136-6 du Code de la Sécurité Sociale

I.- Les personnes physiques fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du code général des impôts sont assujetties à une contribution sur les revenus du patrimoine assise sur le montant net retenu pour l'établissement de l'impôt sur le revenu, à l'exception de ceux ayant déjà supporté la contribution au titre des articles L. 136-3, L. 136-4 et L. 136-7 :

a) Des revenus fonciers ;

b) Des rentes viagères constituées à titre onéreux ;

c) Des revenus de capitaux mobiliers ;

d) (Abrogé)

e) Des plus-values, gains en capital et profits soumis à l'impôt sur le revenu, de même que des distributions définies aux 7, 7 bis, 8 et 9 du II de l'article 150-0 A, à l'article 150-0 f et au 1 du II de l'article 163 quinquies C du code général des impôts, de l'avantage mentionné au I de l'article 80 quaterdecies du même code lorsque celui-ci est imposé à l'impôt sur le revenu dans la catégorie des traitements et salaires selon les modalités prévues au 3 de l'article 200 A dudit code, et du gain défini à l'article 150 duodecies du même code ;

e bis) Des plus-values et des créances mentionnées au I et au II de l'article 167 bis du code général des impôts ;

e ter) (Abrogé) ;

f) De tous revenus qui entrent dans la catégorie des bénéfices industriels et, lorsque la plus-value est imposée conformément aux dispositions de l'article 244 bis B du code général des impôts, commerciaux, des bénéfices non commerciaux ou des bénéfices agricoles au sens du même code, à l'exception de ceux qui sont assujettis à la contribution sur les revenus d'activité et de remplacement définie aux articles L. 136-1 à L. 136-5.

Pour la détermination de l'assiette de la contribution, il n'est pas fait application des abattements mentionnés au I de l'article 125-0 A, aux 1 ter et 1 quater de l'article 150-0 D, à l'article 150-0 D ter, au 2° du 3 de l'article 158 et au 3 de l'article 200 A du code général des impôts, et il n'est pas tenu compte de la moins-value mentionnée au second alinéa du III de l'article 150-0 B quinquies du même code et du coefficient multiplicateur mentionné au 7 de l'article 158 dudit code, ainsi que, pour les revenus de capitaux mobiliers, des dépenses effectuées en vue de l'acquisition et de la conservation du revenu.

Il n'est pas fait application à la contribution du dégrèvement ou de la restitution prévus au dernier alinéa du 2 du VII et au premier alinéa du 4 du VIII de l'article 167 bis du code général des impôts et de l'imputation prévue à l'article 125-00 A du même code.

Sont également soumis à cette contribution :

1° (Abrogé)

2° (Abrogé)

3° Les plus-values à long terme exonérées en application de l'article 151 septies A du même code ;

4° Les revenus, produits et gains exonérés en application du II de l'article 155 B du même code.

I bis.-Sont également assujetties à la contribution les personnes physiques qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du code général des impôts à raison du montant net des revenus, visés au a du I de l'article 164 B du même code, retenu pour l'établissement de l'impôt sur le revenu.

I ter.-Par dérogation aux I et I bis, ne sont pas redevables de la contribution les personnes qui, par application des dispositions du règlement (CE) n° 883/2004 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2004 sur la coordination des systèmes de sécurité sociale, relèvent en matière d'assurance maladie d'une législation soumise à ces dispositions et qui ne sont pas à la charge d'un régime obligatoire de sécurité sociale français.

Pour l'application du premier alinéa du présent I ter aux gains mentionnés à l'article 150-0 B bis du code général des impôts et aux plus-values mentionnées au I de l'article 150-0 B ter du même code, la condition d'affiliation à un autre régime obligatoire de sécurité sociale s'apprécie à la date de réalisation de ces gains ou plus-values.

… / …

NOTA : Conformément à l'article 1er de l'ordonnance n° 2017-1390 du 22 septembre 2017, les dispositions du présent article s'appliquent aux revenus perçus ou réalisés à compter du 1er janvier 2019.

Conformément à l'article 42 III de la loi n° 2018-1317 du 28 décembre 2018, ces dispositions s'appliquent aux gains nets réalisés et aux distributions perçues à compter du 11 juillet 2018.

Article L136-7 du Code de la sécurité sociale

I.- Lorsqu'ils sont payés à des personnes physiques fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du code général des impôts, les produits de placements sur lesquels sont opérés les prélèvements prévus aux 1 ou 2 du II de l'article 125-0 A, aux II et III de l'article 125 A et au I de l'article 125 D du même code, ainsi que les produits de placements mentionnés au I des articles 125 A et 125-0 A du même code

retenus pour l'établissement de l'impôt sur le revenu lorsque la personne qui en assure le paiement est établie en France, sont assujettis à une contribution à l'exception de ceux ayant déjà supporté la contribution au titre des articles L. 136-3 et L. 136-4 du présent code ou des 3° et 4° du II du présent article.

Sont également assujettis à cette contribution :

1° Lorsqu'ils sont payés à des personnes physiques fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du code général des impôts, les revenus distribués sur lesquels est opéré le prélèvement prévu à l'article 117 quater du même code, ainsi que les revenus distribués mentionnés au 1° du 3 de l'article 158 du même code dont le paiement est assuré par une personne établie en France et retenus pour l'établissement de l'impôt sur le revenu, à l'exception de ceux ayant déjà supporté la contribution au titre des articles L. 136-3 et L. 136-4 du présent code. Le présent 1° ne s'applique pas aux revenus perçus dans un plan d'épargne en actions défini au 5° du II du présent article ;

2° Les plus-values mentionnées aux articles 150 U à 150 UC du code général des impôts ;

3° Lorsqu'ils sont versés à des personnes physiques fiscalement domiciliées en France, au sens de l'article 4 B du code général des impôts, les revenus soumis à l'impôt sur le revenu en application de l'article 125 ter du même code, à l'exception de ceux ayant déjà supporté la contribution au titre du présent I.

3° Les rentes versées au titre de la liquidation des droits constitués dans un plan d'épargne retraite correspondant aux versements mentionnés au 1° de l'article L. 224-2 du code monétaire et financier n'ayant pas fait l'objet de l'option prévue au deuxième alinéa de l'article L. 224-20 du code précité, pour la fraction mentionnée au 6 de l'article 158 du code général des impôts.

I bis.-Sont également soumises à la contribution les plus-values imposées au prélèvement mentionné à l'article 244 bis A du code général des impôts lorsqu'elles sont réalisées, directement ou indirectement, par des personnes physiques.

I ter. - Par dérogation aux I et I bis, ne sont pas redevables de la contribution les personnes qui, par application des dispositions du règlement (CE) n° 883/2004 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2004 sur la coordination des systèmes de sécurité sociale, relèvent en matière d'assurance maladie d'une législation soumise à ces dispositions et qui ne sont pas à la charge d'un régime obligatoire de sécurité sociale français.

L'établissement payeur mentionné au 1 du IV ne prélève pas la contribution assise sur les revenus de placement dès lors que les personnes titulaires de ces revenus justifient, selon des modalités définies par décret, des conditions définies au premier alinéa du présent I ter.

En cas de prélèvement indu par l'établissement payeur, ce dernier peut restituer le trop-perçu à la personne concernée et régulariser l'opération sur sa déclaration ou la personne concernée peut solliciter auprès de l'administration fiscale la restitution de la contribution prélevée par l'établissement payeur.

La contribution assise sur les plus-values mentionnées au 2° du I n'est pas due dès lors que les personnes titulaires de ces plus-values justifient, selon des modalités définies par décret, des conditions définies au premier alinéa du présent I ter.

II.- Sont également assujettis à la contribution selon les modalités prévues au premier alinéa du I, pour la part acquise à compter du 1er janvier 1997 et, le cas échéant, constatée à compter de cette même date en ce qui concerne les placements visés du 3° au 9° ;

1° Les intérêts et primes d'épargne des comptes d'épargne logement visés à l'article L. 315-1 du code de la construction et de l'habitation ouverts jusqu'au 31 décembre 2017, à l'exception des plans d'épargne-logement, respectivement lors de leur inscription en compte et de leur versement ;

2° Les intérêts des plans d'épargne-logement, exonérés d'impôt sur le revenu en application du 9° bis de l'article 157 du code général des impôts :

a) A la date du dixième anniversaire du plan pour les plans ouverts du 1er avril 1992 au 28 février 2011 ou, pour ceux ouverts avant le 1er avril 1992, à leur date d'échéance ;

b) Lors du dénouement du plan, pour les plans ouverts du 1er avril 1992 au 28 février 2011, si ce dénouement intervient antérieurement au dixième anniversaire ou antérieurement à leur date d'échéance pour ceux ouverts avant le 1er avril 1992 ;

c) Lors de leur inscription en compte, pour les intérêts courus sur des plans de plus de dix ans ouverts avant le 1er mars 2011 et sur les plans ouverts à compter de cette même date ;

2° bis Les primes d'épargne des plans d'épargne-logement lors de leur versement ;

3° Les produits attachés aux bons ou contrats de capitalisation, ainsi qu'aux placements de même nature mentionnés à l'article 125-0 A du code général des impôts, quelle que soit leur date de souscription, à l'exception des produits attachés aux contrats mentionnés à l'article 199 septies du même code :
a) Lors de leur inscription au bon ou contrat pour :

-les bons ou contrats dont les droits sont exprimés en euros ou en devises ;

-la part des produits attachés aux droits exprimés en euros ou en devises dans les bons ou contrats en unités de compte mentionnées au second alinéa de l'article L. 131-1 du code des assurances ;

-la part des produits attachés aux droits exclusivement exprimés en euros ou en devises dans les bons ou contrats dont une part peut être affectée à l'acquisition de droits exprimés en unités de compte définies au troisième alinéa du présent a ou de droits donnant lieu à la constitution d'une provision de diversification ;

b) A l'atteinte de la garantie pour les engagements donnant lieu à la constitution d'une provision de diversification et pour lesquels un capital ou une rente est garantie à une échéance fixée au contrat. L'assiette de la contribution est alors égale à la différence entre la valeur de rachat de ces engagements à l'atteinte de la garantie et la somme des primes versées affectées à ces engagements nette des primes comprises, le cas échéant, dans des rachats partiels ;

c) Lors du dénouement des bons ou contrats ou lors du décès de l'assuré. L'assiette de la contribution est calculée déduction faite des produits ayant déjà supporté la contribution au titre des a et b nets de cette contribution.

En cas de rachat partiel d'un bon ou contrat en unités de compte qui a été soumis à la contribution au titre des a et b, l'assiette de la contribution due au titre du rachat est égale au produit de l'assiette définie au premier alinéa du présent c par le rapport existant entre les primes comprises dans ledit rachat partiel et le montant total des primes versées net des primes comprises, le cas échéant, dans un rachat partiel antérieur.

4° Les produits des plans d'épargne populaire, ainsi que les rentes viagères et les primes d'épargne visés au premier alinéa du 22° de l'article 157 du code général des impôts, respectivement lors de leur inscription en compte et de leur versement ;

5° Le gain net réalisé ou la rente viagère versée lors d'un retrait de sommes ou valeurs ou de la clôture d'un plan d'épargne en actions défini à l'article 163 quinquies D du code général des impôts dans les conditions ci-après :

a) En cas de retrait ou de rachat entraînant la clôture du plan ou en cas de clôture du plan en application du II de l'article L. 312-20 du code monétaire et financier, dans sa rédaction résultant de la loi n° 2014-617 du 13 juin 2014 relative aux comptes bancaires inactifs et aux contrats d'assurance vie en déshérence, le gain net est déterminé par différence entre, d'une part, la valeur liquidative du plan ou la valeur de rachat pour les contrats de capitalisation à la date du retrait ou du rachat et, d'autre part, la valeur liquidative ou de rachat au 1er janvier 1997 majorée des versements effectués depuis cette date et diminuée du montant des sommes déjà retenues à ce titre lors des précédents retraits ou rachats ;

b) En cas de retrait ou de rachat n'entraînant pas la clôture du plan, le gain net afférent à chaque retrait ou rachat est déterminé par différence entre, d'une part, le montant du retrait ou rachat et, d'autre part, une fraction de la valeur liquidative ou de rachat au 1er janvier 1997 augmentée des versements effectués sur le plan depuis cette date et diminuée du montant des sommes déjà retenues à ce titre lors des précédents retraits ou rachats ; cette fraction est égale au rapport du montant du retrait ou rachat effectué à la valeur liquidative totale du plan à la date du retrait ou du rachat ;

La valeur liquidative ou de rachat ne tient pas compte des gains nets et produits de placement mentionnés au 8° afférents aux parts des fonds communs de placement à risques ou des fonds professionnels de capital investissement et aux actions des sociétés de capital-risque détenues dans le plan.

6° Lorsque les intéressés demandent la délivrance des droits constitués à leur profit au titre de la participation aux résultats de l'entreprise en application du chapitre II du titre IV du livre IV du code du travail, le revenu constitué par la différence entre le montant de ces droits et le montant des sommes résultant de la répartition de la réserve spéciale de participation dans les conditions prévues à l'article L. 442-4 du même code ;

7° Lorsque les intéressés demandent la délivrance des sommes ou valeurs provenant d'un plan d'épargne entreprise au sens du chapitre III du titre IV du livre IV du code du travail (1), le revenu constitué par la différence entre le montant de ces sommes ou valeurs et le montant des sommes versées dans le plan augmentées, le cas échéant, des sommes attribuées au titre de la réserve spéciale de la participation des salariés aux résultats de l'entreprise et des sommes versées dans le ou les précédents plans, à concurrence du montant des sommes transférées dans les conditions prévues aux articles L. 442-5 et L. 443-2 du code du travail, l'opération de transfert ne constituant pas une délivrance des sommes concernées ;

7° bis Lorsque les intéressés demandent la délivrance des sommes exonérées en application des a et b du 4° bis de l'article 81 du code général des impôts, provenant d'un plan d'épargne retraite prévu à l'article L. 224-1 du code monétaire et financier, le revenu constitué par la différence entre le montant de ces sommes et le montant des sommes versées dans le plan ;

8° Les répartitions de sommes ou valeurs effectuées par un fonds commun de placement à risques ou par un fonds professionnel de capital investissement dans les conditions prévues aux I et II ou aux I et III bis de l'article 163 quinquies B du code général des impôts, les distributions effectuées par les sociétés de capital-risque dans les conditions prévues aux deuxième à cinquième alinéas du I et au 2 du II de l'article 163 quinquies C du même code et celles effectuées par les sociétés unipersonnelles d'investissement à risque dans les conditions prévues à l'article 163 quinquies C bis du même code, lors de leur versement, ainsi que les gains nets mentionnés aux 1 et 1 bis du III de l'article 150-0 A du même code ;

8° bis Les revenus, produits et gains non pris en compte pour le calcul des prélèvements prévus aux articles 117 quater, 125-0 A et 125 A du code général des impôts, en application du II de l'article 155 B du même code, lors de leur perception ;

8° ter Sous réserve du 8°, les plus-values retirées, au cours d'une même année civile, d'opérations réalisées dans le compte PME innovation défini à l'article L. 221-32-4 du code monétaire et financier ainsi que les distributions mentionnées aux 7 et 7 bis du II de l'article 150-0 A du code général des impôts perçues dans ce compte au cours de la même année, au 31 décembre de cette même année ou, en cas de retrait en cours d'année, à la date de ce retrait. Ces plus-values et distributions sont déterminées, après imputation, le cas échéant, des moins-values subies, à raison d'opérations réalisées dans le compte mentionné à la première phrase du présent 8° ter, au cours de la même année et, le cas échéant, des dix années précédentes. Pour la détermination de l'assiette de la contribution, il n'est pas fait application des abattements mentionnés au 1 de l'article 150-0 D ou à l'article 150-0 D ter du même code ;

9° Les gains nets et les produits des placements en valeurs mobilières effectués en vertu d'un engagement d'épargne à long terme respectivement visés aux 5 du III de l'article 150-0 A et 16° de l'article 157 du code général des impôts, lors de l'expiration du contrat ;

10° Les intérêts des comptes épargne d'assurance pour la forêt exonérés d'impôt sur le revenu en application du 23° de l'article 157 du code général des impôts, lors de leur inscription en compte.

III.-1. Lorsqu'un plan d'épargne-logement est résilié dans les deux ans à compter de son ouverture ou transformé en compte épargne-logement à la demande de son titulaire, la contribution calculée dans les conditions du c du 2° du II est restituée à hauteur du montant qui excède celui de la contribution due sur les intérêts recalculés, en appliquant à l'ensemble des dépôts du plan concerné le taux de rémunération du compte épargne-logement en vigueur à la date de sa résiliation ou de sa transformation.

2. L'établissement payeur reverse au titulaire du plan l'excédent de la contribution déterminé dans les conditions du 1, à charge pour cet établissement d'en demander la restitution.

La restitution s'effectue par voie d'imputation sur la contribution due par l'établissement payeur à raison des autres produits de placements. A défaut d'une base d'imputation suffisante, l'excédent de contribution non imputé est reporté ou remboursé.

III bis.-1. Lorsque, au dénouement d'un bon ou contrat mentionné au 3° du II ou lors du décès de l'assuré, le montant de l'assiette déterminée en application du c du même 3° est négatif, un excédent est reversé au contrat, correspondant à la contribution calculée sur la base de ce montant, sans pouvoir excéder le montant de la contribution déjà acquittée dans les conditions prévues aux a et b dudit 3°.

En cas de rachat partiel, cet excédent n'est reversé qu'à proportion du rapport existant entre les primes comprises dans ce rachat et le montant total des primes versées net des primes comprises, le cas échéant, dans un rachat partiel antérieur.

2. L'établissement payeur reverse au contrat l'excédent de la contribution déterminé dans les conditions du 1 lors du dénouement du bon ou du contrat ou du décès de l'assuré, à charge pour cet établissement d'en demander la restitution.

La restitution s'effectue par voie d'imputation sur la contribution due par l'établissement payeur à raison des autres produits de placements. A défaut d'une base d'imputation suffisante, l'excédent de contribution non imputé est reporté ou remboursé.

IV.-1. La contribution sociale généralisée due par les établissements payeurs au titre des mois de décembre et janvier sur les revenus de placement mentionnés au présent article, à l'exception de celle due sur les revenus et plus-values mentionnés aux 1° et 2° du I et au 8° ter du II, fait l'objet d'un versement déterminé sur la base du montant des revenus de placement soumis l'année précédente à la contribution sociale généralisée au titre des mois de décembre et janvier.

Ce versement est égal à 90 % du produit de l'assiette de référence ainsi déterminée par le taux de la contribution fixé à l'article L. 136-8. Son paiement intervient le 15 octobre au plus tard. Il est reversé dans un délai de dix jours francs après cette date par l'Etat aux organismes affectataires.

2. Lorsque l'établissement payeur estime que le versement dû en application du 1 est supérieur à la contribution dont il sera redevable au titre des mois de décembre et janvier, il peut réduire ce versement à concurrence de l'excédent estimé.

3. Lors du dépôt en janvier et février des déclarations, l'établissement payeur procède à la liquidation de la contribution. Lorsque le versement effectué en application des 1 et 2 est supérieur à la contribution réellement due, le surplus est imputé sur la contribution sociale généralisée due à raison des autres produits de placement et, le cas échéant, sur les autres prélèvements ; l'excédent éventuel est restitué.

4. Lorsque la contribution sociale généralisée réellement due au titre des mois de décembre et janvier est supérieure au versement réduit par l'établissement payeur en application du 2, la majoration prévue au 1 de l'article 1731 du code général des impôts s'applique à cette différence. L'assiette de cette majoration est toutefois limitée à la différence entre le montant du versement calculé dans les conditions du 1 et celui réduit dans les conditions du 2.

V.-La contribution visée au premier alinéa du I et aux II et IV ci-dessus est assise, contrôlée et recouvrée selon les mêmes règles et sous les mêmes sûretés, privilèges et sanctions que le prélèvement mentionné à l'article 125 A du code général des impôts. Toutefois, la contribution mentionnée au 8° ter du II est versée au Trésor dans les quinze premiers jours du mois qui suit la date mentionnée à la première phrase du même 8° ter.

La contribution visée au 1° du I est assise, contrôlée et recouvrée selon les mêmes règles et sous les mêmes sûretés, privilèges et sanctions que le prélèvement mentionné à l'article 117 quater du code général des impôts.

VI.-1. La contribution portant sur les plus-values mentionnées au 2° du I est, sous réserve du 2 du présent VI, assise, contrôlée et recouvrée selon les mêmes règles et sous les mêmes sûretés, privilèges et sanctions que l'impôt sur le revenu.

La contribution portant sur les plus-values mentionnées au I bis est, sous réserve du 2 du présent VI, assise, contrôlée et recouvrée selon les mêmes règles et sous les mêmes sûretés, privilèges et sanctions que le prélèvement mentionné à l'article 244 bis A du code général des impôts.

2. Pour la détermination de l'assiette de la contribution portant sur les plus-values mentionnées au 1, autres que celles mentionnées à l'article 150 UA du code général des impôts [Dispositions déclarées non conformes à la Constitution par la décision du Conseil constitutionnel n° 2013-685 DC du 29 décembre 2013.] il est fait application, en lieu et place de l'abattement mentionné aux premier à troisième alinéas du I de l'article 150 VC dudit code, d'un abattement fixé à :

a) 1,65 % pour chaque année de détention au-delà de la cinquième ;

b) 1,60 % pour la vingt-deuxième année de détention ;

c) 9 % pour chaque année de détention au-delà de la vingt-deuxième.

Pour l'application de l'abattement, la durée de détention est décomptée selon les modalités prévues aux 1° à 3° du I du même article 150 VC.

NOTA : Conformément au I de l'article 9 de l'ordonnance n° 2019-766 du 24 juillet 2019, ces dispositions entrent en vigueur à une date fixée par décret et au plus tard le 1er janvier 2020.

Aux termes du II de l'article 9 du décret n° 2019-807 du 30 juillet 2019, la date d'entrée en vigueur mentionnée au I de l'article 9 de l'ordonnance n° 2019-766 du 24 juillet 2019 portant réforme de l'épargne retraite est fixée au 1er octobre 2019.

Article L136-8 du Code de la sécurité sociale

I.- Le taux des contributions sociales est fixé :

1° A 9,2 % pour la contribution sociale mentionnée à l'article L. 136-1 ;

2° A 9,2 % pour les contributions sociales mentionnées aux articles L. 136-6 et L. 136-7 ;

3° A 6,2 % pour la contribution sociale mentionnée au I de l'article L. 136-7-1.

II.- Par dérogation au I :

1° Sont assujetties à la contribution au taux de 6,2 % les allocations de chômage, les indemnités journalières et allocations versées par les organismes de sécurité sociale ou, pour leur compte, par les employeurs, à l'occasion de la maladie, de la maternité ou de la paternité et de l'accueil de l'enfant, des accidents du travail et des maladies professionnelles ainsi que les allocations mentionnées aux articles L. 168-1 et L. 168-8 ;

2° Sont assujetties à la contribution au taux de 8,3 % les pensions de retraite, et les pensions d'invalidité.

III.- Par dérogation aux I, II et III bis, sont assujettis à la contribution sociale au taux de 3,8 % les revenus mentionnés aux 1° et 4° du II de l'article L. 136-1-2 des personnes :

1° D'une part, dont les revenus définis au IV de l'article 1417 du code général des impôts perçus l'avant-dernière année excèdent 11 128 € pour la première part de quotient familial, majorés de 2 971 € pour chaque demi-part supplémentaire. Pour la Martinique, la Guadeloupe et La Réunion, les montants des revenus sont fixés à 13 167 € pour la première part, majorés de 3 268 € pour la première demi-part et 2 971 € pour chaque demi-part supplémentaire à compter de la deuxième. Pour la Guyane et Mayotte, ces montants sont fixés, respectivement, à 13 768 €, 3 417 € et 2 971 € ;

2° D'autre part, dont les revenus définis au IV de l'article 1417 du code général des impôts perçus l'avant-dernière ou l'antépénultième année sont inférieurs à 14 548 € pour la première part de quotient familial, majorés de 3 884 € pour chaque demi-part supplémentaire. Pour la Martinique, la Guadeloupe et La Réunion, les montants des revenus sont fixés à 15 915 € pour la première part, majorés de 4 271 € pour la première demi-part et 3 884 € pour chaque demi-part supplémentaire à compter de la deuxième. Pour la Guyane et Mayotte, ces montants sont fixés, respectivement, à 16 672 €, 4 467 € et 3 884 €.

III bis.-Par dérogation aux I et II, sont assujettis à la contribution sociale au taux de 6,6 % les revenus mentionnés au 1° du II de l'article L. 136-1-2 perçus par les personnes dont les revenus de l'avant-dernière année, définis au IV de l'article 1417 du code général des impôts :

1° D'une part, excèdent 14 548 € pour la première part de quotient familial, majorés de 3 884 € pour chaque demi-part supplémentaire. Pour la Martinique, la Guadeloupe et La Réunion, les montants des revenus sont fixés à 15 915 € pour la première part, majorés de 4 271 € pour la première demi-part et 3 884 € pour chaque demi-part supplémentaire à compter de la deuxième. Pour la Guyane et Mayotte, ces montants sont fixés, respectivement, à 16 672 €, 4 467 € et 3 884 € ;

2° D'autre part, sont inférieurs à 22 580 € pour la première part de quotient familial, majorés de 6 028 € pour chaque demi-part supplémentaire.

III ter.- Les seuils mentionnés aux III et III bis sont revalorisés au 1er janvier de chaque année, conformément à l'évolution en moyenne annuelle des prix à la consommation, hors tabac, constatée pour l'avant-dernière année et arrondis à l'euro le plus proche, la fraction d'euro égale à 0,50 étant comptée pour 1.
IV.- Abrogé

IV bis.- Abrogé

V.- Abrogé

VI.-1. L'Agence centrale des organismes de sécurité sociale est chargée de centraliser et de répartir le produit de la contribution mentionnée au présent chapitre, dans les conditions prévues au présent article et à l'article L. 131-8.

2. Il en est de même pour les produits recouvrés simultanément aux contributions mentionnées aux articles L. 136-6 et L. 136-7 et pour les produits mentionnés aux I et III de l'article 18 de l'ordonnance n° 96-50 du 24 janvier 1996 précitée.

3. Pour l'application du présent VI, le montant global des contributions et prélèvements sociaux mentionnés à l'article L. 138-21 qui est reversé par l'Etat à l'agence est réparti entre les affectataires de ces contributions et prélèvements au prorata des taux des contributions et prélèvements qui leur sont affectés à la date de leur fait générateur.

NOTA : Conformément aux dispositions du VIII de l'article 138 de la loi n° 2019-486 du 22 mai 2019, ces dispositions entrent en vigueur le 1er janvier 2020.

Sous-paragraphe 3 : Revenus de capitaux mobiliers

Article 137 ter

I.-Les revenus relatifs aux actifs mentionnés au b du 1° du II de l'article L. 214-81 du code monétaire et financier perçus par un fonds de placement immobilier mentionné à l'article 239 nonies du présent code constituent des revenus de capitaux mobiliers perçus par les porteurs de parts à la date de leur distribution par le fonds.

II.-La personne qui assure le paiement des revenus mentionnés au I est tenue de prélever à la date de la distribution et de reverser au Trésor la retenue à la source ou le prélèvement prévus au 2 de l'article 119 bis et au III de l'article 125 A, qui sont dus sur ces revenus à raison de leur quote-part respective par les porteurs de parts.
Sous paragraphe 4 : Plus-values sur valeurs mobilières

Article 150-0 F

Sous réserve des dispositions du 4 ter du II de l'article 150-0 A, les plus-values mentionnées au 3° du II de l'article L. 214-81 du code monétaire et financier, distribuées par un fonds de placement immobilier mentionné à l'article 239 nonies, sont imposées dans les conditions prévues aux 1 ou 2 de l'article 200 A.

Paragraphe 2 : Entreprises / Personnes morales soumises à l'IS en France

Article 39 duodecies du CGI

1. Par dérogation aux dispositions de l'article 38, les plus-values provenant de la cession d'éléments de l'actif immobilisé sont soumises à des régimes distincts suivant qu'elles sont réalisées à court ou à long terme.

2. Le régime des plus-values à court terme est applicable :

a. Aux plus-values provenant de la cession d'éléments acquis ou créés depuis moins de deux ans. Le cas échéant, ces plus-values sont majorées du montant des amortissements expressément exclus des charges déductibles ainsi que de ceux qui ont été différés en méconnaissance des dispositions de l'article 39 B ;

b. Aux plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'éléments détenus depuis deux ans au moins, dans la mesure où elles correspondent à des amortissements déduits pour l'assiette de l'impôt. Le cas échéant, ces plus-values sont majorées du montant des amortissements expressément exclus des charges déductibles ainsi que de ceux qui ont été différés en contravention aux dispositions de l'article 39 B ;

c. Aux plus-values réalisées à l'occasion de la cession de titres de sociétés établies dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A autre que ceux mentionnés au 2° du 2 bis du même article 238-0 A détenus depuis deux ans au moins, sauf si la société détentrice de ces titres apporte la preuve que les opérations de la société établie hors de France dans laquelle est prise la participation correspondent à des opérations réelles qui n'ont ni pour objet ni pour effet de permettre, dans un but de fraude fiscale, la localisation de bénéfices dans un tel Etat ou territoire.

3. Le régime des plus-values à long terme est applicable aux plus-values autres que celles définies au 2.

4. Le régime des moins-values à court terme s'applique :

a. aux moins-values subies lors de la cession de biens non amortissables détenus depuis moins de deux ans ;

b. aux moins-values subies lors de la cession de biens amortissables, quelle que soit la durée de leur détention. Le cas échéant, ces moins-values sont diminuées du montant des amortissements expressément exclus des charges déductibles ainsi que de ceux qui ont été différés en contravention aux dispositions de l'article 39 B.

5. Le régime des moins-values à long terme s'applique aux moins-values autres que celles définies au 4.
… / …

6 bis. Le régime fiscal des plus et moins-values à long terme prévu par le présent article et les articles suivants n'est pas applicable à la quote-part des profits distribués par un fonds de placement immobilier mentionné à l'article 239 nonies.

… / …

Article 219 du CGI

I. Pour le calcul de l'impôt, le bénéfice imposable est arrondi à l'euro le plus proche. La fraction d'euro égale à 0,50 est comptée pour 1.

Le taux normal de l'impôt est fixé à 31 % pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2019, à 28 % pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2020 et à 26,5 % pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2021. Par dérogation, pour les exercices ouverts du 1er janvier au 31 décembre 2019, le taux normal de l'impôt est fixé, sans préjudice des dispositions prévues au 2° du c du présent I, à 33,1/3 % pour les redevables ayant réalisé un chiffre d'affaires égal ou supérieur à 250 millions d'euros. Par dérogation, pour les exercices ouverts du 1er janvier au 31 décembre 2020, le taux normal de l'impôt est fixé, pour les redevables ayant réalisé un chiffre d'affaires égal ou supérieur à 250 millions d'euros, à 31 % pour la fraction supérieure à 500 000 euros de bénéfice imposable apprécié par période de douze mois. Par dérogation, pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2021, le taux normal de l'impôt est fixé, pour les mêmes redevables, à 27,5 %. Pour l'application des deuxième à quatrième phrases du présent alinéa, le chiffre d'affaires est apprécié selon les modalités fixées au II de l'article 4 de la loi n° 2019-759 du 24 juillet 2019 portant création d'une taxe sur les services numériques et modification de la trajectoire de baisse de l'impôt sur les sociétés.

Toutefois :

a. Le montant net des plus-values à long terme fait l'objet d'une imposition séparée au taux de 15 %.

Le résultat net bénéficiaire déterminé en application de l'article 238 est soustrait du résultat soumis au taux normal et fait l'objet d'une imposition séparée au taux de 10 %. Toutefois, ce résultat net n'est pas imposable lorsqu'il est utilisé pour compenser le déficit d'exploitation de l'exercice. Le déficit ainsi imputé ne peut plus être reporté sur les bénéfices des exercices ultérieurs.

Pour les exercices ouverts à compter du 31 décembre 2007, le montant net des plus-values à long terme afférentes aux titres des sociétés à prépondérance immobilière définies au a sexies-0 bis cotées est imposé au taux prévu au IV.

Est imposé au taux de 25 % le montant net des plus-values à long terme provenant de la cession :

1° Des titres de sociétés dont l'actif est, à la date de la cession, constitué pour plus de 50 % de sa valeur réelle par une autorisation d'usage de ressources radioélectriques pour la diffusion de tout service de télévision par voie hertzienne terrestre en mode numérique délivrée par le Conseil supérieur de l'audiovisuel dans les conditions prévues à l'article 30-1 de la loi n° 86-1067 du 30 septembre 1986 relative à la liberté de communication ;

2° Des titres de sociétés contrôlant une société définie au 1° du présent a et dont l'actif est, à la date de la cession, constitué pour plus de 50 % de sa valeur réelle par les titres d'une société mentionnée au même 1°.

Les quatrième à sixième alinéas du présent a s'appliquent à la première cession de titres suivant la délivrance de l'autorisation mentionnée au 1° entraînant une modification du contrôle direct ou indirect, au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, de la société titulaire de l'autorisation. Lorsque cette première cession est placée sous le régime prévu aux articles 210 A et 210 B du présent code, la plus-value réalisée lors de la cession ultérieure des titres reçus en contrepartie de l'apport des titres mentionnés aux 1° et 2° du présent a est imposée au taux prévu au IV, à hauteur de la plus-value d'apport de ces derniers titres.

Les provisions pour dépréciation afférentes aux titres mentionnés aux 1° et 2° du présent a sont soumises au régime applicable à ces mêmes titres.

L'excédent éventuel des moins-values à long terme ne peut être imputé que sur les plus-values à long terme imposables aux taux visés au présent a et réalisées au cours des dix exercices suivants.

a bis. Les moins-values à long terme existant à l'ouverture du premier des exercices ouverts à compter du 1er janvier 1994 sont imputées sur les plus-values à long terme imposées au taux de 19 %. L'excédent des moins-values à long terme subies au cours d'un exercice ouvert à compter du 1er janvier 1994 peut être déduit des bénéfices de l'exercice de liquidation d'une entreprise à raison des 19/33,33 de son montant.

Les moins-values à long terme existant à l'ouverture du premier des exercices ouverts à compter du 1er janvier 2005 sont imputées sur les plus-values à long terme imposées au taux de 15 %. L'excédent des moins-values à long terme subies au cours d'un exercice ouvert à compter du 1er janvier 2005 et afférentes à des éléments autres que les titres de participations définis au troisième alinéa du a quinquies peut être déduit des bénéfices de l'exercice de liquidation d'une entreprise dans la limite du rapport existant entre le taux d'imposition des plus-values à long terme applicable à l'exercice de réalisation des moins-values et le taux normal prévu au deuxième alinéa du présent I applicable à l'exercice de liquidation ;

a ter. Le régime des plus-values et moins-values à long terme cesse de s'appliquer au résultat de la cession de titres du portefeuille réalisée au cours d'un exercice ouvert à compter du 1er janvier 1994 à l'exclusion des parts ou actions de sociétés revêtant le caractère de titres de participation et des parts de fonds commun de placement à risques, de fonds professionnel de capital investissement ou de société de capital risque qui remplissent les conditions prévues au II ou au III bis de l'article 163 quinquies B ou à l'article 1er-1 de la loi n° 85-695 du 11 juillet 1985 portant diverses dispositions d'ordre économique et financier et qui sont détenues par l'entreprise depuis au moins cinq ans.

Pour les exercices ouverts à compter de la même date, le régime des plus ou moins-values à long terme cesse également de s'appliquer en ce qui concerne les titres de sociétés dont l'actif est constitué principalement par des titres exclus de ce régime ou dont l'activité consiste de manière prépondérante en la gestion des mêmes valeurs pour leur propre compte, à l'exception des moins-values afférentes aux titres de ces sociétés à hauteur du montant des produits de ces titres qui a ouvert droit à l'application du régime prévu aux articles 145 et 216 au cours de l'exercice au titre duquel ces moins-values ont été constatées et des cinq exercices précédents. Il ne s'applique pas non plus aux titres émis par les organismes de placement collectif immobilier, les organismes professionnels de placement collectif immobilier ou par les organismes de droit étranger ayant un objet équivalent mentionnés au 5° du I de l'article L. 214-36 du code monétaire et financier.

Pour l'application des premier et deuxième alinéas, constituent des titres de participation les parts ou actions de sociétés revêtant ce caractère sur le plan comptable. Il en va de même des actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice ainsi que des titres ouvrant droit au régime des sociétés mères ou, lorsque leur prix de revient est au moins égal à 22 800 000 €, qui remplissent les conditions ouvrant droit à ce régime autres que la détention de 5 % au moins du capital de la société émettrice, si ces actions ou titres sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable.

Les provisions pour dépréciation afférentes aux titres exclus du régime des plus ou moins-values en application des premier et deuxième alinéas cessent d'être soumises à ce même régime, à l'exception des provisions pour dépréciation des titres de sociétés mentionnés à la première phrase du deuxième alinéa à hauteur du montant des produits de ces titres qui a ouvert droit à l'application du régime prévu aux articles 145 et 216 au cours de l'exercice au titre duquel les provisions ont été comptabilisées et des cinq exercices précédents.

Lorsque l'entreprise transfère des titres du compte de titres de participation à un autre compte du bilan, la plus-value ou la moins-value, égale à la différence existant entre leur valeur réelle à la date du transfert et celle qu'ils avaient sur le plan fiscal, n'est pas retenue, pour le calcul du résultat ou de la plus-value ou moins-value nette à long terme, au titre de l'exercice de ce transfert ; elle est comprise dans le résultat imposable de l'exercice de cession des titres en cause et soumise au régime fiscal qui lui aurait été appliqué lors du transfert des titres. Le résultat imposable de la cession des titres transférés est calculé par référence à leur valeur réelle à la date du transfert. Le délai mentionné à l'article 39 duodecies est apprécié à cette date.

Ces règles s'appliquent lorsque l'entreprise transfère des titres d'un compte du bilan au compte de titres de participation ou procède à des transferts entre l'un des comptes du bilan et l'une des subdivisions spéciales mentionnées au troisième alinéa, sous réserve que le premier terme de la différence mentionnée au cinquième alinéa s'entend, pour les titres cotés, du cours moyen des trente derniers jours précédant celui du transfert et, pour les titres non cotés, de leur valeur probable de négociation et sans préjudice de l'application des dispositions de l'article 38 bis A.

Les dispositions des cinquième et sixième alinéas ne sont pas applicables aux transferts entre le compte de titres de participation et les subdivisions spéciales mentionnées au troisième alinéa.

Les titres inscrits au compte de titres de participation ou à l'une des subdivisions spéciales mentionnées au troisième alinéa qui cessent de remplir les conditions mentionnées à ce même alinéa doivent être transférés hors de ce compte ou de cette subdivision à la date à laquelle ces conditions ne sont plus remplies. A défaut d'un tel transfert, les titres maintenus à ce compte ou à cette subdivision sont réputés transférés pour l'application des cinquième, sixième et dixième alinéas ; les dispositions prévues au douzième alinéa en cas d'omission s'appliquent.

Lorsqu'elles reçoivent un emploi non conforme à leur objet ou qu'elles deviennent sans objet au cours d'un exercice clos après la date du transfert des titres, les provisions pour dépréciation constituées antérieurement à cette date à raison de ces titres sont rapportées aux plus-values à long terme ou au résultat imposable au taux prévu au deuxième alinéa du I, selon qu'elles sont afférentes à des titres qui, avant leur transfert, constituaient ou non des titres de participation ; les provisions rapportées s'imputent alors en priorité sur les dotations les plus anciennes.

Les provisions pour dépréciation constituées après le transfert à raison des titres transférés mentionnés aux cinquième et sixième alinéas sont déterminées par référence à la valeur des titres concernés à la date du transfert.

Les entreprises qui appliquent les dispositions des cinquième et sixième alinéas doivent, pour les titres transférés, joindre à la déclaration de résultats de l'exercice du transfert et des exercices suivants un état conforme au modèle fourni par l'administration faisant apparaître, pour chaque catégorie de titres de même nature, la date de transfert, le nombre et la valeur des titres transférés, le montant de la plus-value ou de la moins-value et le régime d'imposition qui lui est applicable, à cette date, le montant des provisions constituées avant ou après le transfert et le montant de ces provisions qui a été rapporté au résultat imposable.

Le défaut de production de l'état mentionné au onzième alinéa ou l'omission des valeurs ou provisions qui doivent y être portées entraînent l'imposition immédiate des plus-values et des provisions omises ; les moins-values ne peuvent être déduites que des résultats imposables de l'exercice au cours duquel les titres considérés sont cédés ;

a quater. Pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 1997, le régime des plus et moins-values à long terme cesse de s'appliquer à la plus ou moins-value provenant de la cession des éléments d'actif, à l'exception des parts ou actions visées aux premier et troisième alinéas du a ter.

Les moins-values à long terme afférentes à des éléments d'actif désormais exclus du régime des plus et moins-values à long terme en application du premier alinéa, et restant à reporter à l'ouverture du premier exercice ouvert à compter du 1er janvier 1997, peuvent, après compensation avec les plus-values et les résultats nets de la concession de licences d'exploitation continuant à bénéficier de ce régime, s'imputer à raison des 19/33,33 de leur montant sur les bénéfices imposables. Cette imputation n'est possible que dans la limite des gains nets retirés de la cession des éléments d'actifs exclus du régime des plus et moins-values à long terme en application du premier alinéa ;

a quinquies. Pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2006, le montant net des plus-values à long terme afférentes à des titres de participation fait l'objet d'une imposition séparée au taux de 8 %. Ce taux est fixé à 0 % pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2007.

Une quote-part de frais et charges égale à 12 % du montant brut des plus-values de cession est prise en compte pour la détermination du résultat imposable.

Les titres de participation mentionnés au premier alinéa sont les titres de participation revêtant ce caractère sur le plan comptable, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice et les titres ouvrant droit au régime des sociétés mères à condition de détenir au moins 5 % des droits de vote de la société émettrice, si ces actions ou titres sont inscrits en comptabilité au compte titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, à l'exception des titres des sociétés à prépondérance immobilière définis au troisième alinéa du a.

La fraction des moins-values à long terme existant à l'ouverture du premier des exercices ouverts à compter du 1er janvier 2006 afférente à des éléments exclus du bénéfice des taux définis au premier alinéa demeure imputable sur les plus-values à long terme imposées au taux visé au a, sous réserve de justifier la ou les cessions de ces éléments. Elle est majorée, le cas échéant, des provisions dotées au titre de ces mêmes éléments et non réintégrées à cette date, dans la limite des moins-values à long terme reportables à l'ouverture du premier des exercices ouverts à compter du 1er janvier 2006.

La fraction des moins-values à long terme existant à l'ouverture du premier des exercices ouverts à compter du 1er janvier 2006, non imputable en vertu des dispositions du quatrième alinéa, peut être déduite des plus-values à long terme afférentes aux titres de participation définis au troisième alinéa imposables au titre des seuls exercices ouverts en 2006. Le solde de cette fraction et l'excédent éventuel des moins-values à long terme afférentes aux titres de participation définis au troisième alinéa constaté au titre des exercices ouverts à compter du 1er janvier 2006 ne sont plus imputables ou reportables à partir des exercices ouverts à compter du 1er janvier 2007.

a sexies-0) Pour les exercices clos à compter du 31 décembre 2006, le régime des plus et moins-values à long terme cesse de s'appliquer à la plus ou moins-value provenant de la cession des titres, autres que ceux mentionnés au troisième alinéa du a quinquies, dont le prix de revient est au moins égal à 22 800 000 € et qui satisfont aux conditions ouvrant droit au régime des sociétés mères autres que la détention de 5 % au moins du capital de la société émettrice.

Les provisions pour dépréciation afférentes aux titres exclus du régime des plus ou moins-values à long terme en application du premier alinéa cessent d'être soumises à ce même régime.

Les moins-values à long terme afférentes à ces titres exclus du régime des plus et moins-values à long terme en application du premier alinéa, et restant à reporter à l'ouverture du premier exercice clos à compter du 31 décembre 2006, peuvent, après compensation avec les plus-values à long terme et produits imposables au taux visé au a, s'imputer à raison des 15/33,33 de leur montant sur les bénéfices imposables, dans la limite des gains nets retirés de la cession de titres de même nature.

a sexies-0 bis) Le régime des plus et moins-values à long terme cesse de s'appliquer à la plus ou moins-value provenant des cessions de titres de sociétés à prépondérance immobilière non cotées réalisées à compter du 26 septembre 2007. Sont considérées comme des sociétés à prépondérance immobilière les sociétés dont l'actif est, à la date de la cession de ces titres ou a été à la clôture du dernier exercice précédant cette cession, constitué pour plus de 50 % de sa valeur réelle par des immeubles, des droits portant sur des immeubles, des droits afférents à un contrat de crédit-bail conclu dans les conditions prévues au 2 de l'article L. 313-7 du code monétaire et financier ou par des titres d'autres sociétés à prépondérance immobilière. Pour l'application de ces dispositions, ne sont pas pris en considération les immeubles ou les droits mentionnés à la phrase précédente lorsque ces biens ou droits sont affectés par l'entreprise à sa propre exploitation industrielle, commerciale ou agricole ou à l'exercice d'une profession non commerciale.

Les provisions pour dépréciation afférentes aux titres exclus du régime des plus et moins-values à long terme en application du premier alinéa cessent d'être soumises à ce même régime.

Les moins-values à long terme afférentes aux titres exclus du régime des plus et moins-values à long terme en application du premier alinéa, restant à reporter à l'ouverture du premier exercice clos à compter du 26 septembre 2007 ou réalisées au cours du même exercice, peuvent, après compensation avec les plus-values à long terme et produits imposables au taux visé au a, s'imputer à raison des 15/33,33èmes de leur montant sur les bénéfices imposables, dans la limite des gains nets retirés de la cession de titres de même nature.

a sexies-0 ter)-Pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2011, le régime des plus et moins-values à long terme cesse de s'appliquer à la plus ou moins-value provenant de la cession de titres de sociétés établies dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A autre que ceux mentionnés au 2° du 2 bis du même article 238-0 A, sauf si la société détentrice des titres apporte la preuve que les opérations de la société établie hors de France dans laquelle est prise la participation correspondent à des opérations réelles qui n'ont ni pour objet ni pour effet de permettre, dans un but de fraude fiscale, la localisation de bénéfices dans un tel Etat ou territoire.

Les moins-values afférentes à des titres exclus du régime des plus et moins-values à long terme en application du premier alinéa peuvent s'imputer exclusivement sur des plus-values exclues du régime des plus et moins-values à long terme en application du même alinéa.

a sexies. 1. Pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2006, les sommes réparties par un fonds commun de placement à risques ou par un fonds professionnel de capital investissement et les distributions de sociétés de capital-risque soumises au régime fiscal des plus-values à long terme en application du 2° du 5 de l'article 38 ou du 5 de l'article 39 terdecies sont soumises à l'impôt au taux de 8 % pour la fraction des sommes ou distributions afférentes aux cessions d'actions ou de parts de sociétés, à l'exception des titres des sociétés à prépondérance immobilière mentionnées au a sexies-0 bis et des titres des sociétés mentionnées au a sexies-0 ter, détenues depuis deux ans au moins et si le fonds ou la société a détenu au moins 5 % du capital de la société émettrice pendant deux ans au moins. Le taux de 8 % est fixé à 0 % pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2007.

Pour l'appréciation du seuil de 5 % prévu au premier alinéa, sont également pris en compte les titres détenus par d'autres fonds communs de placement à risques, fonds professionnels de capital investissement ou sociétés de capital-risque qui ont agi de concert avec le fonds ou la société concerné dans le cadre d'un contrat conclu en vue d'acquérir ces titres.

Lorsque les actions ou parts cédées ont été reçues dans le cadre d'un échange, d'une conversion ou d'un remboursement d'un titre donnant accès au capital de la société, le délai de deux ans de détention des actions est décompté à partir de l'acquisition du titre donnant accès au capital de la société.

2. Pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2006, la plus-value réalisée sur la cession de parts de fonds communs de placement à risques, de parts de fonds professionnels de capital investissement ou d'actions de sociétés de capital-risque mentionnées au premier alinéa du a ter est soumise au taux de 8 % à hauteur du rapport existant à la date de la cession entre la valeur des actions ou parts de sociétés mentionnées au premier alinéa du 1 inscrites à l'actif du fonds ou de la société augmentée des sommes en instance de distribution depuis moins de six mois représentative de la cession d'actions ou de parts de sociétés mentionnées au premier alinéa du 1 et la valeur de l'actif total de ce fonds ou de cette société. Ce taux est fixé à 0 % pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2007.

a septies) Lorsqu'il existe des liens de dépendance entre l'entreprise cédante et l'entreprise cessionnaire au sens du 12 de l'article 39, la déduction des moins-values de cession de titres de participation définis au dix-septième alinéa du 5° du 1 de l'article 39, autres que ceux mentionnés au a sexies-0 bis du présent I, et détenus depuis moins de deux ans, intervient à la première des dates suivantes :

1°) La date à laquelle l'entreprise cédante cesse d'être soumise à l'impôt sur les sociétés ou est absorbée par une entreprise qui, à l'issue de l'absorption, n'est pas liée à l'entreprise détenant les titres cédés ;

2°) La date à laquelle les titres cédés cessent d'être détenus par une entreprise liée à l'entreprise cédante, à l'exception du cas où la société dont les titres ont été cédés a été absorbée par une autre entreprise liée ou qui le devient à cette occasion et pour toute la période où elle demeure liée ;

3°) La date correspondant à l'expiration d'un délai de deux ans, décompté à partir du jour où l'entreprise cédante a acquis les titres.

L'imposition est établie au nom de l'entreprise cédante ou, en cas d'absorption dans des conditions autres que celles mentionnées au 1°, de l'entreprise absorbante, selon le régime de moins-value qui aurait été applicable si l'entreprise avait cédé les titres à cette date et, le cas échéant, les avait détenus depuis la date d'acquisition par l'entreprise absorbée.

L'entreprise joint à sa déclaration de résultat au titre de chaque exercice concerné un état conforme au modèle fourni par l'administration, faisant apparaître les éléments nécessaires au calcul des moins-values et ceux relatifs à l'identification de l'entreprise qui détient les titres, explicitant les liens de dépendance qui les unissent.

b. Par exception au deuxième alinéa du présent I et au premier alinéa du a, pour les redevables ayant réalisé un chiffre d'affaires de moins de 7 630 000 € au cours de l'exercice ou de la période d'imposition, ramené s'il y a lieu à douze mois, le taux de l'impôt applicable au bénéfice imposable est fixé, dans la limite de 38 120 € de bénéfice imposable par période de douze mois, à 25 % pour les exercices ouverts en 2001 et à 15 % pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2002.

Pour la société mère d'un groupe mentionné à l'article 223 A ou à l'article 223 A bis, le chiffre d'affaires est apprécié en faisant la somme des chiffres d'affaires de chacune des sociétés membres de ce groupe. Le capital des sociétés mentionnées au premier alinéa du présent b doit être entièrement libéré et détenu de manière continue pour 75 % au moins par des personnes physiques ou par une société répondant aux mêmes conditions dont le capital est détenu, pour 75 % au moins, par des personnes physiques. Pour la détermination de ce pourcentage, les participations des sociétés de capital-risque, des fonds communs de placement à risques, des fonds professionnels spécialisés relevant de l'article L. 214-37 du code monétaire et financier dans sa rédaction antérieure à l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs, des fonds professionnels de capital investissement, des sociétés de développement régional et des sociétés financières d'innovation ne sont pas prises en compte à la condition qu'il n'existe pas de lien de dépendance au sens du 12 de l'article 39 entre la société en cause et ces dernières sociétés ou ces fonds.

c. (Abrogé) ;

d. à e. (dispositions devenues sans objet) ;

f. Les sociétés mentionnées aux 1 à 3 de l'article 206, soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun, autres que les sociétés à capital variable et celles mentionnées à l'article 238 bis HE, peuvent bénéficier, pour une série comprenant un exercice bénéficiaire et les deux premiers exercices bénéficiaires suivant celui-ci, du taux fixé au a bis, à hauteur de la fraction de leurs résultats comptables qu'elles incorporent à leur capital au cours de l'exercice suivant celui de leur réalisation. Cette fraction doit représenter, pour chacun des trois exercices et dans la limite du résultat fiscal, le quart au plus du résultat comptable sans excéder la somme de 30 000 €. L'option ne peut plus être exercée pour l'imposition des résultats des exercices ouverts à compter du 1er janvier 2001. Lorsque, à cette date, la série de trois exercices bénéficiaires est en cours, le taux d'imposition prévu par le dispositif ne s'applique pas aux résultats des exercices restants, sauf, sur option de l'entreprise, pour les exercices ouverts en 2001. Dans ce dernier cas, le taux de 25 % prévu au b s'applique à la fraction des résultats imposables comprise entre la part des résultats imposables selon les modalités prévues au présent alinéa et 38 120 €, lorsque les conditions prévues au b sont réunies.

Les dispositions du premier alinéa s'appliquent si les conditions suivantes sont remplies :

1° La société a réalisé un chiffre d'affaires de moins de 7 630 000 € et n'est pas mère d'un groupe mentionné à l'article 223 A ou à l'article 223 A bis, au cours du premier des exercices pour lequel le bénéfice du taux réduit est demandé ;

2° Le capital de la société, entièrement libéré, est détenu de manière continue, pour 75 % au moins par des personnes physiques ou par une société répondant aux conditions visées au 1° dont le capital est détenu, pour 75 % au moins, par des personnes physiques. Pour la détermination de ce pourcentage, les participations des sociétés de capital-risque, des fonds communs de placement à risques, des fonds professionnels spécialisés relevant de l'article L. 214-37 du code monétaire et financier dans sa rédaction antérieure à l'ordonnance n°2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs, des fonds professionnels de capital investissement, des sociétés de développement régional et des sociétés financières d'innovation ne sont pas prises en compte à la condition qu'il n'existe pas de lien de dépendance au sens du 12 de l'article 39 entre la société en cause et ces dernières sociétés ou ces fonds.

Lorsque la société n'a pas dressé de bilan au cours d'un exercice, le bénéfice imposé provisoirement en application du deuxième alinéa de l'article 37 ne peut être soumis au taux réduit ; lorsqu'elle a dressé plusieurs bilans successifs au cours d'une même année, comme prévu au troisième alinéa de cet article, seule la fraction du bénéfice du dernier exercice clos au cours de ladite année est soumise aux dispositions du présent f.

Si l'une des trois incorporations au capital mentionnées au premier alinéa n'est pas effectuée, la société acquitte, dans les trois mois suivant la clôture de l'exercice au cours duquel elle aurait dû procéder à cette incorporation, l'impôt au taux normal sur la fraction de résultat du ou des exercices qui a été soumise au taux réduit, diminué de l'impôt payé à ce titre, majoré de l'intérêt de retard mentionné à l'article 1727. Il en va de même en cas de réduction de capital non motivée par des pertes ou de survenance d'un des événements mentionnés aux 2 à 3 de l'article 221, avant la fin de la troisième année suivant celle au cours de laquelle est intervenue la dernière des incorporations au capital ayant ouvert droit au bénéfice du taux réduit ; en cas de réduction de capital, le montant de la reprise est, le cas échéant, limité au montant de cette réduction. Toutefois, si la société est absorbée dans le cadre d'une opération soumise à l'article 210 A, les sommes qui ont été incorporées à son capital ne sont pas rapportées à ses résultats au titre de l'exercice au cours duquel intervient cette opération si la société absorbante ne procède à aucune réduction de capital non motivée par des pertes avant l'expiration du délai précité.

Les dispositions du présent f sont également applicables sous les mêmes conditions et sanctions lorsque les sociétés visées au premier alinéa portent à une réserve spéciale la fraction du bénéfice mentionnée à la deuxième phrase de cet alinéa.

Cette réserve doit être incorporée au capital au plus tard au cours de l'exercice suivant le troisième exercice ayant bénéficié des dispositions du premier alinéa du présent f. En cas de prélèvement sur cette réserve ou d'absence d'incorporation au capital dans ce délai, les dispositions du sixième alinéa du présent f sont applicables. Lorsque les incorporations de capital afférentes à l'imposition de résultats d'exercices ouverts avant le 1er janvier 2001 ont été différées, elles doivent être effectuées au plus tard à la clôture du second exercice ouvert à compter de cette date.

Les conditions d'application du présent f ainsi que les obligations déclaratives qui en découlent sont fixées par décret.

II. Les plus-values visées au I de l'article 238 octies sont soumises à l'impôt au taux de 15 % lorsque la société n'a pas demandé à bénéficier de l'exonération sous condition de remploi prévue audit article. L'application de la présente disposition est toutefois subordonnée à la double condition que :

a. Les opérations génératrices des plus-values présentent un caractère accessoire ou occasionnel pour la société intéressée ;

b. Les immeubles cédés aient fait l'objet d'un permis de construire délivré avant le 1er janvier 1966.

III. Les dispositions du II sont étendues, sous les mêmes conditions, aux profits réalisés à l'occasion de la cession d'immeubles ayant fait l'objet d'un permis de construire délivré entre le 1er janvier 1966 et le 1er janvier 1972 ou pour lesquels aura été déposée, avant le 1er janvier 1972, la déclaration de construction visée à l'article L. 430-3 du code de l'urbanisme.

Toutefois, en ce qui concerne ces profits :

a. Le taux réduit de l'impôt sur les sociétés est fixé à 25 % ;

b. L'application de ce taux réduit est subordonnée à la condition que les opérations de construction correspondantes présentent un caractère accessoire pour la société intéressée.

IV.-Le taux de l'impôt est fixé à 19 % en ce qui concerne les plus-values imposables en application du 2 de l'article 221, du deuxième alinéa de l'article 223 F, du troisième alinéa du IV de l'article 208 C, et de l'article 208 C ter, relatives aux immeubles, droits afférents à un contrat de crédit-bail, droits portant sur un immeuble dont la jouissance a été conférée à titre temporaire par l'Etat, une collectivité territoriale ou un de leurs établissements publics et parts des organismes mentionnés au cinquième alinéa du II de l'article 208 C inscrits à l'actif des sociétés qui ont opté pour le régime prévu au II de ce même article.

Ce taux s'applique également aux plus-values imposables en application du 2 de l'article 221 relatives aux actifs mentionnés aux 1° à 5° du I de l'article L. 214-36 du code monétaire et financier en cas de transformation d'une société soumise à l'impôt sur les sociétés en société de placement à prépondérance immobilière à capital variable ou en société professionnelle de placement à prépondérance immobilière à capital variable mentionnée au 3° nonies de l'article 208.

NOTA : Conformément au IX de l'article 39 de la loi n° 2019-1479 du 28 décembre 2019, le deuxième alinéa du I de l'article 219, dans sa rédaction résultant du I dudit article, s'applique aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2020.

Conformément aux dispositions du II de l'article 50 de la loi n° 2019-1479 du 28 décembre 2019, le deuxième alinéa du a du I de l'article 219, dans sa rédaction résultant du 2° du I dudit article, s'applique aux exercices clos à compter du 31 décembre 2019.

Article 238 octies B

En cas de transmission ou de rachat des droits d'un associé imposable dans la catégorie des bénéfices industriels et commerciaux, des bénéfices non commerciaux ou des bénéfices agricoles, ou relevant de l'impôt sur les sociétés, dans une société qui relève des articles 8 à 8 ter et qui exerce une activité immobilière, la plus-value professionnelle provenant de la cession d'un bien mentionné aux articles 150 U, 150 UB et 150 UC intervenue entre la fin de la dernière période d'imposition et la date de cet événement est imposée au nom de cet associé.

Paragraphe 3 : Non-résidents

Article 164 B

I. Sont considérés comme revenus de source française ;

a. Les revenus d'immeubles sis en France ou de droits relatifs à ces immeubles ;

… / …

e bis) Les plus-values mentionnées aux articles 150 U, 150 UB et 150 UC, lorsqu'elles sont relatives :

1° A des biens immobiliers situés en France ou à des droits relatifs à ces biens ;

2° A des parts de fonds de placement immobilier mentionnés à l'article 239 nonies ou à des parts ou droits dans des organismes de droit étranger qui ont un objet équivalent et sont de forme similaire, dont l'actif est, à la date de la cession, principalement constitué directement ou indirectement de biens et droits mentionnés au 1° ;

… / …

Article 200 B

Les plus-values réalisées dans les conditions prévues aux articles 150 U à 150 UC sont imposées au taux forfaitaire de 19 %. Elles sont imposées aux taux prévus au III bis de l'article 244 bis A lorsqu'elles sont dues par des associés de sociétés ou groupements qui relèvent des articles 8 à 8 ter ou par des porteurs de parts de fonds de placement immobilier mentionnés à l'article 239 nonies, qui ne sont pas fiscalement domiciliés en France ou dont le siège social est situé hors de France.

Article 244 bis A

I.- 1. Sous réserve des conventions internationales, les plus-values, telles que définies aux e bis et e ter du I de l'article 164 B, réalisées par les personnes et organismes mentionnés au 2 du I lors de la cession des biens ou droits mentionnés au 3 sont soumises à un prélèvement selon les taux fixés au III bis.

… / …

2. Sont soumis au prélèvement mentionné au 1 :

a) Les personnes physiques qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B ;

b) Les personnes morales ou organismes, quelle qu'en soit la forme, dont le siège social est situé hors de France ;

c) Les sociétés ou groupements qui relèvent des articles 8 à 8 ter dont le siège social est situé en France, au prorata des droits sociaux détenus par des associés qui ne sont pas domiciliés en France ou dont le siège social est situé hors de France ;

d) Les fonds de placement immobilier mentionnés à l'article 239 nonies, au prorata des parts détenues par des porteurs qui ne sont pas domiciliés en France ou dont le siège social est situé hors de France.

3. Le prélèvement mentionné au 1 s'applique aux plus-values résultant de la cession :

a) De biens immobiliers ou de droits portant sur ces biens ;

b) De parts de fonds de placement immobilier mentionnés à l'article 239 nonies ;

c) D'actions de sociétés d'investissements immobiliers cotées visées à l'article 208 C, lorsque le cédant détient directement ou indirectement au moins 10 % du capital de la société dont les actions sont cédées ;

d) D'actions de sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable mentionnées au 3° nonies de l'article 208, lorsque le cédant détient directement ou indirectement au moins 10 % du capital de la société dont les actions sont cédées ;

e) De parts ou droits dans des organismes de droit étranger qui ont un objet équivalent et sont de forme similaire aux fonds mentionnés au b ;

f) De parts, d'actions ou d'autres droits dans des organismes, quelle qu'en soit la forme, présentant des caractéristiques similaires, ou soumis à une réglementation équivalente, à celles des sociétés mentionnées aux c et d, dont le siège social est situé hors de France, lorsque le cédant détient directement ou indirectement au moins 10 % du capital de l'organisme dont les parts, actions ou autres droits sont cédés ;

g) De parts ou d'actions de sociétés cotées sur un marché français ou étranger, autres que celles mentionnées aux c et f, dont l'actif est, à la clôture des trois exercices qui précèdent la cession, principalement constitué directement ou indirectement de biens et droits mentionnés au 3, lorsque le cédant détient directement ou indirectement au moins 10 % du capital de la société dont les parts ou actions sont cédées. Si la société dont les parts ou actions sont cédées n'a pas encore clos son troisième exercice, la composition de l'actif est appréciée à la clôture du ou des seuls exercices clos ou, à défaut, à la date de la cession ;

h) De parts, d'actions ou d'autres droits dans des organismes, autres que ceux mentionnés aux b à f, quelle qu'en soit la forme, non cotés sur un marché français ou étranger, dont l'actif est, à la clôture des trois exercices qui précèdent la cession, principalement constitué directement ou indirectement de biens ou droits mentionnés au 3. Si l'organisme dont les parts, actions ou droits sont cédés n'a pas encore clos son troisième exercice, la composition de l'actif est appréciée à la clôture du ou des seuls exercices clos ou, à défaut, à la date de la cession.

II. – Lorsque le prélèvement mentionné au I est dû par des contribuables assujettis à l'impôt sur le revenu, les plus-values sont déterminées selon les modalités définies :

1° Au I et aux 2° à 9° du II de l'article 150 U, aux II et III de l'article 150 UB et aux articles 150 V à 150 VD.

Un contribuable ne peut toutefois bénéficier de l'exonération prévue au 2° du II de l'article 150 U s'il a déjà bénéficié de l'exonération prévue à l'avant-dernier alinéa du 1 du I du présent article ;

2° Au III de l'article 150 U lorsqu'elles s'appliquent à des ressortissants d'un Etat membre de l'Union européenne ou d'un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales.

Lorsque la plus-value est exonérée en application de l'avant-dernier alinéa du 1 du I du présent article ou du 6° du II de l'article 150 U ou par l'application de l'abattement prévu au I de l'article 150 VC, aucune déclaration ne doit être déposée, sauf dans le cas où le prélèvement afférent à la plus-value en report est dû. L'acte de cession soumis à la formalité fusionnée ou présenté à l'enregistrement précise, sous peine de refus du dépôt ou de la formalité d'enregistrement, la nature et le fondement de cette exonération ou de cette absence de taxation ;

3° A l'article 150 UC, au 6 ter de l'article 39 duodecies ou au f du 1° du II de l'article 239 nonies lorsque les plus-values sont réalisées, directement ou indirectement, par un fonds de placement immobilier ou par ses porteurs de parts assujettis à l'impôt sur le revenu.

III. – Lorsque le prélèvement mentionné au I est dû par une personne morale assujettie à l'impôt sur les sociétés, les plus-values sont déterminées par différence entre, d'une part, le prix de cession du bien et, d'autre part, son prix d'acquisition, diminué pour les immeubles bâtis d'une somme égale à 2 % de son montant par année entière de détention.

Par dérogation au III bis et au premier alinéa du présent III, le prélèvement dû par des personnes morales résidentes d'un Etat membre de l'Union européenne ou d'un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales et n'étant pas non coopératif au sens de l'article 238-0 A est déterminé selon les règles d'assiette et de taux prévues en matière d'impôt sur les sociétés dans les mêmes conditions que celles applicables à la date de la cession aux personnes morales résidentes de France.

III bis. – 1. Les plus-values réalisées par les personnes et organismes mentionnés au 2 du I lors de la cession des biens ou droits mentionnés au 3 du même I sont soumises au prélèvement selon le taux prévu à la première phrase du deuxième alinéa du I de l'article 219.

Toutefois, les personnes physiques, les associés personnes physiques de sociétés, groupements ou organismes dont les bénéfices sont imposés au nom des associés et les porteurs de parts, personnes physiques, de fonds de placement immobilier mentionnés à l'article 239 nonies sont soumis au prélèvement au taux de 19 %.

2. [Dispositions déclarées non conformes à la Constitution par la décision du Conseil constitutionnel n° 2014-708 DC du 29 décembre 2014].

IV. – L'impôt dû en application du présent article est acquitté lors de l'enregistrement de l'acte ou, à défaut d'enregistrement, dans le mois suivant la cession, sous la responsabilité d'un représentant désigné comme en matière de taxes sur le chiffre d'affaires.

Par dérogation aux dispositions du premier alinéa :

1° L'impôt dû au titre des cessions que réalise un fonds de placement immobilier est acquitté pour le compte des porteurs au service des impôts des entreprises du lieu du siège social du dépositaire du fonds de placement immobilier et par celui-ci, dans un délai de dix jours à compter de la date de mise en paiement mentionnée à l'article L. 214-82 du code monétaire et financier des plus-values distribuées aux porteurs afférentes à ces cessions ;

2° L'impôt dû au titre des cessions de parts que réalise un porteur de parts de fonds de placement immobilier est acquitté pour le compte de ce porteur au service des impôts des entreprises du lieu du siège social de l'établissement payeur et par celui-ci, dans un délai d'un mois à compter de la cession.

L'obligation de désigner un représentant fiscal ne s'applique pas lorsque le cédant est domicilié, établi ou constitué dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales ainsi qu'une convention d'assistance mutuelle en matière de recouvrement de l'impôt. Lorsque le cédant est une société ou un groupement mentionnés au c du 2 du I, ou une société ou un groupement dont le régime fiscal est équivalent et dont le siège social est situé dans un des Etats mentionnés à la première phrase du présent alinéa, l'obligation de désigner un représentant fiscal s'apprécie au regard de la situation de chacun des associés.

V. – Le prélèvement mentionné au I est libératoire de l'impôt sur le revenu dû en raison des sommes qui ont supporté celui-ci.

Il s'impute, le cas échéant, sur le montant de l'impôt sur les sociétés dû par le contribuable à raison de cette plus-value au titre de l'année de sa réalisation. S'il excède l'impôt dû, l'excédent est restitué aux personnes morales résidentes d'un Etat de l'Union européenne ou d'un Etat ou territoire ayant conclu avec la France une convention fiscale qui contient une clause d'assistance administrative en matière d'échange de renseignements et de lutte contre la fraude et l'évasion fiscales et n'étant pas non coopératif au sens de l'article 238-0 A.

NOTA : Conformément au A du X de l'article 39 de la loi n° 2019-1479 du 28 décembre 2019, ces dispositions s'appliquent aux retenues et prélèvements à la source dont le fait générateur est intervenu entre le 6 mars 2019 et le 31 décembre 2021.

Paragraphe 4 : Imputation des crédits d'impôts

Article 199 ter-0 B

Les porteurs de parts d'un fonds de placement immobilier mentionné à l'article 239 nonies peuvent effectuer l'imputation de tout ou partie des crédits d'impôt attachés aux revenus et profits mentionnés à l'article L. 214-81 du code monétaire et financier compris dans ce fonds.

Pour chaque année, la société de gestion du fonds mentionnée à l'article L. 214-61 du même code calcule la somme totale à l'imputation de laquelle les revenus encaissés et les profits réalisés par le fonds donnent droit.

Le droit à imputation par chaque porteur est déterminé en proportion de sa quote-part dans la distribution faite au titre de l'année considérée et en tenant compte de la nature et de l'origine française ou étrangère des revenus et profits compris dans cette distribution. Ce droit à imputation ne peut excéder celui auquel l'intéressé aurait pu prétendre s'il avait perçu directement sa quote-part des mêmes revenus et profits.

Le montant à imputer est ajouté pour l'assiette de l'impôt sur le revenu ou de l'impôt sur les sociétés au revenu net perçu par les porteurs de parts.

Paragraphe 5 : Obligations déclaratives

Article 242 ter B

I. – 1. Les personnes qui assurent la mise en paiement des revenus distribués par un fonds de placement immobilier, tels que mentionnés au a du 1 du II de l'article 239 nonies, sont tenues de déclarer, sur la déclaration mentionnée à l'article 242 ter, l'identité et l'adresse des bénéficiaires et le détail du montant imposable en application des règles mentionnées aux articles 28 à 33 quinquies.

Les personnes qui assurent la mise en paiement des revenus distribués par un fonds de placement immobilier, mentionnés au e du 1° du II de l'article 239 nonies, sont tenues de déclarer, sur la déclaration mentionnée à l'article 242 ter, l'identité et l'adresse des bénéficiaires et le détail du montant imposable en application des articles 36 à 60 et du 2 du II de l'article 239 nonies.

2. Pour l'application des dispositions du 1, la société de gestion du fonds de placement immobilier, mentionnée à l'article L. 214-61 du code monétaire et financier, fournit aux personnes mentionnées au 1 les informations nécessaires à l'identification des porteurs et à la détermination de la fraction des revenus distribués et de la fraction du revenu net imposable correspondant à leurs droits.

3. Une copie de la déclaration mentionnée au 1 doit être adressée aux bénéficiaires des revenus concernés.

Elle est obligatoirement transmise à l'administration fiscale selon un procédé informatique.

II. – Les personnes qui assurent la mise en paiement des plus-values distribuées mentionnées à l'article 150-0 F et des revenus et profits mentionnés au III de l'article 239 nonies sont également tenues de faire figurer l'identité, l'adresse des bénéficiaires et le détail du montant imposable sur la déclaration mentionnée au 1 du I.

Sous-section 2 : Contribution sur les revenus locatifs

Article 234 terdecies

Lorsque la location est consentie par une société ou un groupement soumis au régime prévu aux articles 8, 8 ter, 238 ter, 239 ter à 239 quinquies, 239 septies et 239 nonies dont l'un des membres est soumis, à la date de clôture de l'exercice, à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, la contribution prévue à l'article 234 nonies, établie dans les conditions définies au I de l'article 234 duodecies, est acquittée par cette société ou ce groupement, auprès du comptable public compétent, au vu d'une déclaration spéciale, au plus tard à la date prévue pour le dépôt de la déclaration de leur résultat.

Elle donne lieu au préalable au versement d'un acompte payable au plus tard le 15 du dernier mois de l'exercice, dont le montant est déterminé selon les modalités définies au III de l'article 234 duodecies.

La contribution est contrôlée et recouvrée selon les mêmes garanties et sanctions qu'en matière d'impôt sur les sociétés.

Sous-section 3 : Droits d'enregistrement

Article 635

Doivent être enregistrés dans le délai d'un mois à compter de leur date :

1. Sous réserve des dispositions des articles 637 et 647 :

1° Les actes des notaires à l'exception de ceux visés à l'article 636 ;

2° Les actes des huissiers de justice ;

3° Les actes portant transmission de propriété ou d'usufruit de biens immeubles ;

4° Les actes portant mutation de jouissance à vie ou à durée illimitée de biens immeubles de fonds de commerce ou de clientèles ;

5° Les actes constatant la transformation d'une société et ceux constatant l'augmentation, l'amortissement ou la réduction de son capital ;

6° Les actes constatant la formation de groupement d'intérêt économique ;

7° Les actes constatant un partage de biens à quelque titre que ce soit ;

8° Les actes constatant la formation, la modification ou l'extinction d'un contrat de fiducie, et le transfert de biens ou droits supplémentaires au fiduciaire dans les conditions prévues par l'article 2019 du code civil ;

9° La transaction prévoyant, en contrepartie du versement d'une somme d'argent ou de l'octroi d'un avantage en nature, le désistement du recours pour excès de pouvoir formé contre un permis de construire, de démolir ou d'aménager.

2. 1° Les décisions des juridictions de l'ordre judiciaire lorsqu'elles donnent ouverture à un droit proportionnel ou progressif ;

2° (Abrogé) ;

3° (Abrogé) ;

4° (Abrogé) ;

5° Les actes portant transmission de propriété ou d'usufruit de fonds de commerce, de clientèles ou d'offices, ou cession de droit à un bail ou du bénéfice d'une promesse de bail portant sur tout ou partie d'un immeuble ;

6° (Abrogé) ;

7° Les actes portant cession d'actions, de parts de fondateurs ou de parts bénéficiaires ou cession de parts sociales dans les sociétés dont le capital n'est pas divisé en actions ;

7° bis Les actes portant cession de participations dans des personnes morales à prépondérance immobilière au sens du troisième alinéa du 2° du I de l'article 726 , y compris lorsque ces cessions sont réalisées à l'étranger et quelle que soit la nationalité des parties ;

8° et 9° (Abrogés) ;

10° Les actes portant cession et rachat taxables de parts de fonds de placement immobilier.

NOTA : Conformément au D du XI de l'article 21 de la loi n° 2019-1479 du 29 décembre 2019, ces dispositions s'appliquent aux actes établis à compter du 1er janvier 2020.

Article 640 A

A défaut d'actes, les cessions et les rachats taxables de parts de fonds de placement immobilier doivent être déclarés dans le mois de leur date.

Article 730 quinquies

Les cessions de parts ou actions des organismes de placement collectif immobilier et des organismes professionnels de placement collectif immobilier sont exonérées de droit d'enregistrement sauf :

a) Lorsque l'acquéreur détient ou détiendra suite à son acquisition plus de 10 % des parts ou actions de l'organisme de placement collectif immobilier, ou de l'organisme professionnel de placement collectif immobilier directement ou par l'intermédiaire de son conjoint ou de leurs ascendants ou descendants ou de leurs frères ou soeurs, ou indirectement par l'intermédiaire d'une ou plusieurs sociétés dont lui-même ou les personnes précitées détiendraient plus de 50 % des droits financiers et des droits de vote ;

b) Ou lorsque l'acquéreur, personne morale ou fonds, détient ou détiendra suite à son acquisition plus de 20 % des parts ou actions de l'organisme de placement collectif immobilier ou de l'organisme professionnel de placement collectif immobilier au sens de l'article L. 214-45 du code monétaire et financier.

Dans les hypothèses mentionnées aux a et b, les cessions sont soumises à un droit d'enregistrement au taux fixé au 2° du I de l'article 726.

Article 749

Sont exonérés du droit d'enregistrement ou de la taxe de publicité foncière prévus à l'article 746 les rachats de parts de fonds communs de placement et parts de fonds de placement immobilier ainsi que la répartition des actifs de ces fonds entre les porteurs.

Lorsque le porteur des parts d'un fonds de placement immobilier se trouve dans l'un des cas mentionnés aux a et b de l'article 730 quinquies, un droit d'enregistrement au taux fixé au 2° du I de l'article 726 est applicable. Toutefois, ce droit d'enregistrement ne s'applique pas lorsque le porteur qui demande le rachat de ses parts est lui-même un organisme de placement collectif immobilier.

NOTA : Loi n° 2007-1824 du 25 décembre 2007 art. 34 II : L'article 34 de la loi n° 2007-1824 s'applique aux rachats de parts effectués à compter du 1er janvier 2008.

Article 832 A

Les souscriptions de parts de fonds de placement immobilier sont dispensées de tout droit d'enregistrement.

Liberté • Égalité • Fraternité
RÉPUBLIQUE FRANCAISE

DUHAMEL AVOCATS

Extrait du

Bulletin Officiel des Finances Publiques-Impôts

DIRECTION GÉNÉRALE DES FINANCES PUBLIQUES

Identifiant juridique : BOI-RPPM-PVBMI-30-20-20191220

Date de publication : 20/12/2019

DGFIP

RPPM - Plus-values sur biens meubles incorporels - Modalités d'imposition - Règles d'imposition à l'impôt sur le revenu

Positionnement du document dans le plan :
RPPM - Revenus et profits du patrimoine mobilier
Plus-values sur biens meubles incorporels
Titre 3 : Modalités d'imposition
Chapitre 2 : Règles d'imposition à l'impôt sur le revenu

Sommaire :

I. Règles d'imposition de droit commun applicables aux personnes physiques fiscalement domiciliées en France
A. Principe : imposition au taux forfaitaire de 12,8 %
1. Gains nets, profits, distributions, plus-values et créances dans le champ de l'imposition forfaitaire prévue au 1 de l'article 200 A du CGI
2. Assiette imposable
3. Taux d'imposition
B. Option globale pour l'imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu des revenus mobiliers dans le champ de l'imposition forfaitaire
II. Modalités particulières d'imposition
A. Règles particulières d'imposition de certains gains de cessions de titres souscrits en exercice de BSPCE
B. Gains réalisés et distributions perçues par les personnes physiques fiscalement domiciliées hors de France
C. Profits retirés d'opérations réalisées sur les instruments financiers à terme lorsque le teneur de compte ou, à défaut, le cocontractant est établi ou domicilié dans un ETNC
D. Modalités d'imposition des plus-values dont l'imposition est reportée de plein droit
1. Plus-values réalisées par les contribuables domiciliés fiscalement en France
a. Taux d'imposition applicable aux plus-values d'apport réalisées entre le 14 novembre 2012 et le 31 décembre 2012 (CGI, art. 200 A-2 ter-a-1°)
b. Taux d'imposition applicable aux plus-values d'apport réalisées entre le 1er janvier 2013 et le 31 décembre 2017 (CGI, art. 200 A-2 ter-a-2°)
c. Taux d'imposition applicable aux plus-values d'apport réalisées à compter du 1er janvier 2018 (CGI, art. 200 A- 2 ter-a- 3°).

d. Année d'expiration du report : modalités d'imposition des plus-values dont l'imposition a été reportée

2. Plus-values d'apport réalisées par les contribuables domiciliés fiscalement hors de France (CGI, art 200 A, 2 ter-a-al. 8.)

Actualité liée : 20/12/2019 : IR - RSA - RPPM - BNC - Plus-values sur biens meubles incorporels - Réforme du régime d'imposition des gains nets de cession de titres réalisés par des particuliers (loi n° 2017-1837 du 30 décembre 2017 de finances pour 2018, art. 28)

1

L'article 28 de la loi n° 2017-1837 du 30 décembre 2017 de finances pour 2018 réforme les règles d'imposition à l'impôt sur le revenu des gains nets de cessions (et opérations assimilées) de valeurs mobilières et de droits sociaux et des profits sur les instruments financiers à terme réalisés par les particuliers dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé ainsi que de certaines distributions perçues par ces derniers.

Ainsi, l'impôt sur le revenu dû à raison de ces gains nets, profits et distributions et mentionnés sur la déclaration d'ensemble des revenus n° 2042 (CERFA n° 10330 disponible en ligne sur le site www.impots.gouv.fr) est établi, par principe, par l'application d'un taux forfaitaire (**I-A § 10 et suivants**).

Toutefois, par dérogation au principe de cette imposition forfaitaire, ces gains, profits et distributions peuvent être, sous certaines conditions, pris en compte dans le revenu net global défini à l'article 158 du code général des impôts (CGI) et soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu (I-B § 80 et suivants).

Enfin, par exception à ces règles générales d'imposition, certains gains et distributions sont soumis à des modalités particulières d'imposition (II § 140 et suivants).

Remarque : Les commentaires figurant dans le présent document s'appliquent, sauf précision contraire, aux faits générateurs d'imposition qui interviennent à compter du 1er janvier 2018.

I. Règles d'imposition de droit commun applicables aux personnes physiques fiscalement domiciliées en France

A. Principe : imposition au taux forfaitaire de 12,8 %

10

Par principe, et conformément aux dispositions du 1 de l'article 200 A du CGI, l'impôt sur le revenu dû par les personnes physiques fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI à raison de leurs revenus et gains mobiliers mentionnés aux 1° et 2° du A du 1 de l'article 200 A du CGI est établi par application d'un taux forfaitaire à l'assiette imposable de ces revenus.

À cet égard, le champ de cette imposition forfaitaire concerne :

- d'une part, les revenus de capitaux mobiliers mentionnés au 1° du A de l'article 200 A du CGI. Concernant ces revenus, il convient de se reporter au BOI-RPPM-RCM-20-15 ;

- d'autre part, les gains nets, profits, distributions, plus-values et créances énumérés au 2° du A du 1 de l'article 200 A du CGI (**I-A-1 § 20**).

1. Gains nets, profits, distributions, plus-values et créances dans le champ de l'imposition forfaitaire prévue au 1 de l'article 200 A du CGI

20

En application du 2° du A du 1 de l'article 200 A du CGI, entrent dans le champ d'application de cette imposition forfaitaire l'ensemble des gains nets, distributions, profits, plus-values et créances mentionnés aux 1° à 6° du 6 bis de l'article 158 du CGI.

Ainsi, sont concernés par l'imposition forfaitaire prévue au 1 de l'article 200 A du CGI :

- les gains nets imposables dans les conditions prévues à l'article 150-0 A du CGI ;

À ce titre, sont également concernés les gains nets mentionnés au 2 du II de l'article 150-0 A du CGI et réalisés lors de retraits ou de rachats réalisés à compter du 1er janvier 2019 sur un plan d'épargne en actions (PEA) ou sur un plan d'épargne en actions destiné au financement des petites et moyennes entreprises et des entreprises de taille intermédiaire (PEA-PME) (CGI, art. 200 A, 5) ;

Remarque : En outre, les retraits ou rachats anticipés (effectués sur un PEA ou PEA-PME de moins de cinq ans) sont, sous certaines conditions, exonérés d'impôt sur le revenu lorsqu'ils sont affectés à la création ou à la reprise d'une entreprise (BOI-RPPM-RCM-40-50-40 au § 10).

- les gains mentionnés à l'article 150 duodecies du CGI (BOI-RPPM-PVBMI-10-10-30) ;

- les distributions mentionnées aux 7, 7 bis et 8 du II du même article 150-0 A du CGI, à l'article 150-0 F du CGI et au 1 du II de l'article 163 quinquies C du CGI (BOI-RPPM-PVBMI-10-10-20) ;

- les profits mentionnés à l'article 150 ter du CGI (BOI-RPPM-PVBMI-70), sous réserve des précisions figurant au II-C § 180 ;

- les gains nets de cession de titres souscrits en exercice de bons de souscription de parts de créateurs d'entreprises (BSPCE) attribués à compter du 1er janvier 2018 lorsqu'à la date de la cession le bénéficiaire exerce son activité depuis au moins trois ans dans la société émettrice des bons ou dans l'une de ses filiales. Pour plus de précisions, il convient de se reporter au BOI-RSA-ES-20-40.

Remarque : Pour les modalités d'imposition des gains nets de cession de titres souscrits en exercice de BSPCE autres que ceux précités, il convient de se reporter au II-A § 140.

- certaines plus-values latentes sur droits sociaux, valeurs, titres ou droits, les créances trouvant leur origine dans une clause contractuelle de complément de prix et certaines plus-values en report d'imposition imposables lors du transfert par les personnes physiques de leur domicile fiscal hors de France dans le cadre du dispositif d'exit tax prévu à l'article 167 bis du CGI, lorsque ce transfert intervient à compter du 1er janvier 2018 (BOI-RPPM-PVBMI-50).

30

Cas particulier des plus-values réalisées antérieurement au 1er janvier 2018 et relevant du champ de l'imposition forfaitaire prévue au 1 de l'article 200 A du CGI :

Certaines plus-values, bien que réalisées antérieurement au 1er janvier 2018 et imposables à compter de cette date, entrent dans le champ de l'imposition forfaitaire.

Tel est notamment le cas :

- des plus-values réalisées antérieurement au 1er janvier 2018 et dont l'imposition a été reportée sur option du contribuable en application de l'article 92 B du CGI, de l'article 92 B decies du CGI, de l'article 150 A bis du CGI ou de l'article 160 du CGI, dans leur rédaction en vigueur avant le 1er janvier 2000, de l'article 150-0 C du CGI, dans sa rédaction en vigueur avant le 1er janvier 2006, de l'article 150-0 D bis du CGI dans sa rédaction en vigueur du 1er janvier 2011 au 31 décembre 2013, de l'article 150-0 B quater du CGI et de l'article 150-0 B bis du CGI ;

Remarque : Pour plus de précisions sur ces différents dispositifs de report, se reporter selon le cas aux BOI- RPPM-PVBMI-20-10-10-20, BOI-RPPM-PVBMI-30-10-30, BOI-RPPM-PVBMI-30-10-40, BOI-RPPM-PVBMI-30-10-50, BOI-RPPM-PVBMI-30-10-70.

En revanche, les plus-values réalisées antérieurement au 1er janvier 2018 pour lesquelles l'imposition a été reportée de plein droit sur le fondement de l'article 150-0 B ter du CGI sont hors du champ de l'imposition forfaitaire : ces plus-values sont imposées dans les conditions prévues au II-D § 190.

- des plus-values réalisées antérieurement au 1er janvier 2018 pour lesquelles le contribuable a bénéficié de l'abattement mentionné à l'article 150-0 D ter du CGI, dans sa rédaction en vigueur au 31 décembre 2017, en cas de remise en cause de cet abattement à compter du 1er janvier 2018 dans les conditions prévues au IV de ce même article 150-0 D ter précité du CGI ;

- des plus-values et distributions réalisées antérieurement au 1er janvier 2018 dans le cadre d'un compte PME innovation et pris en compte dans la détermination du gain net imposable dans les conditions prévues à l'article 150-0 B quinquies du CGI.

2. Assiette imposable

40

Les gains nets, distributions, profits, plus-values et créances mentionnés au 2° du A du 1 de l'article 200 A du CGI sont retenus dans l'assiette de l'imposition forfaitaire pour leur montant brut imposable déterminé conformément aux dispositions régissant chacune de ces catégories de revenus.

Pour connaître les règles de détermination de l'assiette imposable de ces revenus, il convient de se reporter aux précisions figurant :

- au BOI-RPPM-PVBMI-20, s'agissant des gains nets retirés de la cession de valeurs mobilières et droits sociaux et d'opérations assimilées ;

- au BOI-RPPM-PVBMI-70-20, s'agissant des profits mentionnés à l'article 150 ter du CGI ;

- au BOI-RSA-ES-20-40, s'agissant des gains nets de cession de titres souscrits en exercice de BSPCE (CGI, art. 163 bis G);

- au BOI-RPPM-PVBMI-50, s'agissant des plus-values et créances dans le champ d'application du dispositif d'« exit tax » ;

- selon le dispositif de report d'imposition concerné, aux BOI-RPPM-PVBMI-20-10-10-20, BOI-RPPM-PVBMI-30-10-30, BOI-RPPM-PVBMI-30-10-40, BOI-RPPM-PVBMI-30-10-50 et BOI-RPPM-PVBMI-30-10-70, s'agissant des gains nets placés en report d'imposition sur option du contribuable.

À cet égard, il est précisé que ces revenus mobiliers sont en principe retenus dans l'assiette de l'imposition forfaitaire pour leur montant brut après imputation, le cas échéant, des moins-values de même nature dans les conditions prévues au 11 de l'article 150-0 D du CGI (BOI-RPPM- PVBMI-20-10-40).

Remarque : Les moins-values disponibles à la date du transfert du domicile fiscal hors de France ne peuvent être imputées sur les plus-values latentes et créances constatées dans les conditions prévues au I de l'article 167 bis du CGI.

50

Pour l'établissement de l'imposition forfaitaire, il peut être fait application :

- à raison d'un complément de prix défini au 2 du I de l'article 150-0 A du CGI perçu à compter du 1er janvier 2018 et se rapportant à une cession réalisée antérieurement à cette date, du reliquat d'abattement fixe de 500 000 € prévu à l'article 150-0 D ter du CGI dans sa rédaction en vigueur au 31 décembre 2017 et non utilisé (loi n° 2017-1837 du 30 décembre 2017 de finances pour 2018, art. 28, VI-C-al. 2 ; BOI-RPPM-PVBMI-20-40-10-10) ;

- à raison de gains nets mentionnés au I de l'article 150-0 D ter du CGI dans sa rédaction issue de l'article 28 de la loi n° 2017-1837 du 30 décembre 2017 de finances pour 2018, de l'abattement fixe de 500 000 € prévu par ce même article. Les conditions et modalités d'application de cet abattement fixe sont précisées au BOI-RPPM-PVBMI-20-40.

Remarque : L'abattement fixe n'est applicable que pour la seule détermination de l'impôt sur le revenu. Cet abattement n'est pas applicable pour la détermination des prélèvements sociaux.

60

En revanche, pour l'établissement de cette imposition forfaitaire, il ne peut pas être fait application de l'abattement proportionnel pour durée de détention mentionné au 1 ter ou au 1 quater de l'article 150-0 D du CGI (CGI, art. 200 A, 1-A-2°).

Cet abattement proportionnel est toutefois susceptible de s'appliquer lorsque l'imposition des gains et distributions concernés est établie par application du barème progressif de l'impôt sur le revenu dans les conditions prévues au 2 de l'article 200 A du CGI (I-B § 80 et suiv.).

3. Taux d'imposition

70

Le taux forfaitaire d'imposition à l'impôt sur le revenu des gains nets, profits, distributions, plus-values et créances mentionnés au 2° du A du 1 de l'article 200 A du CGI est fixé à 12,8 % (CGI, art. 200 A, 1-B-1°).

En outre, sont dus les prélèvements sociaux sur les revenus du patrimoine.

B. Option globale pour l'imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu des revenus mobiliers dans le champ de l'imposition forfaitaire

80

Par exception au principe de l'imposition forfaitaire prévue au I-A § 10 et suivants, le contribuable qui le souhaite peut opter, dans les conditions définies au **I-B § 90** et suivants, pour l'imposition suivant le barème progressif de l'impôt sur le revenu de l'ensemble de ses revenus qui entrent dans le champ de cette imposition forfaitaire.

Ainsi, l'ensemble des gains nets, profits, distributions, plus-values et créances mentionnés au I-A-1 § 20 peuvent être pris en compte dans le revenu net global défini à l'article 158 du CGI et soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu (CGI, art. 158, 6 bis et art. 200 A, 2).

90

Cette option est exercée dans les conditions prévues au 2 de l'article 200 A du CGI :

- elle est formulée expressément par le contribuable sur la déclaration d'ensemble de revenus prévue à l'article 170 du CGI (déclaration n° 2042 (CERFA n° 10330 accessible en ligne sur le site www.impots.gouv.fr), au plus tard avant l'expiration de la date limite de déclaration ;

- elle est exercée de manière globale pour l'ensemble des revenus mobiliers dans le champ de l'imposition forfaitaire prévue au 1 de l'article 200 A du CGI, imposables au titre de la même année. Cette option est donc opérée de manière globale pour l'ensemble des revenus de capitaux mobiliers mentionnés au 1° du A du 1 de l'article 200 A du CGI (BOI-RPPM-RCM-20-15) et pour l'ensemble des gains nets, profits, distributions, plus-values et créances mentionnés au 2° du A du 1 du même article 200 A du CGI (I-A § 10 et suivants) ;

- elle est irrévocable à l'issue de la date limite de déclaration.

Pour plus de précisions sur les conditions et modalités d'exercice de cette option, il convient de se reporter aux précisions figurant au II-B-1 à 3 § 290 à 320 du BOI-RPPM-RCM-20-15.

100

Pour la détermination de l'impôt sur le revenu par application du barème progressif, les gains nets, profits, distributions, plus-values et créances mentionnés au 2° du A du 1 de l'article 200 A du CGI sont déterminés suivant les mêmes règles que celles précisées au I-A-2 § 40 à § 50.

Par ailleurs, il peut être fait application de l'abattement proportionnel prévu au 1 ter ou au 1 quater de l'article 150-0 D du CGI dans les conditions prévues à ces mêmes dispositions. Pour plus de

précisions sur les conditions d'application de cet abattement proportionnel, il convient de se reporter au BOI-RPPM-PVBMI-20-20 et au BOI-RPPM-PVBMI-20-30.

Il est rappelé que cet abattement proportionnel ne peut être appliqué au reliquat de gain net imposable après application de l'abattement fixe. Cette clause de non cumul des dispositifs d'abattement est commentée au III § 110 et suivants du BOI-RPPM-PVBMI-20-40-20.

110

S'agissant des autres conséquences de l'option pour l'imposition suivant le barème progressif, il convient de se reporter au II-B-4 § 330 et suivants du BOI-RPPM-RCM-20-15.

II. Modalités particulières d'imposition

(120 - 130)

A. Règles particulières d'imposition de certains gains de cessions de titres souscrits en exercice de BSPCE

140

Ne sont pas soumis au régime de droit commun exposé au I § 10 à 110, les gains nets de cession des titres souscrits en exercice des BSPCE attribués à compter du 1er janvier 2018 lorsqu'à la date de la cession, le bénéficiaire exerce son activité depuis moins de trois ans dans la société émettrice des bons ou dans l'une de ses filiales.

Pour plus de précisions, il convient de se reporter au BOI-RSA-ES-20-40.

B. Gains réalisés et distributions perçues par les personnes physiques fiscalement domiciliées hors de France

150

Conformément au 1 du II de l'article 163 quinquies C du CGI, les distributions par les sociétés de capital risque prélevées sur des plus-values nettes de cession de titres au profit d'un actionnaire personne physique fiscalement domicilié hors de France sont soumises à la retenue à la source prévue au 2 de l'article 119 bis du CGI au taux de 12,8 %.

Remarque : Lorsque ces distributions sont payées dans un État ou territoire non coopératif (ETNC) au sens de l'article 238-0 A du CGI autre que ceux mentionnés au 2° du 2 bis du même article 238-0 A, il convient de se reporter au BOI-INT-DG-20-50.

160

Par ailleurs, les plus-values et distributions mentionnées à l'article 244 bis B du CGI qui bénéficient à des personnes physiques qui n'ont pas en France leur domicile fiscal sont soumises au prélèvement prévu au même article au taux de 12,8 %.

Remarque : Lorsque ces plus-values ou distributions bénéficient à des personnes qui ont leur domicile fiscal dans un ETNC au sens de l'article 238-0 A du CGI autre que ceux mentionnés au 2° du 2 bis du même article 238-0 A, il convient de se reporter au BOI-INT-DG-20-50.

170

Enfin, conformément aux dispositions du III de l'article 182 A ter du CGI, les gains nets de cession de titres souscrits en exercice de BSPCE de source française réalisés par les non-résidents sont soumis à une retenue à la source dont le taux varie notamment selon la date d'attribution des bons. Pour plus de précisions, il convient de se reporter au BOI-IR-DOMIC-10-20-20-30.

C. Profits retirés d'opérations réalisées sur les instruments financiers à terme lorsque le teneur de compte ou, à défaut, le cocontractant est établi ou domicilié dans un ETNC

180

Par principe, les profits nets visés à l'article 150 ter du CGI sont imposés au taux forfaitaire de 12,8 % ou sur option globale du contribuable, pris en compte dans le revenu net global défini à l'article 158 du CGI et soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu.

Toutefois, par dérogation, et sous réserve de la clause de sauvegarde prévue au second alinéa du 3 de l'article 150 ter du CGI, lorsque le teneur de compte ou, à défaut, le cocontractant a son domicile fiscal ou est établi dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI autre que ceux mentionnés au 2° du 2 bis de cet article 238-0 A, le profit est imposé au taux majoré de 50 % (CGI, art.150 ter, 3).

Pour plus de précisions sur ces modalités d'imposition, il convient de se reporter au IV § 250 et suivants du BOI-RPPM-PVBMI-70-20 et au BOI-INT-DG-20-50.

D. Modalités d'imposition des plus-values dont l'imposition est reportée de plein droit

190

Dans sa décision n° 2016-538 QPC du 22 avril 2016, le Conseil constitutionnel a jugé que, sauf motif d'intérêt général suffisant, les règles de taux applicables aux plus-values dont l'imposition est reportée de plein droit doivent, pour assurer le respect de la garantie des droits, être celles en vigueur l'année de leur réalisation.

> *Considérant, [...] que si le report d'imposition d'une plus-value s'applique de plein droit, dès lors que sont satisfaites les conditions fixées par le législateur, le montant de l'imposition est arrêté, sans option du contribuable, selon des règles, en particulier de taux, qui peuvent ne pas être celles applicables l'année de la réalisation de la plus-value ; que, dans cette hypothèse, seul un motif d'intérêt général suffisant peut justifier que la plus-value soit ainsi rétroactivement soumise à des règles de liquidation qui n'étaient pas déterminées à la date de sa réalisation ; qu'en l'espèce aucun motif d'intérêt général ne justifie l'application rétroactive de telles règles de liquidation à une plus-value placée, antérieurement à leur entrée en vigueur, en report d'imposition obligatoire ; que par suite, les dispositions contestées ne sauraient, sans porter atteinte aux situations légalement acquises, avoir pour objet ou pour effet de conduire à appliquer des règles d'assiette et de taux autres que celles applicables au fait générateur de l'imposition de plus-values mobilières obligatoirement placées en report d'imposition (Cons. Const., décision du 22 avril 2016, n° 2016-538 QPC, ECLI:FR:CC:2016:2016.538.QPC).*

Le 2 ter de l'article 200 A du CGI, introduit par l'article 34 de la loi n°2016-1918 du 29 décembre 2016 de finances rectificative pour 2016 et aménagé par l'article 28 de la loi n° 2017-1837 du 30 décembre 2017 de finances pour 2018, précise les modalités de détermination du taux d'imposition des plus-values dont l'imposition a été reportée de plein droit sur le fondement de l'article 150-0 B ter du CGI telles qu'elles résultent de cette décision du Conseil constitutionnel.

Ainsi, ces plus-values sont imposées à l'impôt sur le revenu au titre de l'année d'expiration du report (BOI-RPPM-PVBMI-30-10-60-20, II § 310 et suiv.) au taux déterminé comme suit :

Identifiant juridique : BOI-RPPM-PVBMI-30-20-20191220

Date de publication : 20/12/2019

1. Plus-values réalisées par les contribuables domiciliés fiscalement en France

a. Taux d'imposition applicable aux plus-values d'apport réalisées entre le 14 novembre 2012 et le 31 décembre 2012 (CGI, art. 200 A-2 ter-a-1°)

200

Les plus-values d'apport réalisées entre le 14 novembre et le 31 décembre 2012 dont l'imposition a été reportée sur le fondement de l'article 150-0 B ter du CGI sont imposées au titre de l'année d'expiration du report au taux forfaitaire mentionné au A du IV de l'article 10 de la loi n° 2012-1509 du 29 décembre 2012 de finances pour 2013.

Ces plus-values sont par principe imposées au taux forfaitaire de 24 %.

Toutefois, par dérogation et sur option expresse du contribuable, ces plus-values peuvent être imposées au taux de 19 % en application du A du IV de l'article 10 de la loi n° 2012-1509 du 29 décembre 2012 de finances pour 2013 et du 2 bis de l'article 200 A du CGI, dans sa rédaction en vigueur du 1er janvier 2013 au 31 décembre 2013, lorsque les conditions prévues à ce même 2 bis sont remplies.

b. Taux d'imposition applicable aux plus-values d'apport réalisées entre le 1er janvier 2013 et le 31 décembre 2017 (CGI, art. 200 A-2 ter-a-2°)

210

Les plus-values d'apport réalisées entre le 1er janvier 2013 et le 31 décembre 2017 dont l'imposition est reportée sur le fondement de l'article 150-0 B ter du CGI sont imposées au titre de l'année d'expiration du report suivant le taux d'imposition qui aurait été appliqué à ces plus-values en l'absence de mécanisme de report.

Remarque : Lorsque plusieurs opérations d'apport sont effectuées, dans les conditions prévues à l'article 150-0 B ter du CGI, au cours d'une même année civile, le taux d'imposition applicable aux plus-values d'apport générées par chacune de ces opérations est déterminé en tenant compte de l'ensemble de ces plus-values.

220

Ainsi, ce taux est déterminé par le rapport entre les deux termes suivants :

- au numérateur, la différence entre :

a) d'une part, le montant de l'impôt sur le revenu qui aurait résulté, au titre de l'année de l'apport, de l'application de l'article 197 du CGI à la somme de l'ensemble des plus-values mentionnées au **II-D-1-b § 210** réalisées au titre de cette même année ainsi que des revenus imposés au titre de la même année dans les conditions du même article 197 du CGI (premier terme de la différence) ;

b) d'autre part, le montant de l'impôt sur le revenu dû au titre de cette même année et établi dans les conditions de l'article 197 du CGI (second terme de la différence).

- au dénominateur, il convient de retenir le montant total de ces mêmes plus-values.

Remarque 1 : Il s'agit ainsi de déterminer un taux d'imposition applicable à l'ensemble des plus-values d'apport réalisées au cours d'une même année d'imposition et placées en report d'imposition de plein droit en application de l'article 150-0 B ter du CGI.

Remarque 2 : Pour la détermination du premier terme de la différence du numérateur et du dénominateur, les plus-values considérées sont retenues pour leur montant réduit le cas échéant du seul abattement pour durée de détention mentionné au 1 de l'article 150-0 D du CGI dans sa rédaction en vigueur jusqu'au 31 décembre 2017. Pour le calcul du taux d'imposition, ces plus-values ne peuvent donc pas être réduites des moins-values disponibles l'année de l'apport.

230

Pour le calcul des deux termes de la différence mentionnée au **II-D-1-b § 220**, il convient de tenir compte, le cas échéant, des réductions d'impôt sur le revenu auxquelles peut prétendre le contribuable au titre de l'année de réalisation des plus-values considérées.

À cet égard, concernant les plus-values d'apport réalisées entre le 1er janvier 2016 et le 31 décembre 2017 et dont l'imposition est reportée en application de l'article 150-0 B ter du CGI, le montant des revenus du foyer permettant d'apprécier l'application, au premier terme de la différence mentionnée au **II-D-1-b § 220**, de la réduction d'impôt prévue au 4 de l'article 197 du CGI dans sa rédaction issue de l'article 2 de la loi n° 2016-1917 du 29 décembre 2016 de finances pour 2017 et de l'article 34 de la loi n° 2016-1918 du 29 décembre 2016 de finances rectificative pour 2016, est majoré du montant de ces mêmes plus-values retenues pour leur montant avant application de l'abattement pour durée de détention mentionné au 1 de l'article 150-0 D du CGI dans sa rédaction en vigueur jusqu'au 31 décembre 2017 (CGI, art. 197, I-4-b-3°). Pour plus de précisions sur cette réduction d'impôt, il convient de se reporter au II § 80 et suivants du BOI-IR-LIQ-20-20-30.

En revanche, il n'est pas tenu compte des crédits d'impôt.

c. Taux d'imposition applicable aux plus-values d'apport réalisées à compter du 1er janvier 2018 (CGI, art. 200 A- 2 ter-a- 3°).

240

Les plus-values d'apport réalisées à compter du 1er janvier 2018 dont l'imposition est reportée sur le fondement de l'article 150-0 B ter du CGI sont, par principe, imposées au titre de l'année d'expiration du report au taux forfaitaire de 12,8 % prévu au 1 de l'article 200 A du CGI.

250

Toutefois, lorsqu'au titre de l'année de réalisation de la plus-value d'apport, le contribuable a opté, dans les conditions prévues au 2 de l'article 200 A du CGI (I-B § 80 et suivants), pour l'imposition au barème progressif de l'ensemble de ses revenus mobiliers mentionnés aux 1° et 2° du A du 1 de l'article 200 A du CGI réalisés ou perçus au titre de cette même année, le taux d'imposition applicable à cette plus-value d'apport est déterminé suivant les mêmes modalités que celles prévues aux **II-D-1-b § 220** , compte tenu le cas échéant du seul abattement pour durée de détention mentionné au 1 ter ou au 1 quater de l'article 150-0 D du CGI dans sa rédaction en vigueur à compter du 1er janvier 2018.

En outre, le montant des revenus du foyer permettant d'apprécier l'application, au premier terme de la différence mentionnée au **II-D-1-b § 220**, de la réduction d'impôt prévue au 4 de l'article 197 du CGI dans sa rédaction issue de l'article 2 de la loi n° 2017-1837 du 30 décembre 2017 de finances pour 2018 et de l'article 28 de la loi n° 2017-1837 du 30 décembre 2017 de finances pour 2018, est majoré du montant de ces mêmes plus-values retenues pour leur montant avant application de l'abattement mentionné au **II-D-1-c § 250** (CGI, art. 197, I-4-b-3°).

Remarque : Pour plus de précisions sur les conditions d'application de l'abattement prévu au 1 ter de l'article 150-0 D du CGI, il convient de se reporter au BOI-RPPM-PVBMI-20-20 et sur celles relatives à l'abattement prévu au 1 quater de l'article 150-0 D du CGI, il convient de se reporter au BOI-RPPM-PVBMI-20-30.

d. Année d'expiration du report : modalités d'imposition des plus-values dont l'imposition a été reportée

260

En cas de survenance d'un événement entraînant l'expiration partielle ou totale du report d'imposition, l'impôt sur le revenu dû à raison des plus-values concernées est établi au titre de l'année d'expiration de ce report suivant le taux d'imposition correspondant déterminé conformément aux précisions exposées ci avant.

Remarque 1 : Les cas d'expiration du report d'imposition sont examinés au I § 1 et suivants du BOI-RPPM- PVBMI-30-10-60-20.

Remarque 2 : Lorsque ces plus-values dont le report expire au titre d'une année ont été réalisées au cours d'années distinctes, à chaque ensemble de plus-values réalisées au cours de la même année correspond son taux spécifique d'imposition.

Remarque 3 : La circonstance qu'une fraction de ces plus-values soit définitivement exonérée d'impôt sur le revenu entre les mains du donateur en cas de donation des titres reçus en rémunération de l'opération les ayant générées est sans incidence pour la détermination du taux. Ces plus-values sont en tout état de cause prises en compte pour la détermination du taux et aucun re-calcul n'est opéré.

270

Ce taux d'imposition est appliqué au montant imposable des plus-values correspondantes pour lesquelles le report d'imposition expire.

Le montant imposable de ces plus-values s'entend de leur montant brut réduit le cas échéant :

- des moins-values de même nature disponibles au titre de l'année d'expiration du report et imputables dans les conditions prévues au 11 de l'article 150-0 D du CGI ;

- et, le cas échéant, pour le reliquat positif subsistant après cette imputation, soit :

  - de l'abattement pour durée de détention mentionné au 1 de l'article 150-0 D du CGI dans sa rédaction en vigueur au 31 décembre 2017 s'agissant des opérations d'apport réalisées entre le 1er janvier 2013 et le 31 décembre 2017 ;

  - ou de l'abattement pour durée de détention prévu au 1 ter ou au 1 quater de l'article 150-0 D du CGI pour les opérations d'apport réalisées à compter du 1er janvier 2018 lorsque le taux d'imposition applicable à la plus-value dont le report expire est déterminé suivant la modalité prévue au **II-D-1-c § 250** (taux calculé suivant le barème progressif).

Pour plus de précisions sur les conditions et modalités d'imputation des moins-values et d'application de l'abattement pour durée de détention, il convient de se reporter au BOI-RPPM-PVBMI-20-10-40 et au II-A § 330 et suiv. du BOI-RPPM-PVBMI-30-10-60-20.

280

Exemple : Soit un contribuable célibataire (sans personne à charge) qui a perçu en 2017 des salaires pour un montant total de 100 000 €.

Au titre de cette même année, il a effectué un apport de droits sociaux à sa holding patrimoniale (société A soumise à l'impôt sur les sociétés) et a réalisé à cette occasion une plus-value brute d'un montant de 1 000 000 € entrant dans le champ du report d'imposition de plein droit prévu à l'article 150-0 B ter du CGI. Les titres apportés en société étant détenus depuis plus de 8 ans, la plus-value bénéficie de l'abattement pour durée de détention de droit commun prévu au 1 ter de l'article 150-0 D du CGI dans sa rédaction en vigueur au 31 décembre 2017 au taux de 65 % pour la détermination de l'impôt sur le revenu.

Le taux d'imposition à l'impôt sur le revenu applicable à cette plus-value est déterminé comme suit :

- au numérateur :

Il s'agit de la différence entre les deux termes suivants :

1/ L'impôt calculé par application du barème de l'année 2017 au salaire perçu, après déduction de 10%, et aux plus-values d'apport réalisées après application de l'abattement pour durée de détention au taux de 65% (impôt théoriquement dû au titre de l'année 2017 si les plus-values d'apport étaient imposées immédiatement) soit : 178 154 €.

2/ L'impôt effectivement calculé et acquitté au titre des revenus de l'année 2017 (impôt sur les salaires après déduction de 10 %) soit : 23 205 €.

Ainsi, le numérateur, égal à la différence entre ces deux montants d'impôts, est de :

178 154 - 23 205 soit 154 949 €.

- au dénominateur, le montant des plus-values d'apport net de l'abattement de 65 % soit 350 000 € (1 000 000 - (65 % X 1 00 0000)).

Le taux ainsi déterminé est de 154 949 / 350 000 soit : 44,27 %.

En 2020, il cède à titre onéreux la moitié des titres et réalise à cette occasion une moins-value de 100 000 €.

- le report d'imposition afférent à la plus-value d'apport d'un montant brut de 500 000 € expire ;

- le montant imposable de cette plus-value est déterminé après imputation de la moins-value de 100 000 € , soit un reliquat imposable de 400 000 € ;

- ce reliquat de plus-value imposable est réduit de l'abattement pour durée de détention au taux de 65 %, soit un montant net imposable de 140 000 € ;

- cette plus-value nette est imposée, au titre des revenus de l'année 2020, au taux de 44,27 %, soit un montant d'impôt sur le revenu de :

140 000 € X 44,27 % = 61 978 €

Par ailleurs, les prélèvements sociaux sont dus au taux de 17,2 % (taux des prélèvements sociaux en vigueur pour les revenus du patrimoine réalisés en 2017) appliqué à une assiette brute de 400 000 € soit : 400 000 X 17,2 % = 68 800 €.

Concernant les modalités de calcul de la contribution prévue à l'article 223 sexies du CGI, il convient de se reporter aux précisions figurant au BOI-IR-CHR.

2. Plus-values d'apport réalisées par les contribuables domiciliés fiscalement hors de France (CGI, art 200 A, 2 ter-a-al. 8.)

290

Les plus-values d'apport réalisées dans les conditions prévues à l'article 244 bis B du CGI par un contribuable fiscalement domicilié hors de France et dont l'imposition est reportée sur le fondement de l'article 150-0 B ter du CGI sont imposables l'année d'expiration du report selon les règles de taux prévues par l'article 244 bis B du CGI dans sa rédaction applicable à la date de l'apport.

300

Ainsi, lorsque l'apport est réalisé entre le 14 novembre 2012 et le 31 décembre 2012, le taux applicable est celui prévu par l'article 244 bis B du CGI dans sa rédaction en vigueur avant le 1er janvier 2013.

Ce taux est fixé à 19 %. Toutefois, lorsque, à la date de l'apport, le contribuable est domicilié ou établi dans un ETNC au sens de l'article 238-0 A du CGI dans sa version en vigueur à la date de l'apport, le taux majoré de 50 % s'applique.

310

Lorsque l'apport est réalisé entre le 1er janvier 2013 et le 31 décembre 2017, le taux applicable est de 45 %. Toutefois, lorsque, à la date de l'apport, le contribuable est domicilié ou établi dans un ETNC au sens de l'article 238-0 A du CGI dans sa version applicable à la date de l'apport, le taux majoré de 75 % s'applique. Pour plus de précisions sur les conditions d'application de ce taux majoré, il convient de se reporter au BOI-INT-DG-20-50.

Toutefois, les personnes physiques qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI peuvent demander le remboursement de l'excédent du prélèvement de 45 % lorsque ce prélèvement excède le montant de l'impôt déterminé par application à la plus-value dont le report d'imposition expire du taux égal au rapport suivant :

- au numérateur, il convient de retenir le montant de l'impôt qui résulterait de l'application de l'article 197 A du CGI au titre de l'année de l'apport à la somme des plus-values placées en report d'imposition au titre de cette même année en application de l'article 150-0 B ter du CGI et des autres revenus de source française imposés dans les conditions de ce même article 197 A du CGI au titre de la même année et, d'autre part, le montant de l'impôt établi dans les conditions prévues audit article 197 A du CGI sur ces autres revenus ;

- au dénominateur, il convient de retenir le montant total de ces mêmes plus-values.

Remarque : Pour la détermination du premier terme de la différence du numérateur et du dénominateur, les plus-values considérées sont retenues pour leur montant réduit le cas échéant du seul abattement pour durée de détention mentionné au 1 de l'article 150-0 D du CGI dans sa rédaction en vigueur au 31 décembre 2017. Pour le calcul du taux d'imposition, ces plus-values ne peuvent donc pas être réduites des moins-values disponibles l'année de l'apport.

Enfin, lorsque l'opération d' apport est réalisée à compter du 1er janvier 2018, le taux applicable est de 12,8 %. Toutefois, lorsque, à la date de l'apport, le contribuable est domicilié ou établi dans un ETNC au sens de l'article 238-0 A du CGI autre que ceux mentionnés au 2° du 2 bis du même article, le taux majoré de 75 % s'applique. Pour plus de précisions sur les conditions d'application de ce taux majoré, il convient de se reporter au BOI-INT-DG-20-50.

Identifiant juridique : BOI-RPPM-PVBMI-30-20-20191220

N° ISSN : 2262-1954

Date de publication : 20/12/2019

Directeur de publication : Jérôme Fournel, directeur général des finances publiques

Liberté • Égalité • Fraternité
RÉPUBLIQUE FRANCAISE

DUHAMEL AVOCATS

Extrait du
Bulletin Officiel des Finances Publiques-Impôts

DIRECTION GÉNÉRALE DES FINANCES PUBLIQUES

Identifiant juridique : BOI-IS-LIQ-10-20180801

Date de publication : 01/08/2018

DGFIP

IS - Liquidation et taux - Taux normal

Positionnement du document dans le plan :
IS - Impôt sur les sociétés
Liquidation et taux
Titre 1 : Taux normal

1

Le taux normal de l'impôt sur les sociétés a varié à de nombreuses reprises, depuis la création de l'impôt sur les sociétés.

Pour les bénéfices des exercices ouverts à compter du 1er janvier 1993, le taux normal de l'impôt sur les sociétés, en l'absence de dispositions particulières, est fixé conformément au deuxième alinéa du I de l'article 219 du code général des impôts (CGI).

Conformément aux dispositions de l'article 84 de la loi n° 2017-1837 du 30 décembre 2017 de finances pour 2018, le taux normal de l'impôt sur les sociétés est abaissé progressivement pour atteindre 25 % en 2022, selon la trajectoire suivante :

- pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2018, un taux de 28 % s'applique à l'ensemble des redevables jusqu'à 500 000 € de bénéfices ; au-delà, le taux normal de l'impôt sur les sociétés est de 33,1/3 % ;

- pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2019, un taux de 28 % s'applique à l'ensemble des redevables jusqu'à 500 000 € de bénéfices ; au-delà, le taux normal de l'impôt sur les sociétés est de 31 % ;

- pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2020, le taux normal de l'impôt sur les sociétés est fixé à 28 % ;

- pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2021, le taux normal de l'impôt sur les sociétés est fixé à 26,5 % ;

- pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2022, le taux normal de l'impôt sur les sociétés est fixé à 25 %.

L'impôt sur les sociétés dû au taux normal est calculé en appliquant ces taux au bénéfice imposable arrondi à l'euro le plus proche sans abattement à la base, ni décote pour les faibles impositions.

10

Toutefois, des dispositions législatives particulières peuvent dans certains cas réduire la base d'imposition.

Ces dispositions ne sont pas étudiées dans la présente division.

Il conviendra de se reporter aux documents suivants pour :

- les abattements ou exonérations liés à une implantation dans une zone particulière du territoire à savoir les régimes (BOI-BIC-CHAMP-80-10) :

- des entreprises nouvelles créées dans les zones d'aide à finalité régionale (ZAFR) (CGI, art 44 sexies) ;

- des entreprises implantées dans les zones de recherche et développement d'un pôle de compétitivité (CGI, art 44 undecies périmé au 1er janvier 2010 et CGI, art. 223 nonies abrogé au 1er janvier 2014) ;

- des entreprises implantées en zone franche urbaine-territoire entrepreneur (ZFU-TE) (CGI, art 44 octies et CGI, art. 44 octies A) ;

- des entreprises implantées dans les bassins d'emploi à redynamiser (BER) (CGI, art 44 duodecies) ;

- des entreprises implantées dans une zone de restructuration de la défense (ZRD) (CGI, art 44 terdecies) ;

- des entreprises créées ou reprises dans des zones de revitalisation rurale (ZRR) (CGI, art 44 quindecies) ;

- des entreprises nouvelles créées dans les bassins urbains à dynamiser (BUD) (CGI, art. 44 sexdecies) ;

- les abattements ou exonérations liés à la nature particulière de l'entreprise (BOI-BIC-CHAMP-80-20) telle que :

- le statut des jeunes entreprises innovantes (CGI, art 44 sexies-0 A et CGI, art. 44 sexies A) ;

- le régime forfaitaire d'imposition des entreprises de transport maritime (CGI, art 209-0 B) ;

- la reprise d'entreprises industrielles en difficulté (CGI, art 44 septies) (BOI-IS-GEO-20-10) ;

- les dispositifs spécifiques à l'outre-mer (CGI, art 44 quaterdecies et CGI, art. 208 quater) (BOI-IS-GEO-10).

20

Par ailleurs, par dérogation aux dispositions du I de l'article 219 du CGI, les indemnités perçues par les entreprises sinistrées par faits de guerre au titre de la réparation des éléments d'actifs immobilisés ou en remplacement de stocks détruits peuvent, à leur demande, n'être soumises à l'impôt sur les sociétés qu'au taux de l'impôt sur les bénéfices industriels et commerciaux ou de l'impôt sur les sociétés en vigueur lors de l'exercice au cours duquel le montant soit des dépenses de réparation soit de la perte comptable des stocks a été admis en déduction, pour la détermination du bénéfice imposable (CGI, art. 219 ter). Il convient de noter que, compte tenu du temps écoulé depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale, la perception à l'heure actuelle de telles indemnités ne peut être que tout à fait exceptionnelle.

(30)

Identifiant juridique : BOI-IS-LIQ-10-20180801

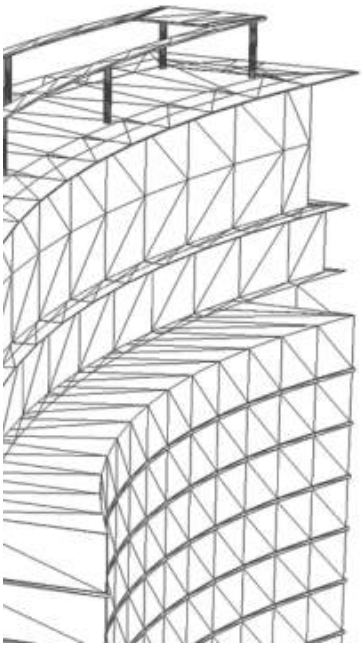
Date de publication : 01/08/2018

Identifiant juridique : BOI-IS-LIQ-10-20180801

Date de publication : 01/08/2018

publiques

PARTIE VIII



POSITIONS DES ASSOCIATIONS PROFESSIONNELLES

A. ASPIM et AFG – Règlement de déontologie des OPCI : Dispositions et recommandations spécifiques aux OPCI* Complémentaires à celles du règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion individualisée sous mandat – Juin 2013

B. ASPIM et AFG – Guide professionnel : Valeur globale des actifs gérés par l'OPCI - 28 septembre 2012

C. AFG, AFIC et ASPIM – Dispositions communes sur les politiques de rémunération au sein des sociétés de gestion – 23 novembre 2010

D. AFG – Règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion individualisée sous mandat – RECOMMANDATIONS – du 10 décembre 2009

TEXTE DE RÉFÉRENCE

ASPIM
ASSOCIATION FRANÇAISE DES SOCIÉTÉS DE PLACEMENT IMMOBILIER

afg
association française de la gestion financière

Règlement de déontologie des OPCI

JUIN 2013

Règlement de déontologie des OPCI

Dispositions et recommandations spécifiques aux OPCI* Complémentaires à celles du règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion individualisée sous mandat

JUIN 2013

41 rue de la Bienfaisance
75008 Paris
Tél. : 01 44 94 94 00
www.afg.asso.fr

ASSOCIATION FRANÇAISE DES SOCIÉTÉS DE PLACEMENT IMMOBILIER

18, rue de Vienne
75008 Paris
Tél. : 01 44 90 60 00
www.aspim.fr

Approuvé par le collège de l'AMF du 11 juin 2013

Sommaire

préambule 3

Chapitre 1
prévention et gestion des conflits d'intérêts 5

Chapitre 2
obligations de moyens 10

Chapitre 3
Exercice des droits des actionnaires 11

Chapitre 4
Relations avec les intermédiaires, prestataires* et locataires 12

Chapitre 5
Relations avec les porteurs* 13

Chapitre 6
Déontologie des collaborateurs* et contrôle des transactions personnelles 13

Annexe 17

glossaire 18

Les mots suivis d'une étoile (*) sont définis dans le glossaire en fin de document.

pRéAMBulE

Objet

Les organismes de placement collectif immobilier (“OPCI*”) ont été créés par l’ordonnance n° 2005-1278 du 13 octobre 2005. Ils prennent l’une des deux formes juridiques mentionnées à l’article L. 214-89 du Code monétaire et financier :

- le fonds de placement immobilier (“le FPI”) ;
- ou la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable (“la SPPICAV”).

Le cadre juridique de l’OPCI* a été en outre précisé par des dispositions réglementaires. Ce cadre est entré en vigueur par suite de l’homologation des nouvelles dispositions du Règlement général de l’Autorité des marchés financiers (“RGAMF”) le concernant[1].

Le présent “Règlement de Déontologie des OPCI*” vient en complément des textes législatifs et réglementaires applicables. Il a pour objet de définir les règles professionnelles ainsi que les principes essentiels que les personnes physiques ou morales, appelées à intervenir pour le compte des organismes gérés, devront ou seront invitées à respecter dans l’exercice de leur activité professionnelle.

Le présent règlement complète le “Règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion individualisée sous mandat de l’AFG – Association Française de la Gestion financière” dont chaque disposition s’applique intégralement à la gestion des OPCI*.

Les gestionnaires d’OPCI* sont en outre invités à prendre en considération les recommandations figurant dans le Règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion individualisée sous mandat susvisé.

L’OPCI* est un organisme de placement collectif visé à l’article L. 214-1 du Code monétaire et financier. Son actif doit comporter au moins 60 % d’actifs immobiliers*. En rapport avec les caractéristiques propres à la gestion collective immobilière, le gestionnaire* doit présenter des garanties suffisantes en ce qui concerne son organisation, ses moyens techniques et financiers, l’honorabilité et l’expérience de ses dirigeants. Il doit prendre toutes dispositions propres à assurer la sécurité des opérations qu’il réalise. Il doit agir dans l’intérêt exclusif des souscripteurs.

1) Arrêté ministériel du 18 avril 2007, Journal officiel *du 15 mai 2007.*

Champ d'application

L'ensemble des règles exposées dans le présent Règlement sont en tous points conformes aux :

- dispositions légales et réglementaires en vigueur ;
- Règlement de Déontologie des OPCVM et de la Gestion Individualisée sous Mandat. Il est ici précisé que dans le "Règlement de Déontologie des OPCVM et de la Gestion Individualisée sous Mandat", la mention du terme "OPCVM" doit être remplacée par celle de "OPCI*", celle de "Fonds Commun de Placement – FCP" par celle de "FPI", et celle de "Société d'Investissement à Capital Variable – SICAV" par celle de "SPPICAV".

Le règlement ou les statuts de l'OPCI* doivent être conformes aux dispositions du présent Règlement.

Portée juridique

L'article L. 531-8 du Code monétaire et financier oblige toute société de gestion de portefeuille ("SGP*") à adhérer à "un organisme professionnel" affilié à l'Association française des établissements de crédit et des entreprises d'investissement ("AFECEI"). L'Association Française de la Gestion financière ("l'AFG") et l'Association française des Sociétés de Placement Immobilier ("l'ASPIM") sont des organismes auxquels peuvent adhérer les sociétés agréées par l'Autorité des marchés financiers ("l'AMF") pour la gestion d'un OPCI*.

L'AFG et l'ASPIM ont conjointement mené les travaux nécessaires à la rédaction du présent Règlement.

L'adhésion à l'AFG ou à l'ASPIM d'une société de gestion de portefeuille ("la SGP*") agréée par l'AMF entraîne son acceptation inconditionnelle.

Ce règlement est constitué d'une part de "dispositions" qui sont élevées au rang de règles professionnelles et d'autre part de "recommandations". Les recommandations sont le plus souvent des modalités d'application des dispositions. Il appartient aux SGP* de les prendre en compte en fonction de leurs particularités. Les dispositions et recommandations de ce Règlement ont été formellement adoptées, au terme d'un processus spécifique à chacune desdites associations.

Personnes visées

Les personnes physiques ou personnes morales intervenant dans la gestion des OPCI* et concernées par ces règles sont :

- les sociétés de gestion de portefeuille ("SGP*") disposant d'un programme d'activité agréé par l'Autorité des marchés financiers ("l'AMF") pour la gestion immobilière ;
- les membres, personnes physiques et personnes morales, des organes sociaux et de contrôle de la société de gestion ;
- les collaborateurs* et personnes mises à disposition de la société de gestion pour la gestion d'un OPCI*.

Chapitre 1
prévention et gestion des conflits d'intérêts

1. Dispositions complémentaires relatives aux OPCi*

Dispositions propres aux sociétés de gestion de portefeuille d'opci*

1. La SGP* veille à ce que ses décisions soient prises en toute indépendance, dans l'intérêt exclusif des porteurs*.
2. La SGP* veille à ne jamais offrir ou consentir de cadeaux de quelque forme que ce soit à des prestataires* ou à leurs collaborateurs* agissant dans le domaine de l'immobilier qui la placeraient en situation de conflits d'intérêts. La SGP* définit dans une cartographie spécifique actualisée en tant que de besoin les situations susceptibles de constituer des conflits d'intérêts.

   De la même manière, la SGP* veille à ne pas accepter de cadeaux de quelque forme qu'ils soient de ses prestataires* intervenant dans le cadre de la gestion d'OPCI* et plus largement de la gestion immobilière.

Dispositions propres aux collaborateurs* de société de gestion d'opci*

3. Toute fonction ou mandat social que les collaborateurs* occuperaient dans une entreprise, une association ou autre entité doit être déclaré au Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne "RCCI*", quelle que soit la nature de l'activité, dès lors que le collaborateur* estime que cette fonction ou mandat social pourrait le placer en situation de conflit d'intérêts. Le RCCI* informera la Direction Générale de toute situation avérée de conflit d'intérêts et proposera les mesures adaptées pour gérer ce dernier.

   En cas d'incertitude, le collaborateur* se rapproche du RCCI* et lui demande conseil pour déterminer si sa fonction ou mandat social est de nature à pouvoir le placer en situation de conflits d'intérêts.
4. Par ailleurs, il est interdit aux collaborateurs* d'une société liée*, agissant à titre personnel, de réaliser des prestations de services rémunérées au profit d'un OPCI* géré par la société de gestion qui emploie les collaborateurs*.
5. De la même manière, si les collaborateurs* estiment qu'il existe un risque de conflit d'intérêts, ils doivent déclarer les activités de leur entourage (parents, alliés, etc.) exerçant des activités de même nature.

   En particulier, les collaborateurs* doivent déclarer tout mandat ou tout intérêt qu'ils peuvent avoir dans une entreprise exerçant une activité dans le domaine immobilier et en relation d'affaires avec leur société de gestion de portefeuille.

Dispositions propres à la gestion de plusieurs véhicules*

6. Lorsqu'un gestionnaire* se voit confier la responsabilité de gestion dans plusieurs OPCI*, plusieurs véhicules* ou mandats, chaque décision d'allocation d'actifs doit être justifiée et documentée. La démarche qui conduit à l'allocation d'actifs doit être réalisée suivant des critères d'allocation par OPCI* définis à l'avance, conformément à la réglementation.
7. Les critères d'affectation respectent la réglementation applicable (règle d'exclusion, ratios de dispersion et de plafonnement des risques, etc.) et peuvent notamment reposer sur l'adéquation à la :
   - stratégie de l'OPCI* (rendement/risque, typologie, secteur géographique, etc.) ;
   - capacité financière d'investissement et à l'endettement de l'OPCI*.
8. Afin de gérer les situations où le recours à ces critères ne permet pas de déterminer un choix indiscutable d'allocation, la société de gestion doit, en tout état de cause, avoir défini au préalable une organisation et une procédure permettant de départager *a priori* les OPCI* et de justifier les raisons pour lesquelles l'affectation est réalisée au profit de l'OPCI* le plus approprié (par exemple, affectation alternative) et en quoi un OPCI* n'a pas été privilégié par rapport à un autre.
9. En cas de co-investissement dans un même actif immobilier* entre OPCI* gérés par une même société de gestion de portefeuille et sous réserve des contraintes légales, règlementaires et contractuelles, le cas échéant, il est rappelé que :
   - le co-investissement doit être réalisé dans des conditions équivalentes pour tous les OPCI* concernés ;
   - chaque OPCI* peut décider de céder à tout moment tout ou partie de sa quote-part, dans un actif immobilier* détenu en commun. La décision de conservation de l'actif co-géré par l'autre ou les autres OPCI* doit être justifiée ;
   - les conditions de désinvestissement doivent également être équivalentes pour tous les véhicules* lorsque la sortie s'opère au même moment pour plusieurs OPCI*.

Dispositions propres aux relations entre sociétés liées

- Opérations de prestation de services :

10. Le recours aux services de sociétés liées doit reposer sur l'acceptation d'un cahier des charges, son respect et son contrôle, à des conditions conformes aux pratiques de marché, en termes notamment de services, qualité et coûts au moment de la décision. Le cahier des charges est adapté à la nature de chaque OPCI*. Il précise notamment les indicateurs de contrôle.
11. Si des prestations sont fournies par des entités liées à la société de gestion à des conditions techniques ou financières particulières, cette spécificité doit être justifiée et documentée.

Dispositions propres aux transferts d'actifs

12. Si le gestionnaire* envisage de réaliser des transferts d'actifs entre un OPCI* dont il assume la gestion et :
    - un véhicule* géré pour compte propre,
    - un véhicule* géré pour compte de tiers dont il assure la gestion,
    - une société liée*, ou bien plusieurs OPCI* dont il assume la gestion,

il lui appartient de déterminer, dans le cadre de la réglementation en vigueur, si et dans quelles conditions ces opérations sont autorisées.

De manière générale, les opérations de transfert d'actifs immobiliers doivent être évitées en cours de vie des OPCI*.

Toutefois, dans des circonstances particulières, les sociétés de gestion de portefeuille peuvent envisager des transferts d'actifs immobiliers dans l'intérêt des porteurs. L'intérêt de telles opérations existe notamment lorsque un OPCI* a besoin de réduire ou liquider son portefeuille, pour faire face à des rachats importants ou en fin de vie, compte tenu des conditions de marché. De la même manière, un véhicule* géré par la même entité ou une société liée peut trouver un intérêt particulier à acquérir l'actif d'un autre véhicule*, compte tenu de sa stratégie de gestion et de ses capacités financières.

Du fait qu'elles présentent un risque élevé de conflits d'intérêts, ces opérations doivent être dûment justifiées par l'intérêt tant de l'entité cédante que de l'entité cessionnaire.

Il appartient à la SGP* d'être particulièrement vigilante sur les risques de conflit d'intérêts et d'étudier au cas par cas l'opportunité et l'intérêt de ces opérations pour chacune des entités.

La SGP* qui souhaite effectuer des opérations de transfert entre véhicules* engage sa responsabilité et doit donc en mesurer précisément les impacts.

Il appartient à la SGP* de "déterminer les conditions dans lesquelles de telles transactions peuvent être effectuées sans nuire à l'intérêt des clients, en identifiant les conflits d'intérêts […] et en mettant en œuvre une procédure permettant d'assurer que l'opération est réalisée en toute indépendance"[2].

Une analyse des conflits d'intérêt doit être effectuée de manière exhaustive et la gestion de ces derniers doit être satisfaisante. La validation de cet aspect par le RCCI* est nécessaire mais ne peut pas être considérée comme une condition suffisante aux opérations de transfert.

La procédure mise en place*, pour effectuer ce type de transactions doit notamment prévoir :

- les précautions prises concernant la valorisation de l'opération,
- le processus de décision et les personnes concernées*,
- les types de transactions autorisées et leurs objectifs,
- la justification de l'absence de passation par le marché,
- la justification de l'intérêt des porteurs*,
- l'intervention du RCCI* dans le processus de validation,
- la traçabilité du processus de décision, l'archivage des données utilisées.

La détermination de la valorisation de l'actif cédé par un ou plusieurs experts indépendants, ou par la cession concomitante d'une part de cet actif à un tiers non placé dans une situation de conflit d'intérêts et n'ayant aucun lien direct ou indirect avec la Société de Gestion cédante, est un minimum indispensable pour effectuer ce type d'opération, mais ne saurait cependant être considérée comme garantissant que la valorisation est conforme à l'intérêt de l'entité cédante et de l'entité cessionnaire.

2) "Questions / Réponses sur différents éléments d'application des textes transposant la MIF" *AMF, 9 avril 2009.*

2. Recommandations complémentaires relatives aux OPCi*

Recommandations propres aux sociétés de gestion de portefeuille d'opci*

Pour aider les SGP dans leur organisation et dispositif de contrôle, ont été identifiées ci-après, à titre d'exemple, les situations susceptibles de constituer des conflits d'intérêts étant rappelé qu'elles n'ont pas de caractère exhaustif :*

- *Conflits d'intérêts éventuels impliquant un défaut d'organisation ou une carence des procédures de la société de gestion de portefeuille :*

1er. Rattachement sous une même hiérarchie de personnes exerçant des métiers différents, notamment dans les activités de promotion immobilière, de transactions immobilières, d'administration de biens, susceptibles de créer des situations de conflits d'intérêts et des prises de décisions de la SGP contraires à l'intérêt de ses clients.*

2e. Opérations pour le compte de SCPI ou de mandants, dans le cadre de mandats spécifiques sur actifs immobiliers, entrant en concurrence avec celles réalisées pour les OPCI* ou entre OPCI* eux-mêmes.*

- *Conflits d'intérêts éventuels et opérations pour compte propre de la SGP*, de ses dirigeants et salariés :*

3e. Opérations (notamment acquisitions, ventes, locations, travaux,…) pour compte propre, réalisées par les collaborateurs de la SGP* avec des prestataires* de services de l'OPCI* et / ou portant sur des biens immobiliers en relation ou en future relation avec les OPCI*.*

- *Conflits d'intérêts éventuels en relation avec les activités de sociétés liées à la SGP* :*

4e. Intervention éventuelle d'une société liée ou d'un de ses dirigeants et collaborateurs* en vue d'influencer des décisions de la SGP* et de nuire à son indépendance en privilégiant le groupe, ou certains de ses clients, aux dépens des intérêts des produits ou des clients gérés par la SGP*. À titre d'exemple :*
  - *Tout recours aux prestations de services (gestion, transaction, administration de bien, financement,…) de sociétés liées ;*
  - *Entité du groupe d'appartenance dont le client rencontre des difficultés financières et qui incite la SGP* à acheter un bien immobilier détenu par son client dans le but de régler la difficulté de son client ;*
  - *Modification des conditions de la gestion locative d'un bien immobilier au bénéfice d'une société liée* ou d'un client du groupe d'appartenance ;*
  - *Acquisition par la SGP* pour le compte d'un ou plusieurs OPCI* qu'elle gère d'un bien immobilier appartenant ou construit par une société liée* ou collaborateur* de la SGP*.*

5e. Participation des dirigeants ou des collaborateurs de la SGP* à des décisions relatives à des activités exercées au sein des sociétés liées qui peuvent les placer en situation de conflits d'intérêts avec la SGP* ou ses clients.*

- *Conflits d'intérêts éventuels en liaison avec des relations privilégiées de la SGP* ou de ses collaborateurs* avec d'autres acteurs liés à l'activité immobilière*

6e. Prise en compte de relations personnelles étroites ou de liens familiaux des gérants ou dirigeants de la SGP* dans le choix des autres acteurs liés à l'activité immobilière :*
- *Promoteurs,*
- *Évaluateurs,*
- *Administrateurs de biens,*
- *Intervenants techniques (construction, travaux, entretien, etc.),*
- *Notaires, avocats, architectes, géomètres, etc.*
- *Banquiers et prêteurs.*

7e. Acceptation par la SGP, et/ou ses collaborateurs*, de cadeaux ou avantages offerts par les acteurs précités et qui peuvent conduire à influencer :*
- *le choix de ces partenaires,*
- *les services rendus à un client au détriment des autres clients de la SGP*.*

8e. Il appartient aux SGP de compléter la liste des conflits d'intérêts exposée ci-avant en fonction des situations rencontrées.*

Recommandations propres aux transferts d'actifs

9e. En sus des modalités réglementaires et des modalités prévues dans les Dispositions, il est recommandé de mettre en place au moins l'une de ces modalités complémentaires :
- *l'intervention d'un ou plusieurs investisseurs tiers (vis-à-vis du véhicule* concerné) à l'opération de transfert envisagée, et ce pour un montant significatif ;*
- *un appel d'offre, un mandat de vente ou toute autre consultation de marché ;*
- *consultation au préalable du ou des comités consultatifs des véhicules* concernés, lorsqu'ils existent ;*
- *obtention de l'accord des clients si la documentation juridique des véhicules* concernés le permet.*

La Société de Gestion s'abstient de recevoir ou de verser à une société liée ou à elle-même toute commission de transaction perçue à l'occasion des opérations de transfert.

Chapitre 2
obligations de moyens

1. Dispositions relatives aux OPCi*

Néant.

2. Recommandations complémentaires relatives aux OPCi*

Recommandations générales relatives à la gouvernance des opci*

10e. Dans le cadre de la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, il est recommandé aux SGP de prévoir un dispositif encadrant l'usage de la clause de substitution* figurant le cas échéant dans les promesses de vente.*

11e. Il est recommandé de mettre en place un règlement intérieur des Conseils de l'OPCI* qui vient compléter et détailler les règles de fonctionnement de ces Conseils*, énoncées dans le règlement ou les statuts de l'OPCI*.*

12e. Ce règlement peut prévoir que tout conflit d'intérêt significatif identifié par la SGP fait l'objet d'une information spécifique, notamment à l'attention des porteurs*, exposant la manière par laquelle ce conflit a été traité.*

13e. Dans le cadre de la réglementation, ce règlement rappelle que les membres des Conseils sont soumis à une obligation de discrétion à l'égard des opérations, faits et actes dont ils ont connaissance dans l'exercice de leurs fonctions, dès lors que ces éléments n'ont pas un caractère public et qu'ils sont de nature à avoir une incidence sur la valeur des parts ou actions du ou des OPCI*.*

14e. Il est par ailleurs recommandé que le règlement intérieur comporte des dispositions relatives à l'organisation des travaux des Conseils, notamment la limite d'âge des membres, leurs modalités de désignation ainsi que celle du Président, la limitation des cumuls de mandats dans des Conseils* distincts de FPI, l'organisation des réunions, la participation aux travaux, le droit de communication des documents, la prise en charge des frais, la consultation à distance et les règles tenant à la confidentialité observée sur les informations obtenues.*

Recommandations spécifiques relatives aux conseils* de surveillance des fpi

15e. Le règlement intérieur détermine les modalités pratiques de fonctionnement, en particulier celles relatives à la nomination des membres, leur renouvellement, etc. Il peut préciser les cas d'incompatibilités entre certaines activités de prestations de services

ou de relations d'affaires avec le FPI ou la société de gestion et la qualité de membre du Conseil de surveillance (par exemple, et de manière non exhaustive : la collecte de capitaux, l'administration de biens, les transactions immobilières au bénéfice du FPI, voire de FPI de groupes concurrents).

16e. Le Règlement intérieur traite notamment des règles relatives à la présence aux réunions du Conseil, aux modalités de demande et de communication d'informations. Il rappelle que les membres du Conseil de surveillance n'encourent aucune responsabilité en raison des opérations effectuées par la société de gestion, mais qu'ils sont responsables envers celle-ci et les tiers de leurs fautes personnelles commises dans l'exercice de leur mandat.

17e. S'agissant du budget de fonctionnement, le règlement intérieur fixe la liste des dépenses possibles et les modalités de remboursement de ces dépenses, éventuellement sous forme forfaitaire, par le FPI. Il convient de distinguer les frais personnels de transport ou de séjour, justifiés individuellement, des dépenses collectives pour lesquelles le président du Conseil de surveillance transmet des justificatifs à la société de gestion.

18e. Le règlement intérieur du FPI précise les moyens mis à la disposition du Conseil de surveillance par la société de gestion : locaux pour les réunions, moyens techniques et humains permettant d'assurer le secrétariat du Conseil.

Chapitre 3
Exercice des droits des actionnaires

1. Dispositions complémentaires relatives aux OPCi*

Disposition propre à la gestion d'opci*

13. Lorsque l'OPCI*, du fait de ses investissements, a la qualité d'associé, d'indivisaire, de co-propriétaire ou qualité équivalente de droit étranger, le gestionnaire* doit être en mesure d'exercer la totalité des droits dudit OPCI* dans l'intérêt des porteurs*.

2. Recommandations complémentaires relatives aux OPCi*

Néant

Chapitre 4
Relations avec les intermédiaires, prestataires* et locataires

1. Dispositions complémentaires relatives aux OPCi*

Dispositions générales

14. Les dispositions prévues principalement dans le cadre des intermédiaires financiers peuvent être élargies, pour les OPCI*, aux relations avec les prestataires* pour la gestion immobilière. La SGP* se doit d'appliquer à la sélection de ces prestataires* les dispositions du règlement général de l'AMF.
15. Le choix des prestataires* doit être documenté par la SGP* dans le cadre d'une procédure interne revue régulièrement.

Dispositions relatives aux relations avec les locataires

16. Les conditions de conclusion ou de renouvellement des contrats de bail ainsi que toutes les autres conditions négociées avec les locataires ou acceptées par eux (franchise, délais de paiement, travaux, indemnités, etc.) doivent, en tenant compte de l'état technique de l'immeuble, être conformes aux conditions du marché et à celles exigées par une bonne gestion et la protection des intérêts des porteurs* (durée ferme du bail, concurrence d'autres immeubles, etc.).

2. Recommandations relatives aux OPCi*

Recommandations générales

19e. La société de gestion s'efforce de solliciter une pluralité d'intervenants, dans le cadre d'une procédure interne adaptée.

Recommandations relatives aux évaluateurs immobiliers

20e. La société de gestion veille à ce que les relations avec les évaluateurs immobiliers soient régies par un contrat détaillé, comportant une définition des méthodes d'évaluation retenues. Elle s'engage pour sa part à fournir aux évaluateurs des informations fiables et précises, notamment sur les plans de travaux et sur les travaux prévus et réalisés. Le contrat définit, dans la mesure du possible, les conditions de la mise en jeu de la responsabilité de l'évaluateur et les éventuelles limites de cette responsabilité.

21e. L'application par les évaluateurs d'une charte professionnelle de l'expertise immobilière est un critère recommandé de sélection.

Chapitre 5
Relations avec les porteurs*

1. Dispositions relatives aux OPCi*

Dispositions générales complémentaires aux sociétés de gestion d'opci*

17. La société de gestion de portefeuille veille, conformément à la réglementation, à ce que chaque porteur* dispose de toutes les informations prévues par les textes, adaptées à la gestion immobilière, afin qu'il soit en mesure :
    - de bénéficier d'une bonne compréhension de la situation et de l'évolution de l'OPCI* dans lequel il a investi ;
    - d'être informé de la nature des risques liés à la gestion de l'OPCI* ;
    - de prendre part aux réunions de l'Assemblée générale de la SPPICAV et jouir de l'exercice de ses droits, en toute connaissance de cause.
18. Dans le cadre de la réglementation, la société de gestion assure le respect de la confidentialité des données personnelles* relatives aux porteurs*.

2. Recommandations relatives aux OPCi*

22e. La société de gestion et les organes de gouvernance ou de contrôle s'attachent à ce que la diffusion des informations relatives notamment à la gestion immobilière soit réalisée de manière à ce que l'égalité des porteurs et des souscripteurs soit respectée.*

Chapitre 6
Déontologie des collaborateurs* et contrôle des transactions personnelles

1. Dispositions complémentaires relatives aux OPCi*

Dispositions relatives aux transactions personnelles des collaborateurs des sociétés de gestion

19. Les collaborateurs* ne peuvent s'entremettre dans une transaction de nature immobilière,

    passée entre l'OPCI* ou leur société de gestion de portefeuille et une entreprise exerçant une activité dans le domaine immobilier dans laquelle ils détiendraient un mandat ou un quelconque intérêt.

Les collaborateurs* chargés directement de la gestion des biens immobiliers et leur hiérarchie ne peuvent détenir un intérêt, d'une quelconque façon, dans un bien immobilier dont ils assurent directement la gestion, hormis le cas du locataire ayant conclu le contrat de bail de location de sa résidence à une date antérieure à celle de l'affectation des biens. Dans ce dernier cas et si cette situation se présentait, la gestion dudit bien serait confiée à un autre collaborateur*.

20. S'agissant des souscriptions et rachats de parts ou actions d'OPCI* gérés par la SGP*, une procédure définit les règles d'intervention de ses collaborateurs* conformément à la réglementation. Ces règles internes peuvent aller jusqu'à l'interdiction d'agir pour certaines catégories de personnes et/ou dans certaines circonstances.

    Dans ce cadre, les collaborateurs* s'interdisent d'effectuer au profit de leurs relations familiales, au sens de la réglementation, ou de leurs proches, ou de leur faire effectuer, des opérations qu'eux-mêmes ne sont pas autorisés à effectuer pour leur propre compte.

Dispositions relatives aux cadeaux et avantages

21. Les cadeaux et avantages reçus doivent être déclarés au RCCI* dans le cadre de la procédure interne de la SGP*. Ils concernent tous types de prestataires* dans le domaine de la gestion immobilière et ne se limitent donc pas aux intermédiaires financiers.

2. Recommandations complémentaires relatives aux OPCi*

Recommandations particulières relatives aux collaborateurs* de société de gestion d'opci*

23e. En complément des dispositions prévues par la réglementation, notamment à l'égard des "personnes concernées", il est recommandé de mettre en place une procédure interne au sein de la SGP* prévoyant les conditions dans lesquelles sont déclarés au RCCI* :*

- *les opérations d'achat et de vente de biens immobiliers réalisées à titre personnel,*
- *les travaux immobiliers réalisés à titre personnel.*

24e. Tout collaborateur de la société de gestion s'abstient de louer ou d'acheter un bien immobilier d'un OPCI* géré par la société de gestion.*

Lors de l'examen de l'opportunité d'achat par un OPCI d'un bien immobilier dans lequel un collaborateur* détient une participation ou un intérêt (exception faite des biens gérés par des véhicules* de gestion collective immobilière comme les SCPI, OPCI*, sociétés foncières cotées dont il est porteur* de parts ou actionnaire), il en informe le RCCI* dès qu'il en a connaissance. Dans cette situation, le processus d'étude, de décision et de gestion de ce bien est confié à un autre collaborateur*.*

25e. Il est recommandé aux collaborateurs de ne pas accepter d'être mandataire, légataire ou exécuteur testamentaire d'un porteur* d'un OPCI* géré par la société de gestion.*

Recommandations relatives à l'exclusivité de l'activité de chaque collaborateur* de la société de gestion

26e. Les collaborateurs chargés de l'étude et de la réalisation des investissements et des travaux ou de la gestion des immeubles s'abstiennent d'exercer, y compris en dehors de leur horaire habituel de travail, directement ou indirectement, en leur nom propre ou sous le couvert d'un membre de leur famille ou d'une connaissance, pour le compte de tiers, prestataires* de services, clients ou fournisseurs de la société de gestion ou de son groupe, une activité rémunérée, en lien ou susceptible de rentrer en conflit d'intérêts avec celle qu'ils exercent au sein et pour le compte de leur société, sauf autorisation préalable de la Direction générale de la société de gestion. Cette autorisation concernant la bonne gestion du conflit d'intérêts est communiquée par écrit au RCCI*.*

Règlement de déontologie des opci

– ANNEXE –

ANNEXE

gloSSAiRE

Dans le présent Règlement ont été ainsi entendus et suivis d'un astérisque les termes suivants :

Actif immobilier : bien ou droit éligible à l'actif de l'OPCI*, visé aux points a. à e. du I. de l'article L. 214-92 du Code monétaire et financier.

clause de substitution : disposition particulière d'un contrat par laquelle une partie au contrat se réserve la faculté de se substituer une autre partie au contrat. L'activation d'une clause de substitution insérée dans une promesse de vente emporte ainsi transmission du contrat.

collaborateur : personne concernée*, au sens de l'article 313-2 II.

conseils : les conseils visés sont les conseils d'administration et de surveillance des SPPICAV et les conseils de surveillance des FPI.

Donnée personnelle : constitue une donnée à caractère personnel toute information relative à une personne physique identifiée ou qui peut être identifiée, toute information relative à une personne physique identifiée directement ou indirectement, par référence à un numéro d'identification ou à un ou plusieurs éléments qui lui sont propres (article 2 de la loi 78-17 du 6 janvier 1978 modifiée).

gérant : personne physique en charge de la gestion de l'OPCI*.

gestionnaire : personne morale en charge de la gestion de l'OPCI*.

opci : organisme de placement collectif immobilier visé aux articles L. 214-89 et suivants du Code monétaire et financier et 424-2 et suivants du Règlement général de l'AMF. À défaut de précision expresse sont visées indistinctement les deux formes juridiques de l'OPCI* (fonds de placement immobilier, le "FPI", et société de placement à prépondérance immobilière à capital variable, la "SPPICAV").

porteur : investisseur en parts de FPI ou actions de SPPICAV (article 424-2 du Règlement général de l'AMF).

ANNEXE

personne concernée : conformément à l'article 313-2 II du Règlement général de l'AMF (en son livre III relatif aux prestataires de services d'investissement, PSI, dont les sociétés de gestion de portefeuille), est une personne concernée :

- le gérant (au sens social), membre du Conseil d'administration, du Conseil de surveillance ou du Directoire, le Directeur général ou le Directeur général délégué, tout autre mandataire social ou agent lié du PSI,
- le salarié du prestataire ou d'un agent lié,
- une personne physique mise à disposition et placée sous l'autorité du prestataire et qui participe à la fourniture de service d'investissement ou la gestion d'OPCVM ou d'OPCI* par le prestataire de services d'investissement,
- une personne physique qui participe, conformément à un accord d'externalisation, à la fourniture de services au prestataire ou à son agent en vue de la fourniture de service d'investissement ou de la gestion d'OPCVM ou d'OPCI*.

prestataires : professionnels intervenant habituellement dans le domaine des transactions immobilières (agents immobiliers, cabinets de transactions, courtiers, conseils et autres consultants immobiliers, etc.), des travaux (architectes, maîtres d'œuvre, etc.) et des services immobiliers (conseils, administrateurs de biens, facility, etc.).

Sgp : société de gestion de portefeuille disposant d'un agrément spécifique de l'AMF pour la gestion immobilière.

Rcci : responsable de la conformité et du contrôle interne dont les missions sont définies dans le Règlement général de l'AMF.

Société liée : sont considérées comme liées deux personnes morales ayant des liens entre elles, par le biais :

- d'une participation, à savoir le fait de détenir, directement ou par le biais d'un lien de contrôle, 20 % ou plus des droits de vote ou du capital d'une entreprise ;
- d'un contrôle, à savoir la relation entre une entreprise mère et une filiale ou une relation similaire entre toute personne morale et une entreprise, toute filiale d'une entreprise filiale étant également considérée comme une filiale de l'entreprise mère qui est à leur tête.

véhicule : fonds d'investissement collectif, faisant ou non l'objet d'une régulation par une autorité de tutelle.

L'Association Française de la Gestion Financière (AFG) représente et défend les intérêts des professionnels de la gestion d'actifs. Ces derniers gèrent plus de 3 000 milliards d'euros d'actifs dont près de 1 500 milliards d'euros sous forme de gestion financière de fonds collectifs.

La gestion d'actifs française est une profession organisée en structures homogènes : les sociétés de gestion de portefeuille, qui **répondent à des règles strictes**, notamment en matière d'agrément et de contrôle, et sont placées sous le bloc de compétence de l'Autorité des Marchés Financiers. Les SGP sont souvent des filiales d'établissements financiers à capacité multiple – établissements bancaires et sociétés d'assurances – et aujourd'hui de plus en plus des sociétés de gestion entrepreneuriales dotées d'un fort dynamisme

L'AFG encourage et favorise le développement des gestions spécialisées que sont le capital investissement et **la gestion d'actifs immobiliers**. Ces produits répondent au besoin de favoriser l'épargne longue au service de l'économie.

Une commission spécifique, présidée par **Pierre Vaquier** (Axa Real Estate) est en charge des fonds immobiliers.

L'AFG a pour mission **d'informer et d'assister ses adhérents**.

Interlocuteur des pouvoirs publics français, européens et internationaux, l'AFG contribue aussi activement à l'évolution de la réglementation. Elle joue un rôle déterminant dans la définition des règles éthiques de la gestion et établit les règlements de déontologie de la profession.

L'association contribue **à la promotion et au rayonnement de la gestion française** – l'une des premières au monde – auprès de l'ensemble des acteurs concernés, investisseurs, émetteurs, politiques et média en France et à l'international.

L'AFG est présidée par Paul-Henri de La Porte du Theil. L'équipe est dirigée par Pierre Bollon, Délégué Général.

31, rue de Miromesnil – 75008 Paris – Tél. : 01 44 94 94 00 – www.afg.asso.fr

DUHAMEL AVOCATS

AFG
Service Communication
41 rue de la Bienfaisance
75008 Paris
Tél.: 01 44 94 94 00

www.afg.asso.fr

© www.stephaniedargent.fr Publication du service Communication–Formation

GUIDE PROFESSIONNEL

DUHAMEL AVOCATS

ASPIM
ASSOCIATION FRANÇAISE DES SOCIÉTÉS DE PLACEMENT IMMOBILIER

afg
association française de la gestion financière

VALEUR GLOBALE DES ACTIFS GÉRÉS PAR L'OPCI

28 SEPTEMBRE 2012

Valeur globale des actifs gérés par l'OPCI

Définition établie par le groupe de travail

commun AFG / ASPIM

28 septembre 2012

31, rue de Miromesnil
75008 Paris
Tél. : 01 44 94 94 00
www.afg.asso.fr

18, rue de Vienne
75008 Paris
Tél. : 01 44 90 60 00
www.aspim.fr

Sommaire

1. Préambule 5

2. Principe 5

3. Date d'application de la présente méthode de calcul 5

4. Modalités de calcul de la valeur globale des actifs gérés 6

5. Modalités de calcul de la valeur globale des actifs immobiliers gérés 7

Annexes 8

Annexe 1 8

Exemple de calcul de la valeur globale des actifs gérés par l'OPCI et des actifs immobiliers gérés par l'OPCI 8

Annexe 2 11

Table de concordance entre les rubriques du calcul de la valeur globale des actifs gérés par l'OPCI et les plans comptables OPCI et PCG 11

1. Préambule

La présente méthode de calcul de la **valeur globale des actifs gérés** et de la **valeur globale des actifs immobiliers gérés** de l'OPCI permet d'exprimer les taux de frais de fonctionnement et de gestion ainsi que les frais d'exploitation immobilière dans le DICI.

Cette méthode permet également de collecter les informations tenant au périmètre effectif de gestion des OPCI.

Important : cette méthode ne peut en revanche servir de référence pour la détermination du niveau d'endettement de l'OPCI.

2. Principe

La valeur globale des actifs gérés et la valeur globale des actifs immobiliers gérés sont calculées à partir des données et informations financières disponibles et/ou estimées (pour l'OPCI et pour ses participations) à la date à laquelle le calcul est réalisé.

Le calcul de **la valeur globale des actifs gérés et de la valeur globale des actifs immobiliers gérés** est fondé sur des principes d'agrégation des éléments d'actifs (immeubles, valeurs mobilières, créances d'exploitation, etc.) détenus directement par l'OPCI et/ou indirectement au travers des participations de l'OPCI (i.e. calcul "par transparence").

Nous précisons en premier lieu que, dans les tableaux figurant dans les parties **4 (Modalités de calcul de la valeur globale des actifs gérés)** *et* **5 (Modalités de calcul de la valeur globale des actifs immobiliers gérés)** *de la présente méthode, il est fait référence aux termes de "valeur actuelle" et de "contrôle significatif" exercé par l'OPCI sur une participation immobilière conformément aux références juridiques suivantes :*

i) la valeur actuelle : voir les points 1.2.8, 3.3.3 et 3.3.4 de l'annexe de l'arrêté du 11 décembre 2008 portant homologation des règlements n° 2008-07, n° 2008-10 et n° 2008-11 du Comité de la réglementation comptable, ci-après le "plan comptable des OPCI" ;

ii) le "contrôle significatif" : voir les critères exposés à l'article R. 214-162 du Code monétaire et financier.

3. Date d'application de la présente méthode de calcul

Le calcul de **la valeur globale des actifs gérés** et de **la valeur globale des actifs immobiliers gérés** de l'OPCI est réalisé conformément à la présente méthode sur les comptes clos au 31 décembre N-1 et sur les comptes clos à compter de cette date.

4. Modalités de calcul de la valeur globale des actifs gérés

La valeur globale des actifs gérés par l'OPCI est égale à la somme des rubriques suivantes :

Types d'actifs détenus directement ou indirectement[1] par l'OpCI	Référence au I. de l'article L. 214-92 du COmOFI	modalités de valorisation
Immeubles construits ou acquis et droits réels	a.)	**Valeur actuelle**
Parts de sociétés de personnes non admises aux négociations sur un marché réglementé	b.)	**1er cas : l'OPCI exerce un "contrôle significatif"** sur ces sociétés **Utiliser la valeur actuelle** de l'ensemble des actifs détenus par ces sociétés et par leurs filiales, par transparence, au *prorata* de la détention. Sont exclus des actifs les comptes courants débiteurs des filiales et sous-filiales. **2nd cas : l'OPCI n'exerce pas un "contrôle significatif" sur ces sociétés** **Utiliser la valeur actuelle** ou calculer par transparence, au *prorata* de la détention (cf. 1er cas) sur décision de la société de gestion.
Parts et actions de sociétés autres que des sociétés de personnes non admises aux négociations sur un marché réglementé	c.)	**1er cas : l'OPCI exerce un "contrôle significatif"** sur ces sociétés Se reporter à la cellule bleue *supra*
Actions de sociétés admises aux négociations sur un marché réglementé et à prépondérance immobilière	d.)	**"contrôle significatif"** sur ces sociétés **1er cas : l'OPCI exerce un "contrôle significatif"** sur ces sociétés Se reporter à la cellule bleue *supra* 2nd cas : l'OPCI n'exerce pas un "contrôle significatif" sur ces sociétés Se reporter à la cellule rose *supra*
Parts ou actions d'organismes de placement collectif immobilier et équivalents étrangers	e.)	**1er cas : l'OPCI exerce un "contrôle significatif"** sur ces sociétés Se reporter à la cellule bleue *supra* **"contrôle significatif"** sur ces sociétés Se reporter à la cellule rose *supra*
Autres actifs	j.)	**Utiliser la valeur actuelle** Pour éviter la double comptabilisation, sont exclus du calcul les comptes courants débiteurs des filiales et sous filiales dès lors que l'OPCI exerce un "contrôle significatif" sur ces sociétés
Titres financiers et contrats financiers, parts et actions d'organismes de placement en valeurs mobilières, dépôts et instruments financiers à caractère liquide et liquidités	f.) à i.)	**Utiliser la valeur actuelle**
Autres éléments d'actif [2]		**Calculer la valeur conformément au point 3.3.4 de l'annexe du plan comptable OPCI**

1) Sauf dans le cas a.) où les immeubles ne sont détenus que de manière directe.

2) Les autres éléments d'actifs peuvent concerner par exemple : les créances locataires, les autres créances d'exploitation et les coupons détachés non encaissés.

5. Modalités de calcul de la valeur globale des actifs immobiliers[3] gérés

La valeur globale des actifs immobiliers gérés par l'OPCI est égale à la somme des rubriques suivantes :

Types d'actifs détenus directement ou indirectement[4] par l'OpCI	Référence au I. de l'article L. 214-92 du COmOFI	modalités de valorisation
Immeubles construits ou acquis et droits réels	a.)	**Valeur actuelle**
Parts de sociétés de personnes non admises aux négociations sur un marché réglementé, parts et actions de sociétés (autres que des sociétés de personnes) non admises aux négociations sur un marché réglementé	b.) et c.)	**1er cas : l'OPCI exerce un "contrôle significatif"** sur ces sociétés **Utiliser la valeur actuelle** de l'ensemble des actifs détenus directement ou indirectement par ces sociétés et par leurs filiales, par transparence, au *prorata* de la détention. Sont exclus des actifs les comptes courants débiteurs des filiales et sous-filiales.
		2nd cas : l'OPCI n'exerce pas un "contrôle significatif" sur ces sociétés **i) si cette participation représente plus de 10 % de l'actif de l'OPCI : se reporter au 1er cas, en prenant en considération la dernière information disponible**, au *prorata* de la détention ; **ii) si cette participation représente moins de 10 % de l'actif de l'OPCI : utiliser la valeur actuelle** ou bien calculer par transparence (cf. 1er cas), au *prorata* de la détention, sur décision de la société de gestion.
Actions de sociétés autres que des sociétés de personnes non admises aux négociations sur un marché réglementé	c.)	**1er cas : l'OPCI exerce un "contrôle significatif"** sur ces sociétés Se reporter à la cellule bleue *supra*
		2nd cas : l'OPCI n'exerce pas un "contrôle significatif" sur ces sociétés Se reporter à la cellule rose *supra*
Actions de sociétés admises aux négociations sur un marché réglementé et à prépondérance immobilière	d.)	**1er cas : l'OPCI exerce un "contrôle significatif"** sur ces sociétés Se reporter à la cellule bleue *supra*
		2nd cas : l'OPCI n'exerce pas un "contrôle significatif" sur ces sociétés Se reporter à la cellule rose *supra*
Parts ou actions d'organismes de placement collectif immobilier et équivalents étrangers	e.)	**1er cas : l'OPCI exerce un "contrôle significatif"** sur ces sociétés Se reporter à la cellule bleue *supra*
		2nd cas : l'OPCI n'exerce pas un "contrôle significatif" sur ces sociétés Se reporter à la cellule rose *supra*
Autres actifs à caractère immobilier[5]	j.)	Utiliser la valeur actuelle Pour éviter la double comptabilisation, sont exclus du calcul les comptes courants débiteurs des filiales et sous filiales dès lors que l'OPCI exerce un "contrôle significatif" sur ces sociétés

3) Les actifs immobiliers sont définis aux a à e. et j. du I. de l'article L. 214-92 du CMF.

4) Sauf dans le cas a.) où les immeubles ne sont détenus que de manière directe.

*5) Tels que les **comptes courants, les dépôts et cautionnement versés** ainsi définis dans l'annexe du paragraphe 2.2.2 du plan comptable OPCI.*

ANNEXES

Annexe 1

exemple de calcul de la valeur globale des actifs gérés par l'OPCI et des actifs immobiliers gérés par l'OPCI

Le bilan au 31.12.N de l'OPCI Immo 1 se présente de la façon suivante :

Bilan de l'OpCI Immo 1			
Actif		passif	
Immeuble Résidence A (CMF, art. L. 214-92 a.)	2 000	Actif net	2 100
Titres de la société ABC (CMF, art. L. 214-92 b.) (1)	1 056	Dettes	1 900
Titres de la société DEF (CMF, art. L. 214-92 b.) (2)	360	Dettes d'exploitation	100
Titres SIIC Immo 3 (CMF, art. L. 214-92 d.) (2)	120		
OPCI Immo 2 (CMF, art. L. 214-92 e.) (2)	200		
Comptes courants société ABC	80		
Autres créances	120		
OPCVM (CMF, art. L. 214-92 g.)	40		
Disponibilités	124		
TOTAL	4 100	TOTAL	4 100

(1) L'OPCI exerce un "contrôle significatif" sur sa participation au sens de l'article R. 214-162 du CMF.

(2) L'OPCI n'exerce pas un "contrôle significatif" sur sa participation au sens de l'article R. 214-162 du CMF.

Participation avec "contrôle significatif"

L'OPCI Immo 1 détient 80 % du capital **de la société ABC**. Le bilan de la société ABC au 31.12.N se présente de la façon suivante :

Bilan société ABC			
Actif		passif	
Immeuble Résidence B	1 000	Capitaux propres	200
OPCVM	160	Dettes	900
Disponibilités	40	Comptes courants	100
TOTAL	1 200	TOTAL	1 200

La valeur actuelle de la Résidence B est de 1 980.
La valeur actuelle des OPCVM est de 300.

La valeur retenue dans l'OPCI (valeur actuelle) pour la valeur des titres de la société ABC de 1 056 K€ se décompose de la façon suivante :

Capitaux propres de la société	200
- Immeuble Résidence B (montant inscrit au bilan de la société ABC net des amortissements et provisions)	- 1 000
+ Valeur actuelle de l'immeuble Résidence B	1 980
- OPCVM (montant net inscrit au bilan de la société ABC)	- 160
+ Valeur actuelle des OPCVM	300
= Actif net réévalué	1 320
= Quote-part (80 %)	1 056

1. Détail du calcul de la valeur globale des actifs gérés par l'OPCI

éléments	montant	Commentaires
Immeuble Résidence A	2 000	Il s'agit de la valeur actuelle de l'immeuble détenu par l'OPCI (valeur à l'actif de l'OPCI).
Immeuble Résidence B **détenu par la société ABC**	1 584	Il s'agit de la valeur actuelle de l'immeuble détenu indirectement par l'OPCI au travers de sa participation dans la SCI ABC à hauteur de sa quote-part dans la SCI ABC. = 1 980 *(valeur actuelle de l'immeuble)* * 80 % *(taux de détention dans la SCI)*
Titres de la société DEF	360	Il s'agit de la valeur actuelle des titres de la société DEF détenus par l'OPCI (valeur à l'actif de l'OPCI).
Titres SIIC Immo 3	120	Il s'agit de la valeur actuelle des titres de la SCI Immo 3 détenus par l'OPCI (valeur à l'actif de l'OPCI).
OPCI Immo 2	200	Il s'agit de la valeur actuelle des parts de l'OPCI Immo 2 détenues par l'OPCI (valeur à l'actif de l'OPCI).
Autres créances	120	Il s'agit de la valeur actuelle des autres créances détenues par l'OPCI (valeur à l'actif de l'OPCI).
OPCVM détenus par l'OPCI	40	Il s'agit de la valeur actuelle des OPCVM détenus par l'OPCI (valeur à l'actif de l'OPCI).
OPCVM détenus par la société ABC	240	Il s'agit de la valeur actuelle des OPCVM détenus indirectement par l'OPCI au travers de sa participation dans la SCI ABC à hauteur de sa quote-part dans la SCI ABC. = 300 *(valeur actuelle des OPCVM)* * 80 % *(taux de détention de l'OPCI dans la SCI ABC)*
Disponibilités de l'OPCI	124	Il s'agit de la valeur actuelle des disponibilités détenues par l'OPCI (valeur à l'actif de l'OPCI).
Disponibilités détenues par la société ABC	32	Il s'agit de la valeur actuelle des disponibilités détenues indirectement par l'OPCI au travers de sa participation dans la SCI ABC à hauteur de sa quote-part dans la SCI ABC. = 40 *(valeur actuelle des disponibilités)* * 80 % *(taux de détention de l'OPCI dans la SCI ABC)*
Valeur globale des actifs gérés par l'OpCI Immo 1	4 820	

Valeur globale des actifs gérés par l'OPCI

Annexe 1

ASPIM – AFG / SEPtEMbrE 2012

2. Détail du calcul de la valeur globale des actifs immobiliers gérés par l'OPCI

éléments	montant	Commentaires
Immeuble Résidence A	2 000	Il s'agit de la valeur actuelle de l'immeuble détenu par l'OPCI (valeur à l'actif de l'OPCI).
Immeuble Résidence B **détenu par la société ABC**	1 584	Il s'agit de la valeur actuelle de l'immeuble détenu indirectement par l'OPCI au travers de sa participation dans la SCI ABC à hauteur de sa quote-part dans la SCI ABC. = 1 980 *(valeur actuelle de l'immeuble)* * 80 % *(taux de détention dans la SCI)*
Titres de la société DEF	360	Il s'agit de la valeur actuelle des titres de la société DEF détenus par l'OPCI (valeur à l'actif de l'OPCI). Titre représentant moins de 10 % de l'actif.
Titres SIIC Immo 3	120	Il s'agit de la valeur actuelle des titres de la SCI Immo 3 détenus par l'OPCI (valeur à l'actif de l'OPCI). Titre représentant moins de 10 % de l'actif.
OPCI Immo 2	200	Il s'agit de la valeur actuelle des parts de l'OPCI Immo 2 détenues par l'OPCI (valeur à l'actif de l'OPCI). Titre représentant moins de 10 % de l'actif.
Valeur globale des actifs immobiliers gérés par l'OpCI Immo 1	4 264	

Annexe 2

table de concordance entre les rubriques du calcul de la valeur globale des actifs gérés par l'OPCI et les plans comptables OPCI et PCG

Rubriques (Modalités de calcul de la valeur globale des actifs gérés par l'OPCI)	Plan comptable OPCI Référence compte comptable	Plan comptable général Référence compte comptable (*)
A. POUR LES ACTIFS DETENUS DIRECTEMENT PAR l'OPCI		
1. Les immeubles construits ou acquis et les droits réels (CMF, article L. 214-92, a.) détenus directement par l'OPCI.	21. Immeubles locatifs 22. Immobilisations en cours 23. Autres droits réels 27. Différence d'estimation	
2. b. Pour les parts de sociétés de personnes non admises aux négociations sur un marché réglementé (CMF, article L. 214-92, b.) et les parts et actions de sociétés autres que des sociétés de personnes non admises aux négociations sur un marché réglementé (CMF, article L. 214-92, c.) détenues directement par l'OPCI. Cas où l'OPCI n'exerce pas un "contrôle significatif" sur ces sociétés au sens de l'article R. 214-162.	30. Actions et valeurs assimilées[6] 37. Différence d'estimation sur dépôt et instruments financiers et assimilés	
3. b. Pour les actions de sociétés admises aux négociations sur un marché réglementé et à prépondérance immobilière (CMF, article L. 214-92, d.) détenues directement par l'OPCI. Cas où l'OPCI n'exerce pas un "contrôle significatif" sur ces sociétés au sens de l'article R. 214-162.	30. Actions et valeurs assimilées[7] 37. Différence d'estimation sur dépôt et instruments financiers et assimilés	

6) Pour les titres de participation dans des sociétés de personnes non admises aux négociations sur un marché réglementé (CMF, article L. 214-92, b.) et dans des sociétés autres que des sociétés de personnes non admises aux négociations sur un marché réglementé (CMF, article L. 214-92, c.).

7) Pour les actions de sociétés admises aux négociations sur un marché réglementé et à prépondérance immobilière (CMF, article L. 214-92, d.).

(*) Il ne s'agit que de la référence aux comptes comptables. Les méthodes de valorisation qui doivent être appliquées à ces postes doivent suivre les principes des plans comptables OPCI et OPCVM sur la valorisation des actifs à la valeur actuelle et non à la valeur historique.

ANNEXES

Rubriques (Modalités de calcul de la valeur globale des actifs gérés par l'OPCI)	Plan comptable OPCI Référence compte comptable	Plan comptable général Référence compte comptable (*)
A. POUR LES ACTIFS DETENUS DIRECTEMENT PAR l'OPCI		
4. b. Pour les parts ou actions d'organismes de placement collectif immobilier et équivalents étrangers (CMF, article L. 214-92, e.) détenues directement par l'OPCI. Cas où l'OPCI n'exerce pas un "contrôle significatif" sur ces sociétés au sens de l'article R. 214-162.	33. Organismes de placement collectif 37. Différence d'estimation sur dépôt et instruments financiers et assimilés	
5. Les autres actifs (CMF, article L. 214-92, j.) détenus directement par l'OPCI.	26. Autres actifs immobiliers (uniquement les avances en compte courant)	
6. Les titres financiers et les instruments financiers à terme (CMF, article L. 214-92, f.), les parts et actions d'organismes de placement en valeurs mobilières (CMF, article L. 214-92, g.), les dépôts et instruments financiers liquides (CMF, article L. 214-92, h.) et les liquidités (CMF, article L. 214-92, i.) détenues directement par l'OPCI.	30. Actions et valeurs assimilées (hors titres [1] et [2]) 31. Obligations et valeurs assimilées 32. Titres de créances 33. Organismes de placement collectif 34. Opérations temporaires sur titres 35. Instruments financiers à terme 36. Dépôts 37. Différence d'estimation sur dépôt et instruments financiers et assimilés 38. Opérations de cession sur instruments financiers 51. Banques, organismes et établissements financiers 58. Virements internes 57. Différences d'estimation sur comptes financiers	
7. Les autres éléments d'actif détenus directement par l'OPCI.	26. Autres actifs immobiliers (hors avances en comptes courants) 40. Dettes et comptes rattachés (solde débiteur) 41. Créances et comptes rattachés (solde débiteur) 42. Créances locatives et comptes rattachés (solde débiteur) 43. Dépôts de garantie reçus des locataires 44. État et autres collectivités publiques (solde débiteur)	

Valeur globale des actifs gérés par l'OPCI

Annexe 2

ASPIM – AFG / SEPtEMbrE 2012

Rubriques (Modalités de calcul de la valeur globale des actifs gérés par l'OPCI)	Plan comptable OPCI Référence compte comptable	Plan comptable général Référence compte comptable (*)
A. POUR LES ACTIFS DETENUS DIRECTEMENT PAR l'OPCI		
(suite) 7. Les autres éléments d'actif détenus directement par l'OPCI.	45. Actionnaire ou porteurs de parts (solde débiteur) 46. Débiteurs et créditeurs divers 47. Comptes transitoires et d'attente (solde débiteur) 48. Comptes d'ajustement (solde débiteur) 49. Dépréciation des créances	
Rubriques (Modalités de calcul de la valeur globale des actifs gérés par l'OPCI)	**Plan comptable OPCI Référence compte comptable**	**Plan comptable général Référence compte comptable (*)**
B. POUR LES ACTIFS DÉTENUS INDIRECTEMENT PAR l'OPCI AU TRAVERS DE PARTICIPATION DONT L'OPCI EXERCE UN CONTRÔLE SIGNIFICATIF AU SENS DE L'ARTICLE R. 214-162 DU COMOFI		
2. a. Pour les parts de sociétés de personnes non admises aux négociations sur un marché réglementé (CMF, article L. 214-92, b.) et les parts et actions de sociétés autres que des sociétés de personnes non admises aux négociations sur un marché réglementé (CMF, article L. 214-92, c.) détenues directement par l'OPCI. Cas où l'OPCI exerce un "contrôle significatif" sur ces sociétés au sens de l'article R. 214-162. => Reprise par transparence des actifs immobilisés et des actifs circulants de la société détenue		20. Immobilisations incorporelles 21. Immobilisations corporelles 22. Immobilisations mises en concession 23. Immobilisations en cours 25. Entreprises liées – Parts et créances 26. Participations et créances rattachés à des participations 27. Autres immobilisations 31. Matières premières 32. Autres approvisionnements 33. En cours de production de biens 34. En-cours de production de services 35. Stocks de produits 36. Stocks provenant d'immobilisations 37. Stocks de marchandises 40. Fournisseurs et comptes rattachés (compte débiteur) 41. Clients et comptes rattachés 42. Personnel et comptes rattachés 43. Sécurité sociale et autres organismes sociaux 44. État autres collectivités 45. Groupe et associés 46. Débiteurs divers et créditeurs divers

Rubriques (Modalités de calcul de la valeur globale des actifs gérés par l'OPCI)	Plan comptable OPCI Référence compte comptable	Plan comptable général Référence compte comptable (*)
B. POUR LES ACTIFS DÉTENUS INDIRECTEMENT PAR l'OPCI AU TRAVERS DE PARTICIPATION DONT L'OPCI EXERCE UN CONTRÔLE SIGNIFICATIF AU SENS DE L'ARTICLE R. 214-162 DU COMOFI		
(suite) 2. a. Pour les parts de sociétés de personnes non admises aux négociations sur un marché réglementé (CMF, article L. 214-92, b.) et les parts et actions de sociétés autres que des sociétés de personnes non admises aux négociations sur un marché réglementé (CMF, article L. 214-92, c.) détenues directement par l'OPCI. Cas où l'OPCI exerce un "contrôle significatif" sur ces sociétés au sens de l'article R. 214-162. => Reprise par transparence des actifs immobilisés et des actifs circulants de la société détenue		47. Comptes transitoires ou d'attente 48. Compte de régularisation 49. Dépréciation des comptes de tiers 50. Valeurs mobilières de placement 51. Banques, établissements financiers et assimilés 52. Instruments de trésorerie 53. Caisse Hors retraitement des comptes dans le cadre du calcul de l'ANR (crédit bail, provisions hors bilan, etc.)
3. a. Pour les actions de sociétés admises aux négociations sur un marché réglementé et à prépondérance immobilière (CMF, article L. 214-92, d.) détenues directement par l'OPCI. Cas où l'OPCI exerce un "contrôle significatif" sur ces sociétés au sens de l'article R. 214-162. => Reprise par transparence des actifs courants et des actifs non courants de la société détenue (format IFRS)		*Idem supra, 2. a.*

Rubriques (Modalités de calcul de la valeur globale des actifs gérés par l'OPCI)	Plan comptable OPCI Référence compte comptable	Plan comptable général Référence compte comptable (*)
B. POUR LES ACTIFS DÉTENUS INDIRECTEMENT PAR l'OPCI AU TRAVERS DE PARTICIPATION DONT L'OPCI EXERCE UN CONTRÔLE SIGNIFICATIF AU SENS DE L'ARTICLE R. 214-162 DU COMOFI		
4. a. Pour les parts ou actions d'organismes de placement collectif immobilier et équivalents étrangers (CMF, article L. 214-92, e.) détenues directement par l'OPCI. Cas où l'OPCI exerce un "contrôle significatif" sur ces sociétés au sens de l'article R. 214-162. => Reprise par transparence des actifs à caractère immobilier, des dépôts et instruments financiers non immobiliers, des créances locataires, des autres créances et des dépôts à vue détenus par les OPCI dans lesquels l'OPCI a investi.	21. Immeubles locatifs 22. Immobilisations en cours 23. Autres droits réels 26. Autres actifs immobiliers 27. Différence d'estimation 30. Actions et valeurs assimilées 31. Obligations et valeurs assimilées 32. Titres de créances 33. Organismes de placement collectif 34. Opérations temporaires sur titres 35. Instruments financiers à terme 36. Dépôts 37. Différence d'estimation sur dépôt et instruments financiers et assimilés 38. Opérations de cession sur instruments financiers 40. Dettes et comptes rattachés (solde débiteur) 41. Créances et comptes rattachés (solde débiteur) 42. Créances locatives et comptes rattachés (solde débiteur) 43. Dépôts de garantie reçus des locataires 44. État et autres collectivités publiques (solde débiteur) 45. Actionnaire ou porteurs de parts (solde débiteur) 47 Comptes transitoires et d'attente (solde débiteur) 48. Comptes d'ajustement (solde débiteur) 49. Dépréciation des créances 51. Banques, organismes et établissements financiers 58. Virements internes 57. Différences d'estimation sur comptes financiers	

L'Association Française de la Gestion Financière (AFG) représente et défend les intérêts des professionnels de la gestion d'actifs. Ces derniers gèrent plus de 3000 milliards d'euros d'actifs dont près de 1500 milliards d'euros sous forme de gestion financière de fonds collectifs.

La gestion d'actifs française est une profession organisée en structures homogènes : les sociétés de gestion de portefeuille, qui **répondent à des règles strictes**, notamment en matière d'agrément et de contrôle, et sont placées sous le bloc de compétence de l'Autorité des Marchés Financiers. Les SGP sont souvent des filiales d'établissements financiers à capacité multiple – établissements bancaires et sociétés d'assurances – et aujourd'hui de plus en plus des sociétés de gestion entrepreneuriales dotées d'un fort dynamisme

L'AFG encourage et favorise le développement des gestions spécialisées que sont le capital investissement et **la gestion d'actifs immobiliers**. Ces produits répondent au besoin de favoriser l'épargne longue au service de l'économie.

Une commission spécifique, présidée par **Pierre Vaquier** (Axa Real Estate) est en charge des fonds immobiliers.

L'AFG a pour mission **d'informer et d'assister ses adhérents**.

Interlocuteur des pouvoirs publics français, européens et internationaux, l'AFG contribue aussi activement à l'évolution de la réglementation. Elle joue un rôle déterminant dans la définition des règles éthiques de la gestion et établit les règlements de déontologie de la profession.

L'association contribue **à la promotion et au rayonnement de la gestion française** – l'une des premières au monde – auprès de l'ensemble des acteurs concernés, investisseurs, émetteurs, politiques et média en France et à l'international.

L'AFG est présidée par Paul-Henri de La Porte du Theil. L'équipe est dirigée par Pierre Bollon, Délégué Général.

31, rue de Miromesnil – 75008 Paris – Tél. : 01 44 94 94 00 – www.afg.asso.fr

DUHAMEL AVOCATS

AFG
Service Communication-Formation
31 rue de Miromesnil
75008 Paris
Tél.: 01 44 94 94 00

www.afg.asso.fr

Publication du service Communication - Formation
© www.stephaniedargent.fr

Dispositions communes sur les politiques de rémunération au sein des sociétés de gestion

Préambule *:*

Soucieuses du devoir fiduciaire des sociétés de gestion (agir au mieux des intérêts de leurs clients), les associations professionnelles représentatives des métiers de la gestion d'actifs pour compte de tiers ont contribué aux travaux de Place engagés depuis 2008, visant à définir des principes qui évitent des systèmes de rémunération, facteurs de risque pour l'entreprise.

Les présentes dispositions intègrent ainsi les principes retenus dans le rapport du groupe de travail de place sur la rémunération des professionnels des marchés financiers du 9 février 2009. Elles les complètent ou les adaptent en tant que de besoin.

Dans le prolongement des décisions du G20, les pouvoirs publics ont ensuite défini, avec la profession bancaire, des règles plus strictes, traduites en particulier dans un arrêté du Ministère de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi du 3 novembre 2009 relatif aux rémunérations des personnels dont les activités sont susceptibles d'avoir une incidence sur l'exposition aux risques des établissements de crédit et entreprises d'investissement. Ce texte a été complété par des normes professionnelles établies par la profession bancaire, concernant la gouvernance et les rémunérations variables des professionnels des marchés financiers.

Les présentes dispositions visent également à transposer les dispositions pertinentes de ces nouveaux textes applicables en matière bancaire, en tenant compte des spécificités de la gestion d'actifs pour compte de tiers.

L'objectif recherché est de mettre en place un dispositif de rémunération variable qui soit en lien avec la richesse créée par l'entreprise sur le long terme, et qui permette un alignement entre l'intérêt de l'entreprise et celui du client. La mise en œuvre de ces dispositions tiendra compte des travaux menés au plan international, dans un souci notamment d'équité concurrentielle. En outre, pour leur mise en œuvre, chaque société de gestion prendra en compte la nature et le volume de ses activités, sa taille et les risques auxquels elle est susceptible d'être exposée.

* * *

I- Champ d'application

A- Sociétés concernées

Les présentes dispositions ont vocation à s'appliquer, à compter du 1er janvier 2011, à l'ensemble des sociétés membres de l'AFG, de l'ASPIM et de l'AFIC.

- Pour l'AFIC, sont visées toutes les sociétés membres actifs, à savoir les sociétés gérant des fonds ou sociétés de capital investissement, mais également les structures de capital investissement gérées en interne (comme peut l'être une société de capital-risque (SCR) ou une société d'investissement).

- Pour l'AFG, sont visées toutes les sociétés de gestion adhérentes. Le devoir fiduciaire des sociétés de gestion - agir au mieux des intérêts de leurs clients - a conduit l'AFG et ses membres à se doter depuis 1990 d'un corps de règles déontologiques, dont certaines portent précisément sur la rémunération des gérants de portefeuille. En particulier, l'appréciation de la qualité du service rendu au client et la prise en compte de la performance sur plusieurs exercices sont d'ores et déjà des critères déterminants pour fixer la rémunération variable des gérants. De plus, les sociétés de gestion gèrent des fonds dont les performances sont généralement aisément mesurables et comparables.

- Pour l'ASPIM, sont visées (i) les sociétés de gestion de sociétés civiles de placement immobilier ("SCPI"), visées aux articles L. 214-50 et suivants du code monétaire et financier (les "Sociétés de Gestion de SCPI") justifiant d'un agrément obtenu auprès de l'Autorité des marchés financiers ainsi que (ii) les sociétés de gestion de portefeuille, visées à l'article 532-9 du code monétaire et financier, ayant obtenu l'agrément d'un programme d'activité spécifique de "gestion immobilière" auprès de l'Autorité des marchés financiers (les "SGP") en vue de la gestion d'un ou plusieurs Fonds Immobiliers incluant notamment (i) les organismes de placement collectif immobilier ("OPCI") considérés en leurs deux formes juridiques, le fonds de placement immobilier, dont les règles particulières sont visées aux articles L. 214-130 et suivants du code monétaire et financier, (le "FPI") et la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable, dont les règles particulières sont visées aux articles L. 214-120 et suivants du code monétaire et financier (la "SPPICAV"), (ii) les SCPI, et (iii) tout véhicule agréé ou déclaré à l'AMF et nécessitant un programme d'activité spécifique de "gestion immobilière" pour être géré en France.

B- Professionnels concernés

Le dispositif a vocation à s'appliquer aux collaborateurs des membres de l'AFG, de l'ASPIM et de l'AFIC tels que définis au A, et plus particulièrement aux salariés chargés :

- de la gestion des actifs ;
- des fonctions de contrôle et de conformité ;
- des fonctions commerciales.

Dans le domaine du capital investissement, les fonctions « commerciales » liées à la levée de fonds sont généralement assurées par :

- un ou plusieurs dirigeant(s) dans le cas de fonds réservés à des investisseurs qualifiés ;
- un ou plusieurs réseau(x) de commercialisation (bancaire, d'assurance, CGPI…) dans le cas de fonds destinés au grand public ou fonds « retail ».

En conséquence, ces fonctions ne font pas habituellement l'objet d'une rémunération individuelle particulière versée aux salariés par la société de gestion, sauf dans les rares cas où la société de gestion a mis en place des collaborateurs dédiés à la gestion de la relation avec les investisseurs.

C- Rémunération visée

Ces dispositions s'appliquent à la rémunération versée par l'employeur à l'exclusion des parts ou actions de *carried interest* qui ne sont pas juridiquement des rémunérations et dont le régime légal et contractuel prévoit déjà des clauses de paiement différé et un mécanisme de blocage ou de réserves.

II- Dispositions générales sur la politique de rémunération

A- La prise en compte des risques dans la définition de la politique de rémunération

Chaque société de gestion définit et applique une politique de rémunération qui soit cohérente avec une gestion efficace de ses risques et n'encourage pas une prise de risque excessive.

Il appartient à chaque société de gestion de définir et appliquer une politique de rémunération qui tienne compte des risques. Plus particulièrement, elle vise à assurer une cohérence entre les comportements des professionnels qu'elle emploie et les objectifs à long terme de la société de gestion et notamment, à les dissuader de prendre des risques jugés excessifs et inacceptables par l'entreprise. Cette politique vise également à interdire tout mode de rémunération susceptible de créer des risques excessifs pour la société de gestion. La mesure de la performance utilisée pour calculer les composantes de la rémunération variable, si applicable, doit intégrer un mécanisme d'ajustement intégrant tous les risques courants et futurs pertinents. Dans le capital investissement, il est précisé que les décisions d'investissement sont prises de manière collégiale et non à la seule initiative d'un seul gérant.

Les sociétés de gestion sont tenues de déterminer le montant consacré à la rémunération variable et sa répartition en tenant compte de l'ensemble de leurs risques. Au titre de la maîtrise des risques, elles doivent également être en mesure de réduire significativement l'enveloppe des rémunérations variables attribuées au titre de l'exercice durant lequel elles constateraient des pertes.

Les sociétés de gestion veillent à ne pas verser la rémunération variable par le biais d'instruments ou de méthodes qui permettent de contourner les présentes dispositions.

B- La composition de la rémunération (fixe/variable)

- La partie fixe de la rémunération doit être suffisamment importante pour rémunérer le professionnel au regard des obligations de son poste, du niveau de compétence requis, de la responsabilité exercée et de l'expérience acquise.

- La séparation entre la partie fixe et la partie variable de la rémunération doit être absolue. Il ne doit pas y avoir de vase communiquant entre l'une et l'autre partie de la rémunération.

- Il convient d'interdire les bonus garantis sauf, le cas échéant, à l'embauche du professionnel et dans ce cas, la garantie est strictement limitée à un an.

C- L'assiette des éléments variables

La partie variable de la rémunération vient compléter, de manière équilibrée, la partie fixe de la rémunération en considération des performances du professionnel. Elle est versée par l'employeur aux collaborateurs au regard de critères quantitatifs et/ou qualitatifs. Elle tient compte de la réglementation applicable aux sociétés de gestion, des gains effectivement réalisés par la société de gestion et est liée à la performance globale de la société. Chaque société de gestion définit l'assiette des éléments variables en tenant compte, pour ce qui la concerne, des éléments suivants :

1/ Pour les sociétés de gestion adhérentes à l'AFG :

Pour fixer l'assiette des éléments variables de la rémunération et s'assurer de la cohérence entre les comportements des professionnels et les objectifs à long terme de la société de gestion, cette dernière doit:

- Expliciter le lien entre la rémunération variable et l'évaluation de la performance des professionnels (mise en place d'objectifs, assortis d'indicateurs de mesure factuels et quantifiables ou observables) ;

- Formaliser le processus de détermination des objectifs et s'assurer que ces objectifs sont conformes, dans la durée, aux intérêts de l'entreprise et de ses clients ;

- Mixer objectifs quantitatifs, qualitatifs et – le cas échéant – managériaux, afin de limiter le poids de la performance strictement financière dans l'évaluation globale de la performance des professionnels et donc dans l'attribution des éléments variables de la rémunération. Ces objectifs viseraient à apprécier, au-delà de la performance intrinsèque, la manière dont cette performance a été atteinte. A ce titre, ils pourraient recouvrir des critères liés à la prise de risques et à la prise en compte conjointe des intérêts du client et de l'entreprise ainsi que des critères comportementaux (travail en équipe, transparence, partage de l'information, participation à la réussite collective, etc.) ;

- Décliner cette politique d'objectifs sur l'ensemble de la ligne hiérarchique en responsabilisant les managers sur la performance de leurs équipes, afin de faire prendre conscience de l'importance de la performance collective et pas uniquement de la performance individuelle ;

- Concernant la définition des objectifs assignés aux gérants, intégrer une composante de performance pluriannuelle des produits gérés (par exemple sur 3 exercices consécutifs) et non uniquement annuelle. A ces critères de performance, s'ajouteraient, comme il est mentionné ci-dessus, d'autres critères : prise en compte du niveau de risques (par exemple via le ratio d'information, le ratio Sharpe…) ; prise en compte des intérêts du client ; respect de la réglementation... ;

- Concernant la définition des objectifs assignés aux commerciaux et pour évaluer en particulier leur capacité à nouer une relation de confiance durable avec le client, apprécier leur performance sur la base d'indicateurs tels que le *net new cash* (nouvelles souscriptions nettes des rachats) ainsi que de critères qualitatifs ou managériaux, comme il est mentionné ci-dessus.

2/ Pour les sociétés de gestion adhérentes à l'AFIC :

Les adhérents de l'AFIC doivent :

- Veiller à ce que les bonus (ou primes) soient versés aux collaborateurs après la clôture des comptes et détermination du résultat global de l'exercice concerné de la société de gestion ;

- Tenir compte du résultat global de la société de gestion en vue de déterminer la partie variable attribuée à chaque collaborateur au titre des prestations fournies pendant l'exercice écoulé. Cette dernière sera déterminée sur la base d'objectifs le plus souvent qualitatifs (qualité des dossiers apportés ou instruits, qualité de la gestion des participations, des relations internes et externes, …) mais aussi parfois quantitatifs prenant en considération notamment le nombre et le montant des opérations réalisées, l'évolution des capitaux sous gestion, les commissions de montage perçues donc basés sur des éléments définitivement acquis à l a société de gestion .

3/ Pour les sociétés de gestion adhérentes à l'ASPIM :

Pour fixer l'assiette de la rémunération variable, les adhérents de l'ASPIM doivent tenir compte du résultat de l'entreprise (de la société de gestion) et le cas échéant de la performance du salarié évaluée selon des critères financiers et non financiers prédéfinis par la société de gestion. Ainsi, ils doivent s'assurer que :

- l'acquisition et la cession d'un actif immobilier fassent systématiquement l'objet d'une étude et d'une décision collégiales, au terme d'un processus destiné à assurer aux investisseurs que sont réunis les paramètres nécessaires à la réalisation d'un investissement qualitativement satisfaisant dont l'appréciation ne peut être réalisée que sur le long terme ;

- la quote-part de masse salariale affectée aux primes et bonus ne puisse en aucune sorte atteindre un montant relatif de nature à porter atteinte à l'équilibre économique de la société de gestion ;

- les bonus ou primes des collaborateurs dont la partie variable de rémunération représente une part significative de la masse salariale de la société de gestion soient versés après la clôture des comptes et détermination du résultat de l'exercice concerné.

D- <u>La forme de la rétribution (numéraire/titres)</u>

Un des moyens pour établir le lien à long terme avec la performance de l'entreprise et l'intérêt des actionnaires, peut être, lorsque cela est possible, l'attribution de titres, d'options sur titres de l'entreprise ou d'instruments équivalents. Dans tous ces cas d'attribution, pour que la disposition ne soit pas dénaturée, la couverture du risque sur ces actifs ne doit pas être autorisée avant la levée des options ou l'acquisition définitive des titres.

Si la société de gestion opte pour le paiement d'une partie de la rémunération variable en parts de fonds qu'elle gère, il lui appartient de définir des règles d'encadrement de manière à ce (i) que ce paiement soit compatible avec les objectifs de gestion des fonds concernés et (ii) qu'il y ait bien un alignement des intérêts des professionnels ainsi bénéficiaires de ces titres et des autres porteurs ou actionnaires, en particulier par la mise en œuvre d'une politique visant à prévenir et éviter les conflits d'intérêts.

III- Dispositions spécifiques sur la politique de rémunération

A- <u>Concernant la rémunération des professionnels dont les activités sont susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'exposition aux risques de la société de gestion ainsi que celle des membres de l'organe exécutif</u>

Les présentes dispositions ne s'appliquent pas aux collaborateurs des sociétés intervenant dans le capital investissement, à l'exception des dispositions relatives aux indemnités de départ dans la mesure où les rémunérations variables versées aux collaborateurs ne sont pas directement basées sur des types de commissions susceptibles d'aggraver le niveau d'exposition aux risques de la société de gestion (*cf. ci-dessous*)

Il appartient à chaque société de gestion de définir la liste des personnes ainsi concernées ainsi que les modes de rémunération variable susceptibles d'aggraver le niveau d'exposition aux risques de la société de gestion (à titre indicatif, ce peut être le cas pour la partie de la rémunération variable, calculée sur la base de commissions de surperformance).

Pour les personnes concernées et pour la seule partie de la rémunération variable susceptible d'aggraver le niveau d'exposition aux risques de la société de gestion, il faut:

- prévoir qu'une fraction de celle-ci, quand elle dépasse substantiellement la partie fixe de la rémunération, soit différée sur plusieurs années (par exemple, trois exercices postérieurs à celui de l'attribution), avec un rythme de versement qui ne doit pas être plus rapide qu'un *prorata temporis*. L'année où une contre-performance est constatée, prévoir que la part de rémunération différée susceptible d'être versée aux salariés concernés soit substantiellement réduite ou ne soit pas versée ;

- Interdire aux salariés concernés de recourir à des stratégies individuelles de couverture ou d'assurance en matière de rémunération ou de responsabilité qui limiteraient la portée des dispositions d'alignement sur les risques contenues dans leur dispositif de rémunération. Les mécanismes antérieurs à 2010 peuvent être maintenus jusqu'à leur extinction ;

- Prévoir que les indemnités liées à la rupture anticipée du contrat de travail reflètent la performance réalisée et ne viennent pas récompenser l'échec du professionnel concerné.

B- Concernant la rémunération des fonctions de contrôle et de conformité

La rémunération des fonctions de contrôle et de conformité doit être fixée indépendamment de celle des métiers dont ils valident ou vérifient les opérations, et à un niveau suffisant pour disposer de personnels qualifiés et expérimentés. Elle tient compte de la réalisation des objectifs associés à la fonction.

IV- Dispositions concernant la gouvernance

Chaque adhérent est invité à formaliser les procédures applicables en matière de rémunération en tenant compte des dispositions suivantes :

- Définir la politique de rémunération par la Direction générale. Celle-ci veille à s'assurer de la conformité de cette politique auprès des services en charge du contrôle des risques, de la conformité et du contrôle interne. La Direction générale s'assure de la mise en œuvre de cette politique. Pour la mise en œuvre de cette politique, chaque société de gestion prend en compte la nature et le volume de ses activités, sa taille et les risques auxquels elle est susceptible d'être exposée. Chaque société de gestion procède à une revue régulière, de préférence une fois par an, des principes généraux de cette politique ainsi qu'à une évaluation du respect de cette politique. Ce contrôle et cette révision sont documentés.

- Soumettre les principes généraux de la politique de rémunération au Conseil d'Administration, au Directoire ou au Conseil de Surveillance, ainsi qu'au(x) comité(s) spécialisé(s) concerné(s) et désigné(s) par le Conseil d'Administration ou de Surveillance (Comité d'Audit et/ou Comité des rémunérations), quand il(s) existe(nt).

- Lorsque la société de gestion l'estime nécessaire, constituer un comité spécialisé en matière de rémunérations, composé de membres compétents pour analyser les politiques et pratiques en matière de rémunération au regard de l'ensemble des critères pertinents, y compris la politique de gestion des risques de l'entreprise.

- Soumettre au(x) comité(s) spécialisé(s) concerné(s) quand il(s) existe(nt), les montants individuels de rémunération variable au moment de leur attribution et au-delà d'un certain seuil qu'il appartient à chaque entreprise de décider.

- Informer annuellement le Conseil d'Administration, le Directoire ou le Conseil de Surveillance, ainsi que le(s) comité(s) spécialisé(s) quand il(s) existe(nt), de la mise en œuvre de la politique de rémunération variable.

- Communiquer au sein de l'entreprise sur les principes généraux de la politique de rémunération.

V- Dispositions concernant la transparence

Les adhérents doivent tenir à disposition de l'Autorité des Marchés Financiers et le cas échéant, des délégués du personnel, les informations suivantes :

- Le processus décisionnel mis en œuvre pour définir la politique de rémunération de l'entreprise, y compris la composition et le mandat du comité spécialisé en matière de rémunérations ;

- Les principales caractéristiques de la politique de rémunération. Celles-ci porteront par exemple sur les critères utilisés pour mesurer les performances et ajuster la rémunération au risque et le lien entre rémunération et performance.

* * *

Publié le 23 novembre 2010

DUHAMEL AVOCATS

Règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion individualisée sous mandat

RECOMMANDATIONS

afg
association française de la gestion financière

SOMMAIRE :

CHAPITRE 1 – LA PREVENTION ET LA GESTION DES CONFLITS D'INTERÊTS 4

CHAPITRE 2 – OBLIGATION DE MOYENS 13

CHAPITRE 3 – EXERCICE DES DROITS DES ACTIONNAIRES.....17

CHAPITRE 4 – LES RELATIONS AVEC LES INTERMEDIAIRES.....19

CHAPITRE 5 – LES RELATIONS AVEC LES PORTEURS ET LES MANDANTS 21

CHAPITRE 6 – DEONTOLOGIE DES COLLABORATEURS ET CONTROLE DES TRANSACTIONS PERSONNELLES 23

CHAPITRE 1 – LA PREVENTION ET LA GESTION DES CONFLITS D'INTERÊTS

1) - Les situations de conflits d'intérêts pourront concerner notamment les domaines ou activités suivantes :

- la gestion financière ;
- les rémunérations directes ou indirectes perçues par le gestionnaire ;
- l'organisation et les procédures mises en place par le gestionnaire ;
- les clients dont les intérêts peuvent être en contradiction avec ceux d'autres mandants ou OPCVM ;
- les relations éventuelles avec les activités ou collaborateurs et dirigeants des sociétés liées ;
- les relations avec les intermédiaires de marché ;
- les relations du gestionnaire et de ses collaborateurs avec des émetteurs ou des distributeurs.

2) - L'identification des entités et personnes qui pourraient être concernées par une situation de conflit d'intérêts avec les OPCVM ou les mandants peut notamment conduire à s'interroger sur la situation des :

- Clients considérés comme sensibles du fait qu'ils se trouvent dans une situation particulière par rapport aux autres du fait de leur lien ou de leur relation privilégié avec le gestionnaire ou ses collaborateurs

- Personnes physiques autres que les clients

  - Les dirigeants de la SGP ;
  - Les administrateurs ou les membres du conseil de surveillance de la SGP ;
  - Les actionnaires de la SGP ;
  - Les collaborateurs salariés de la SGP ;
  - Les collaborateurs non salariés liés par un contrat d'activité temporaire ou mis à disposition et placé sous l'autorité du prestataire ;
  - Les personnes qui participent conformément à un accord d'externalisation à la fourniture de service à la SGP ;
  - Les personnes qui commercialisent les produits et services de la SGP (apporteurs d'affaires, CIF…) ;
  - Le Commissaire aux Comptes de la SGP ;
  - Les Commissaires aux Comptes des OPCVM, gérés par la SGP ;
  - Les agents liés.

- Les personnes morales

  - Les sociétés liées à la SGP par un lien en capital direct ou indirect ;
    - En tant qu'actionnaire direct ou indirect de la SGP ;
    - En tant que filiale ou participation de la SGP.

- Les sociétés appartenant au même groupe sans lien en capital avec la SGP ;

- Les sociétés liées à la SGP ou aux OPCVM par des contrats :
    - Le dépositaire OPCVM ;
    - Le teneur de compte-conservateur des OPCVM et le cas échéant des mandats ;
    - Le centralisateur des souscriptions rachats OPCVM si différent ;
    - Les sociétés liées par un accord d'externalisation ou de délégation portant notamment sur :
        - La gestion financière
        - Le contrôle permanent ou le contrôle périodique
    - Les autres prestataires de services concernant notamment :
        - La comptabilité de la SGP ;
        - La comptabilité et la valorisation des OPCVM ;
        - Le reporting client, porteurs et mandants.
    - Les SGP ayant passé des accords de rétrocession des frais de gestion avec le prestataire ;
    - Les intermédiaires auxquels la SGP a recours pour intervenir sur les marchés ;
    - Les distributeurs ;
    - Les émetteurs.

3) - Les principales sources de conflit d'intérêts possibles au sujet desquelles le gestionnaire doit s'interroger pour établir une cartographie des risques en la matière sont précisées ci-dessous (liste non exhaustive), étant entendu que le seul fait d'évoquer des situations en vue de leur détection ne présume pas de leur régularité ou non vis-à-vis de la réglementation et ne dispense donc pas de l'examen de leur régularité :

a) Conflits d'intérêts éventuels concernant directement l'activité de gestion financière

- Affectation tardive de la réponse d'un ordre à un client ou à un groupe de clients permettant de privilégier ou de désavantager certains d'entre eux

- Avantages prohibés conférés à certains mandants ou OPCVM en ce qui concerne l'affectation des réponses des ordres passés sur les marchés

- Erreur bourse conduisant à une affectation du surplus des instruments financiers vendus ou achetés aux clients au lieu du compte erreur de la SGP

- En cas d'émission, placement privé, introduction en bourse, entrainant un effet de rareté, traitement inégalitaire des mandants et OPCVM non justifié par une procédure interne conforme aux bonnes pratiques professionnelles, Risque de voir certains clients économiquement importants pour la SGP ou avec lesquelles elle ou ses collaborateurs ont des liens particuliers, bénéficier d'avantages indus par rapport aux autres clients

- En cas d'émission, placement privé, introduction en bourse, entrainant un effet de rareté, affectation prioritaire des instruments financiers concernés aux collaborateurs ou aux dirigeants de la SGP aux dépens des clients

- Investissement dans des instruments financiers notamment non cotés, dont :
  - Un distributeur des OPCVM de la SGP
  - Un client des services d'investissement
  - La SGP pour compte propre
  - Un dirigeant ou un salarié de la SGP
  - Une société liée à la SGP

détiennent une participation significative au capital de l'émetteur concerné.

b) Conflits d'intérêts éventuels concernant les rémunérations directes ou indirectes perçues par la SGP

- Incitation des gérants à une rotation très importante des portefeuilles non justifiée par des considérations économiques et financières dans le seul but d'accroître les commissions de mouvement
- Prise de risque inconsidéré non justifiée par des considérations économiques et financières ayant pour but la recherche d'une augmentation significative des frais de gestion variables
- Attitude consistant à privilégier, dans la gestion, des OPCVM ayant fait l'objet d'un accord de rétrocession des frais de gestion avec les SGP concernées
- Attitude consistant à utiliser systématiquement dans la gestion, des OPCVM dont les droits d'entrée rétrocédés à la SGP sont significativement supérieurs à la moyenne du marché
- Dans le cadre d'un accord avec un teneur de compte, politique visant à maintenir des liquidités non rémunérés excessives dans les mandats (hors PEA) et OPCVM.

c) Conflits d'intérêts éventuels impliquant un défaut d'organisation ou une carence des procédures de la SGP

- Mode de rémunération des collaborateurs et notamment des gérants tenant compte des produits générés par les opérations réalisées pour le compte des clients, incitation pouvant être à l'origine de comportement (rotation indue des portefeuilles par exemple) entrainant un préjudice pour les clients
- Rattachement sous une même hiérarchie de personnes exerçant des métiers différents, notamment dans les activités de marché ou de conseil aux émetteurs (structureurs et gérants, traders et gérants) situation susceptible de créer des conflits d'intérêts et des prises de décisions de la SGP contraires à l'intérêt de ses clients.

d) Conflits d'intérêts éventuels et opérations pour compte propre de la SGP, de ses dirigeants et salariés

- Opérations pour compte propre de la SGP venant en concurrence avec celles réalisées pour le compte des clients, leur causant un préjudice du fait des mouvements de cours entrainés par ces opérations

- Opérations pour compte propre réalisées par les collaborateurs de la SGP venant en concurrence avec celles réalisées pour le compte des clients, leur causant un préjudice du fait des mouvements de cours entrainés par ces opérations.

e) Conflits d'intérêts éventuels concernant des clients des services d'investissement dont les intérêts peuvent être en contradiction avec ceux des autres mandants

- Opérations pour compte de clients dans le cadre d'un service de RTO entrant en concurrence avec ceux réalisés pour les OPCVM et les mandants pouvant leur causer un préjudice du fait des mouvements de cours auxquels elles ont conduit
- Absence de traitement équitable des clients nus propriétaires et usufruitiers en cas de démembrement du portefeuille les concernant géré par la SGP
- Gestion du compte d'un mandant confié à un gérant avec lequel il a des liens familiaux ou à titre privé des relations économiques et financières.

f) Conflits d'intérêts éventuels en relation avec les activités de sociétés liées à la SGP

- Investissement ou désinvestissement dans un instrument financier à l'occasion d'une OST telle que introduction en bourse, augmentation de capital, placement sur le marché secondaire, OPA, OPE, opération de retrait etc. lorsqu'une société liée est intervenue dans l'opération comme conseil ou qu'elle fait partie du syndicat de placement

- Intervention éventuelle d'une société liée ou d'un de ses dirigeants ou collaborateurs en vue d'influencer des décisions de la SGP et de nuire à son indépendance en privilégiant au dépens des intérêts de ses clients :

  - les activités d'intermédiation du groupe
  - les produits de marchés conçus par des sociétés du groupe
  - les OPCVM gérés par les SGP du groupe

- La gestion sous mandat par la SGP d'actifs appartenant à une société du groupe
- Les émissions, opérations de placement, introductions en bourse, initiés ou commercialisés par une société du groupe
- L'utilisation de la recherche (analyse financière notamment) des sociétés du groupe
- Intervention d'un émetteur en relation commerciale avec une société liée dont les mandants ou OPCVM gérés par la SGP sont actionnaires, en vue d'influencer
  - les décisions de vote de la SGP le concernant
  - la réponse de la SGP à certaines OST telles qu'OPE, OPA, retrait, etc.
- Intervention éventuelle d'une société liée dont les instruments financiers détenus par les clients de la SGP donnent lieu à cotation en vue d'influencer le gestionnaire dans sa décision suite à une offre publique portant sur ces instruments

- Intervention d'un mandant de la SGP client important d'une société de son groupe en vue d'obtenir des avantages indus contraire à l'intérêt de l'ensemble des clients
- Participation des dirigeants ou des collaborateurs de la SGP à des décisions relatives à des activités exercées au sein de leur groupe, y compris avec des SGP liées exerçant une autre activité: FCPR, FCPE, qui peuvent les placer en situation de conflits d'intérêts avec leur SGP et leurs clients.

g) Conflits d'intérêts éventuels en relation avec les activités des intermédiaires de marché

- Prise en compte dans le choix des intermédiaires de relations économiques et financières de la SGP, y compris avec des sociétés liées, ou de relations personnelles étroites ou de liens familiaux des gérants avec les dirigeants, les traders et les vendeurs, des prestataires concernés
- Acceptation par la SGP et ses collaborateurs de cadeaux ou d'avantages offerts par les prestataires notamment les intermédiaires et les clients qui peuvent conduire à influencer :
    - Le choix des intermédiaires
    - Les services rendus aux clients concernés, au détriment des autres porteurs ou mandants
- Traitement privilégié des dirigeants ou salariés de la SGP ayant ouvert un compte d'instruments financiers chez un intermédiaire en relation d'affaires habituelles avec la SGP.

h) Conflits d'intérêts éventuels en liaison avec des relations privilégiés de la SGP ou de ses collaborateurs avec des émetteurs ou des distributeurs

- Traitement privilégié de distributeurs ou de fonds d'investissement concernant l'information sur les positions et décisions prises pour compte des OPCVM gérés par la SGP qui pourrait notamment favoriser la pratique du « market timing »
- Relations contractuelles de la SGP, des dirigeants ou des salariés de la SGP, relatives à des services offerts à un émetteur autres que la gestion pour compte de tiers par exemple exercice d'une activité de conseil et dont des instruments financiers sont détenus par les mandants et OPCVM gérés par la SGP
- Sous réserve des dispositions spécifiques concernant le gérant de portefeuille (cf. article 71 du Règlement), relations privilégiées d'un dirigeant ou d'un salarié de la SGP avec un émetteur du fait qu'il exerce la fonction de dirigeant, d'administrateur ou de membre du conseil de surveillance, de la société concernée et dont les instruments financiers sont détenus par les mandants ou OPCVM).

4) -La détermination des incompatibilités de fonctions concernant les postes de mandataires sociaux et d'administrateurs des SICAV ou des sociétés de gestion doit notamment tenir compte de leur objet social et de la nature de leur actionnariat :

La Sicav

Il convient d'exclure la présentation aux postes de mandataires sociaux ou d'administrateurs les personnes qui exercent, au sein de l'établissement dépositaire ou du groupe auquel appartient la

société de gestion, des activités qui les placeraient au moment de leur désignation en situation permanente ou habituelle de conflit d'intérêts avec la SICAV.

Il s'agit notamment des activités suivantes :
- la fourniture à la société de gestion des services d'investissement ou connexes concernant l'exécution d'ordres ;
- la gestion pour compte propre des actifs de l'établissement dépositaire ou des sociétés du groupe auquel appartient la société de gestion ;
- le conseil aux émetteurs cotés dans le domaine de l'ingénierie financière, notamment lorsqu'il conduit à des opérations financières sur les marchés primaires ou secondaires.

Par ailleurs, il convient de prendre des précautions particulières en cas de désignation de mandataires sociaux et de cadres dirigeants des sociétés cotées dont la SICAV est actionnaire. Si les personnes concernées peuvent être considérées comme des initiés permanents, il est recommandé, afin d'éviter tout risque de transmission d'une information privilégiée relative à la société concernée, de leur faire signer un engagement de confidentialité qui sera porté à la connaissance du conseil.

Les fonctions de mandataire social et d'administrateur de SICAV doivent, par contre, être accessibles :

- aux dirigeants et au personnel de la société de gestion ;
- aux personnes qui ne peuvent pas se trouver en situation de conflit d'intérêts du fait des activités qu'elles exercent au sein de l'établissement dépositaire ou du groupe promoteur.

La société de gestion

Aucune disposition déontologique ne peut justifier d'imposer des incompatibilités en ce qui concerne le choix des administrateurs représentant l'actionnaire majoritaire au sein du Conseil d'administration de la société de gestion.

Par contre, le respect du principe de l'autonomie du gestionnaire justifie que les mandataires sociaux n'exercent pas de responsabilité opérationnelle dans le ou les établissements dépositaires des actifs des OPCVM gérés par la société ou dans des entités du groupe auquel elle appartient qui les placent en situation habituelle, voire permanente, de conflits d'intérêts.

En conséquence, il convient notamment:

- de considérer comme incompatibles les fonctions exercées à titre opérationnel dans le domaine de l'activité de gestion pour compte propre concernant l'établissement dépositaire ou des sociétés du groupe auquel appartient la société de gestion. Cette incompatibilité est une conséquence directe du principe de séparation des fonctions et de l'existence de « murailles de Chine » ;

- d'éviter que les dirigeants de la société de gestion exercent par ailleurs une activité opérationnelle concernant le service d'investissement portant sur l'exécution d'ordres pour le compte de tiers.

Tant en ce qui concerne la SICAV que la société de gestion, il est fortement recommandé que le RCCI soit consulté avant toute nomination ou renouvellement d'un poste de dirigeant ou d'administrateur et réalise à cette occasion un contrôle de conformité avec les règles de compatibilité fixées par la société de gestion, le règlement de déontologie de l'AFG et la réglementation en vigueur.

5) - La mise en place des « murailles de Chine » notamment pour les sociétés importantes qui exercent plusieurs activités de service d'investissement peut conduire en fonction des risques identifiés à une séparation :

- physique : locaux et matériel distinct salle de réunion dédiée accès aux locaux restreint et contrôlé (badges), documentation et dossiers séparés, etc. ;
- juridique (filialisation) avec une situation d'autonomie des différentes activités exercées qui présentent un risque majeur de conflits d'intérêts ;
- hiérarchique et décisionnel prévoyant notamment les incompatibilités de fonction et les responsabilités des collaborateurs (fiches de poste) ;
- logistique : existence d'un environnement informatique propre, existence de mot de passe, pratique du « clear desk », etc.

Le franchissement des « murailles de Chine » doit intervenir dans le cadre d'une procédure appropriée. Cette procédure pouvant se justifier dans les structures importantes ou complexes pourrait notamment prévoir :
- une liste des personnes habilitées ;
- une traçabilité ;
- l'autorisation du RCCI.

6) Abrogé au 1er janvier 2011 suite à l'homologation par l'AMF des dispositions communes sur les politiques de rémunération au sein des sociétés de gestion.
[La détermination, s'il y a lieu, de la partie variable de la rémunération des collaborateurs doit notamment exclure toute prise en compte des critères suivants :

- le volume des commissions perçues directement ou indirectement sur l'activité générée par la gestion des portefeuilles ;
- la rentabilité de l'OPCVM ou du portefeuille géré sous mandat.

En revanche, peuvent être, notamment, prises en considération :
- la performance, ajustée du risque et intégrant une composante de performance pluriannuelle et collective, ainsi que le montant des commissions variables qui lui sont, éventuellement, directement liées ;
- l'information et la qualité relationnelle avec les porteurs ou les mandants, la fidélisation de la clientèle ;
- la qualité de l'analyse stratégique ou financière, la fiabilité des options prises.

Il est souhaitable qu'une procédure soit mise en place en la matière et que le RCCI soit consulté avant toute décision concernant la détermination du plan de rémunération variable des équipes ou services concernés.]

7) - Il est recommandé que des règles soient mises en place précisant les conditions dans lesquelles le gestionnaire peut déroger exceptionnellement aux principes de l'égalité de

7) - Il est recommandé que des règles soient mises en place précisant les conditions dans lesquelles le gestionnaire peut déroger exceptionnellement aux principes de l'égalité de traitement en ce qui concerne l'affectation des exécutions au prorata des ordres. Cette dérogation ne peut être justifiée que dans le cas de réponses très partielles des intermédiaires dues aux conditions de marché. L'intérêt des porteurs et des mandants peut alors conduire le gestionnaire à opter pour une répartition qui tienne compte notamment :

- de l'objectif de gestion de l'OPCVM ;
- du nombre de titres acquis et de l'impossibilité de constituer des lignes significatives dans les portefeuilles ;
- du coût indu trop élevé pour les mandants du fait de la prise en compte d'un montant de frais fixe minimum perçu par les intermédiaires.

8) – En vue de prévenir le risque de « market timing » il est recommandé au gestionnaire d'OPCVM de prendre les mesures nécessaires pour prévenir une telle situation de conflits d'intérêts. Il doit identifier les OPCVM présentant un risque significatif de « market timing » et prendre des dispositions notamment en termes de contrôle pour gérer ce risque. Selon les risques encourus et les spécificités de son organisation, ces dispositions doivent notamment concerner :

- les règles relatives aux souscriptions-rachats, la comptabilisation et la valorisation des OPCVM, de manière à conduire à ce que les souscriptions-rachats soient réalisées à cours inconnu ;

- un dispositif spécifique de contrôle à partir de procédures et d'outils d'informations appropriés.

Le gestionnaire doit faire tout son possible pour s'assurer de la qualité « fair value » de la valorisation des OPCVM qu'il gère. En l'occurrence, il doit notamment veiller à ce que :

- l'organisation du circuit de transmission des informations nécessaires au valorisateur permette un traitement comptable des opérations d'investissement et de désinvestissement approprié notamment pour les OPCVM les plus exposés au risque de « market timing » ;

- les prix de marché non significatifs soient modifiés si nécessaire.

Le gestionnaire doit veiller à l'égalité de traitement entre les porteurs et les donneurs d'ordres en ce qui concerne l'information portant sur les actifs et les opérations de gestion de l'OPCVM. Il ne doit jamais prévoir contractuellement un traitement spécifique en la matière concernant un ou une catégorie d'investisseurs. A l'exception des OPCVM réservés à 20 porteurs ou à une catégorie d'investisseurs, il doit s'interdire de permettre à un investisseur d'avoir un accès privilégié à l'information qui lui permette d'avoir en permanence et en temps réel connaissance du portefeuille de l'OPCVM et des opérations réalisées. Cet accès doit être notamment réservé au dépositaire, au valorisateur et aux prestataires de services auxquels la société de gestion a recours dans son activité de gestion qui sont tenus contractuellement à respecter une clause de confidentialité. Le gestionnaire doit notamment s'interdire, qu'il s'agisse ou non d'une société liée, de transmettre, en temps réel et en permanence, une information non publique sur le contenu du portefeuille et les opérations d'un OPCVM à des :

- distributeurs et plus généralement à tout récepteur/transmetteur d'ordres ;
- conseillers en investissements financiers ;
- intermédiaires de marché.

Il doit prévoir contractuellement que le conservateur – teneur de compte de l'OPCVM ne doit pas communiquer à l'intérieur de son établissement ou à un tiers, en dehors de la nécessité du traitement des opérations, des informations concernant l'état du portefeuille ou les opérations réalisées.

9) –Conformément à la réglementation, le gestionnaire doit mettre en place un registre consignant les types de services d'investissement ou de services connexes ou autres activités exercés par lui ou pour son compte pour lesquels un conflit d'intérêts comportant un risque sensible d'atteinte aux intérêts d'un ou plusieurs de ses clients s'est produit ou est susceptible de se produire.

Si le constat d'un tel conflit d'intérêts ne fait pas l'objet d'un traitement systématique dans la politique de gestion des conflits mise en place, le registre pourrait faire état des rubriques suivantes :

- la date de délivrance de la prestation ;
- la date d'identification du conflit ;
- la nature du conflit ;
- les personnes et services concernés ;
- les personnes informées ;
- les mesures de gestion ou de régularisation recommandées ;
- les décisions prises par les dirigeants ;
- la date de régularisation du conflit ;
- s'il y a lieu le mode et la date d'information des porteurs ou des mandants.

****

CHAPITRE 2 – OBLIGATION DE MOYENS

10) – Lorsque le gestionnaire envisage d'exercer une nouvelle activité ou de créer des nouveaux produits ou services, il est souhaitable qu'il procède à une étude préalable de faisabilité en vue de se doter des moyens nécessaires notamment dans les domaines suivants :

- l'organisation à mettre en place ;
- le personnel, l'acquisition de compétence, la formation ;
- les outils techniques et informatiques nécessaires ;
- les accès à l'analyse des marchés et des instruments financiers utilisés ;
- l'adaptation du dispositif de contrôle ;
- l'obtention des agréments nécessaires.

11) – Dans des circonstances exceptionnelles, la possibilité d'une dérogation ponctuelle concernant l'heure limite prévue de la centralisation des souscriptions-rachats, peut conduire le gestionnaire à mettre en place, conjointement avec le centralisateur, une procédure qui précise notamment :

- l'information à recevoir du centralisateur relatif à un dysfonctionnement technique de caractère exceptionnel intervenu dans un circuit de transmission d'ordres qui préciserait :
  - l'identité du récepteur/transmetteur d'ordres concerné, les raisons et la durée d'immobilisation des systèmes, l'information sur les opérations concernées,
  - le fait que le retard de transmission soit relatif à des instructions de souscriptions-rachats qui lui avaient été transmises avant l'heure limite ;

- la liste des responsables habilités de la société de gestion qui peuvent autoriser une dérogation ;

- l'information du dépositaire dans le cas où il n'est pas centralisateur ;

- en tout état de cause, un décalage technique, par rapport à l'heure limite, ne doit pas :
  - conduire à faciliter la pratique du « market timing » ;
  - permettre des opérations en "dès le" ;
  - être accordé sur la base de considération concernant l'intérêt commercial de l'opération ou la qualité des relations avec un tiers tel que le distributeur, l'apporteur d'affaires ou le donneur d'ordres ;
  - retarder significativement l'information du gestionnaire et/ou du comptable de l'OPCVM en ce qui concerne le montant du flux financier qui ressort du solde des souscriptions-rachats.

En conséquence, le gestionnaire doit s'assurer que la procédure mise en place concernant une dérogation exceptionnelle de caractère technique ne soit pas préjudiciable à l'intérêt des porteurs.

12) – Il est recommandé de mettre en place une procédure qui définisse clairement les obligations des dirigeants et de leurs collaborateurs concernant tous les documents ou informations qui

doivent être transmis systématiquement et sans délai au RCCI qu'ils aient un caractère ponctuel ou périodique.

13) –Eu égard aux obligations réglementaires en la matière il est recommandé au gestionnaire lorsque les activités exercées le justifient de mettre en place une procédure définissant l'organisation, les moyens de contrôle, mis en place en vue de détecter d'éventuels manipulations de cours ou l'obtention voire l'utilisation et la transmission d'informations privilégiées. Cette procédure ferait éventuellement état de l'organisation prévue concernant l'information des dirigeants, du RCCI, et s'il y a lieu, conformément à la réglementation concernant les abus de marché, le régulateur**.**

14) – Il est recommandé que le règlement intérieur ou code de déontologie du gestionnaire prévoie des dispositions concernant la prévention du blanchiment et du financement du terrorisme qui, au minimum, devraient traiter des questions suivantes :

- le rappel de l'environnement législatif et réglementaire en la matière ;
- l'énumération des sanctions en matière pénale auxquelles pourraient s'exposer les collaborateurs en cas de manquement manifeste à leur devoir de vigilance ;
- l'exigence de vigilance à l'égard des opérations initiées par des clients qui sont manifestement inhabituelles, notamment en ce qui concerne leur montant, leur fréquence, leur nature, leur origine géographique ou les montages juridiques et financiers en cause ;
- l'attitude à suivre en cas de suspicion de blanchiment ;
- l'interdiction de divulguer aux clients concernés ou à toute personne non autorisée les informations ou interrogations concernant une suspicion de blanchiment.

Il est recommandé que le gestionnaire, dans un objectif de prévention du blanchiment et du financement du terrorisme, mette en place une procédure concernant les informations à collecter, lors de l'entrée en relation en vue de la connaissance des clients gérés sous mandat et des porteurs de fonds dédiés.

Il doit faire ses meilleurs efforts pour :

- mettre périodiquement à jour les informations qu'il détient ;
- s'assurer de l'existence de contacts réguliers entre le client et le chargé de la relation ou le gérant du portefeuille, dans le cas où il assure sur un plan commercial une relation directe avec la clientèle ;
- s'organiser, quelle que soit la structure juridique concernée, pour toujours connaître l'ayant droit économique propriétaire des fonds qui lui sont confiés dans le domaine de la gestion individualisée sous mandat ou de la gestion d'un OPCVM dédié ;
- mettre en place, des dispositions particulières en vue de contrôler les flux financiers constatés sur les comptes gérés sous mandat notamment des clients considérés comme sensibles eu égard à leur pays de résidence ou aux activités qu'ils exercent ;
- s'assurer, qu'il existe chez les teneurs de compte concernés des procédures de contrôle des flux constatés au débit et au crédit des comptes gérés sous mandat dont il est mandataire.

Il est recommandé que le gestionnaire d'OPCVM qui commercialise ses produits par l'intermédiaire de réseaux de distribution tiers, qu'ils appartiennent ou non à son groupe, s'assure que :

- Les prestataires en charge de la distribution ont mis en place des règles et des procédures répondant aux obligations réglementaires dans le domaine du blanchiment ;
- Les contrats passés entre le gestionnaire et le distributeur prévoient les obligations de ce dernier en matière de connaissance des clients et de contrôle de l'origine des fonds susceptibles d'être investis dans les titres d'OPCVM.

Il est recommandé d'être vigilant en ce qui concerne certains comportements ou certaines opérations inhabituelles. La liste qui suit les concerne, elle n'a pas de caractère exhaustif :

- l'entrée en relation avec une société patrimoniale notamment de droit étranger dont il est difficile d'appréhender les ayants droit économiques ;
- la situation dans laquelle le gérant n'a jamais de contact avec le client mais avec un chargé d'affaires qui le représente et qui peut avoir une procuration sur son compte ;
- le constat d'une annulation dans des délais très courts du mandat s'accompagnant du retrait des capitaux ;
- la proposition de mise en place d'un OPCVM ou d'un compte géré sous mandat sur lequel plusieurs gestionnaires qui n'ont pas de relations contractuelles peuvent intervenir ;
- la domiciliation d'un compte géré sous mandat dans un établissement teneur de compte qui ne présente pas toutes les garanties nécessaires en matière de lutte contre le blanchiment ;
- l'offre d'un intermédiaire portant sur l'acquisition de produits notamment dérivés ou structurés avec une garantie de rachat à des prix dégageant une rentabilité anormalement élevée. D'une manière générale, les opérations inhabituelles réalisées avec des intermédiaires qui présentent des incohérences dans les conditions appliquées par rapport aux usages de place ;
- dans le cadre du montage d'un produit dédié, la proposition d'un client ou d'un intermédiaire de conditions tarifaires hors marché au bénéfice du gestionnaire ;
- l'offre d'instruments financiers non cotés émis par des sociétés dont l'activité apparaît notoirement illicite ou dont la provenance des fonds qui les ont financées est douteuse ;
- certains types de fonds d'investissement qui présentent notoirement des risques plus élevés du fait de la clientèle concernée et qui sont donc susceptibles d'être plus particulièrement utilisés en vue de blanchiment.

15) – Le Gestionnaire qui estime dans le cadre de la gestion sous mandat que des investissements lourds ayant pour objectif la détection éventuelle de noms de terroristes à partir des listes publiées par les autorités où l'identification à l'échelle mondiale de clients considérés de par la loi comme politiquement exposés apparaitrait disproportionné eu égard aux risques que présente son activité et la nature de sa clientèle ne peut pas s'abstraire des obligations prévues par la réglementation en la matière. En conséquence il lui est conseillé de mettre en place un dispositif de contrôle efficient qui pourrait notamment s'appuyer sur :

- une information renforcée concernant la connaissance des clients et la surveillance des flux financiers ;
- des accords de collaboration avec les teneurs de compte conservateurs du fait qu'ils sont soumis à des obligations spécifiques en cas d'identification de terroristes concernant l'information des autorités voire le blocage des comptes concernés.

16) –Lorsque sa taille et la nature de ses activités le justifie, il apparait souhaitable que le gestionnaire mette en place à l'égard des personnes en charge de la fonction DRH une procédure concernant le recrutement des collaborateurs qui prévoit notamment une vérification de la compétence et donc de l'adéquation de la situation des personnes concernées aux responsabilités confiées.

17) – Il est recommandé que les délégations de pouvoir et de signature soient dûment formalisées.

18) – La réglementation prévoit l'obligation pour le gestionnaire de mettre en place un plan de continuité de son activité. Il est recommandé que les mesures prises en la matière tiennent compte dans l'intérêt des porteurs ou des mandants de la nature des activités exercées et surtout de la fréquence des opérations réalisées. Eu égard aux coûts très élevés des investissements à réaliser le gestionnaire peut prévoir, en cas de sinistre majeur et durable, d'avoir accès aux moyens nécessaires mis temporairement à sa disposition dans un cadre contractuel par un tiers tel que notamment le teneur de compte conservateur des OPCVM ou des portefeuilles des mandants. Il est recommandé d'insérer une clause de confidentialité dans ce type de contrat.

19) –En matière d'archivage il apparaît souhaitable que les contrats conclus avec des tiers et notamment avec les clients (mandats) donnent lieu à des mesures de sauvegarde particulières en vue de se prémunir de destructions en cas de sinistres majeurs.

20) –Il est recommandé au gestionnaire qui a décidé d'externaliser en totalité ou en partie l'activité de contrôle permanent de 2ème niveau de :

- prévoir dans la procédure décrivant l'organisation du dispositif de contrôle interne :
  - le rôle du dirigeant notamment s'il est RCCI ;
  - l'existence éventuelle d'un comité de contrôle interne ou d'un comité d'audit ;
  - l'information et le rôle des collaborateurs concernés par le traitement des anomalies, la désignation et le rôle de ceux qui sont habilités à intervenir auprès du prestataire ;
  - le suivi des recommandations du prestataire, son information concernant les dispositions prises par le gestionnaire ;
  - la conservation des informations et supports transmis par le délégataire.

- réaliser sous la responsabilité du dirigeant une évaluation annuelle de la qualité du service rendu par le prestataire notamment en ce qui concerne :
  - l'exhaustivité de la réalisation du plan de contrôle annuel ;
  - la réalisation s'il y a lieu des prestations prévues dans la convention relative aux activités de RCCI hors fonction du contrôle permanent ;
  - la fréquence de la présence du prestataire dans les locaux du gestionnaire, sa disponibilité à l'égard des dirigeants et des collaborateurs ;
  - la qualité du reporting concernant les contrôles notamment en ce qui concerne les constats (justification, traçabilité) ;
  - la pertinence des recommandations du prestataire.

CHAPITRE 3 – EXERCICE DES DROITS DES ACTIONNAIRES

21) –Lorsque le gestionnaire a recours aux services d'un mandataire (Proxy) pour exercer les droits de vote à l'étranger, le document « politique de vote » peut en faire état et préciser les principales modalités d'exercice de ce service.

A l'égard de l'ensemble des OPCVM qu'elle gère la SGP peut être amenée, dans l'intérêt de leurs porteurs, à prendre exceptionnellement pour certains d'entre eux des décisions de vote différentes de celles des autres OPCVM. Cette possibilité doit être prévue dans le document « politique de vote ». Ces décisions particulières de vote doivent être justifiées dans le rapport annuel spécifique prévu en la matière.

Concernant la description des procédures prévues par le RG AMF, destinées à déceler, prévenir, gérer les conflits d'intérêts susceptibles d'affecter le libre exercice des droits de vote il conviendra notamment de préciser dans le document « politique de vote » :

- l'organisation des « murailles de Chine » avec les sociétés liées ;
- l'identification des dirigeants et collaborateurs de la SGP qui du fait de leurs fonctions ou de leurs liens et relations avec un émetteur, peuvent se trouver en situation de conflit d'intérêts ;
- les précautions prises à l'égard du dépositaire en vue d'éviter que l'établissement centralisateur des décisions de vote par correspondance informe préalablement l'émetteur des intentions de la SGP en la matière.

Le document « politique de vote » devra inclure des dispositions au sujet du prêt de titres. Il est notamment souhaitable de prévoir une vigilance accrue s'il s'avère que :

- le bénéficiaire du prêt pourrait avoir pour objectif d'utiliser les droits de vote dans un intérêt notoirement contraire à celui des porteurs ;
- la rémunération du prêt apparait comme disproportionnée par rapport aux conditions normales du marché.

22) –Le rapport annuel sur l'exercice des droits de vote doit tenir compte des types de porteurs, investisseurs professionnels ou non, à l'importance des actifs gérés, aux marchés d'actions concernés, au nombre et aux caractéristiques des OPCVM. Il doit être facilement compréhensible, en l'occurrence être clair et synthétique. Sa documentation devrait principalement porter sur les décisions qui ne sont pas conformes à la politique de vote de la SGP, ainsi que sur celles de non vote, d'abstention ou de vote négatif à l'égard de certaines résolutions. Les statistiques les concernant devraient faire ressortir les données essentielles à la compréhension de l'application de la politique de vote et permettre s'il y a lieu une comparaison avec l'exercice précédent.

Il est souhaitable que le rapport annuel sur l'exercice des droits de vote fasse mention s'il y a lieu des décisions prises à l'égard des résolutions :

- des sociétés liées dont un OPCVM est actionnaire ;
- qui sont proposées par des actionnaires minoritaires sans l'assentiment du conseil ;

Pour répondre à d'éventuelles demandes du régulateur et des porteurs, il est conseillé de conserver l'ensemble des données concernant les décisions de vote pendant une période de cinq ans.

CHAPITRE 4 – LES RELATIONS AVEC LES INTERMEDIAIRES

23) –Il est recommandé que la procédure de sélection des intermédiaires conforme à la réglementation fasse l'objet d'une circulaire interne qui prévoit notamment :

- l'organisation mise en place ;
- la liste des fonctions impliquées dans le processus de décision ;
- la méthodologie retenue selon les catégories d'instruments financiers concernant notamment une éventuelle notation, les critères d'affectation retenus en termes de volume des transactions confiées ;
- la périodicité des décisions ;
- les moyens mis en place en vue d'apprécier la qualité des exécutions notamment pour les instruments financiers qui ne font pas l'objet de cotation sur un marché réglementé ;
- le contrôle de 1er niveau mis en place s'il y a lieu « pre–trade » et « post-trade » ;
- la justification du recours éventuel à un intermédiaire unique ;
- l'information éventuelle des intermédiaires sur les décisions prises.

24) –S'il s'avère que les risques opérationnels ou de conflits d'intérêts sont particulièrement importants, il est recommandé pour les sociétés dont la taille et les activités le justifient de séparer les fonctions de gestion financières de celles de transmission des ordres aux intermédiaires. Cette situation ne doit pas empêcher les gérants de s'impliquer dans la transmission d'ordres présentant notamment des risques particuliers du fait de leur nature ou de leur montant.

25) –Dans l'intérêt des porteurs, la gestion des OPCVM peut être fondée essentiellement ou accessoirement, notamment pour les produits de taux, sur l'exploitation d'opportunités en provenance des intermédiaires. Il est recommandé qu'une procédure particulière et que des contrôles adaptés soient mis en place en la matière en vue notamment de s'assurer de l'égalité de traitement des porteurs.

26) –Il est recommandé aux gestionnaires qui ont recours à un prestataire d'analyse financière non PSI financé par le mécanisme de la commission de courtage partagée de mettre en place une procédure qui prévoit notamment :

- l'existence d'un contrat passé entre les parties ;

- les modalités de choix du prestataire, les critères d'appréciation retenue :
    - son organisation, ses moyens,
    - l'expérience et la compétence des analystes financiers,
    - la garantie d'une continuité du service,

- le contrôle d'un risque de conflits d'intérêts avec le prestataire eu égard notamment aux liens qui pourraient exister avec le gestionnaire ou ses collaborateurs ;

- une appréciation périodique de la qualité du service rendu et notamment de son adéquation au prix facturé par le prestataire.

27) –Afin d'éviter tout manquement aux dispositions déontologiques en la matière, il est recommandé de prévoir dans les contrats passés avec les intermédiaires des règles de transparence concernant les cadeaux et avantages offerts aux collaborateurs du gestionnaire prévoyant notamment :

- une information annuelle du RCCI portant sur la liste des personnes concernées et la nature des cadeaux et avantages offerts ;
- l'obligation d'adresser les cadeaux au lieu de travail du collaborateur concerné.

CHAPITRE 5 – LES RELATIONS AVEC LES PORTEURS ET LES MANDANTS

28) –Contrairement aux OPCVM, il n'existe pas de plan comptable ni de règles de place permettant une uniformisation du calcul des performances de la gestion individualisée sous mandat. Il appartient donc à chaque gestionnaire de déterminer une méthode de calcul appropriée en fonction de la nature de ses activités et de sa clientèle. En ce qui concerne les clients non professionnels, non familiarisés avec des techniques d'actualisation voire d'actuariat, il apparait souhaitable de leur communiquer :

- un taux de rendement fondé sur des critères de calcul simple,

- des données leur permettant d'appréhender en ce qui concerne la période sous revue, soit :
  - le solde des apports- retraits, titres et espèces réalisés sur le compte géré ;
  - le montant du capital confié en début de période corrigé des opérations d'apports – retraits ;
  - la plus ou moins value en capital réalisée.

29) –Lorsque la gestion d'un portefeuille est fortement perturbée par l'importance et ou la fréquence des apports-retraits initiés par le mandant, il est recommandé de l'informer des conséquences négatives de ces opérations sur les résultats de la gestion.

Afin d'éviter ce type de perturbation, il est fortement recommandé concernant le compte géré sous mandat de ne pas accepter :

- la délivrance de carnet de chèques ;
- la domiciliation de prélèvements automatiques en faveur de tiers.

30) –Dans un but notamment de sécurité juridique et déontologique, il est fortement conseillé d'établir un contrat de gestion avec les mandants qui sont classés dans les catégories des clients professionnels ou des contreparties éligibles.

31) –Il est recommandé de demander au mandant une instruction écrite pour toutes décisions ponctuelles qu'il pourrait prendre concernant la gestion de son compte géré sous mandat tel que par exemple :

- l'arrêt momentané de la gestion ;
- la consultation obligatoire du mandant pour une opération déterminée ;
- la réalisation d'opérations notamment en fin d'année avec un objectif essentiellement fiscal ;
- la gestion du PEA, tel que l'augmentation de la représentation des valeurs à haut rendement dans certaines périodes ;
- la souscription à des OPCVM présentant des avantages fiscaux spécifiques (FCPI par exemple).

32) – Dans l'hypothèse où le gestionnaire a connaissance de ce que le mandant détient des comptes d'instruments financiers gérés sous mandat par d'autres établissements, il doit attirer l'attention de ce dernier sur les cumuls des risques, voire les incohérences possibles, dans la gestion des différents portefeuilles que peut présenter cette situation.

CHAPITRE 6 – DEONTOLOGIE DES COLLABORATEURS ET CONTROLE DES TRANSACTIONS PERSONNELLES

33) – La réglementation ne prévoit pas la mise en place obligatoire d'un règlement intérieur pour les sociétés dont l'effectif est inférieur à 20 salariés. Eu égard aux risques déontologiques que présentent les activités de gestion et dans un souci de sécurité juridique, il est néanmoins recommandé aux SGP qui n'ont pas cette obligation de mettre en place un règlement intérieur.

34) - Eu égard aux risques déontologiques que présentent ses activités, il appartient à chaque gestionnaire de déterminer les fonctions qui conduiront à établir la liste des personnes concernées soumises à la déclaration et au contrôle de leurs transactions personnelles. Il conviendra de distinguer 2 catégories de personnes :

- celles qui sont concernées par les dispositions du règlement intérieur conformément au droit du travail ;

- celles qui ne sont pas soumises à ces dispositions mais à des obligations fixées dans un cadre contractuel.

35) –Certaines personnes soumises aux dispositions du règlement intérieur seront soumises à des obligations déontologiques particulières notamment en ce qui concerne la déclaration de leurs transactions personnelles.

Les personnes concernées seront notamment les suivantes :

- les gérants de portefeuille ;
- les assistants de gestion impliqués à titre habituel dans les opérations ;
- les analystes financiers dits « buy side » ;
- les transmetteurs d'ordre (traders) pour compte des mandats et des OPCVM ;
- le RCCI et toute personne impliquée à titre habituel dans le contrôle permanent de 2^{éme} niveau et s'il y a lieu, les responsables du contrôle des risques et du contrôle périodique ;
- les participants aux comités de gestion et s'il y a lieu au comité des risques ;
- les responsables du back et du middle office et s'il y a lieu leur adjoint ;
- les comptables OPCVM directement concernés par la valorisation périodique ;
- les informaticiens qui ont accès en temps réel et de façon permanente aux informations sur les transactions et les actifs des OPCVM et des mandants.

36) – Les personnes concernées par la réglementation relative aux transactions personnelles pour compte propre qui du fait de leur statut ne sont pas juridiquement soumises au règlement intérieur du gestionnaire sont principalement les suivantes :

- les stagiaires de longue durée ;
- le personnel mis à disposition par un tiers de façon permanente ;
- le personnel des prestataires auquel le gestionnaire a délégué une activité importante ;
- les administrateurs de la SGP ou d'une SICAV.

Les stagiaires de longue durée et le personnel mis à disposition par un tiers qui, de par leurs activités, ont accès à titre habituel à des informations confidentielles sur les activités du gestionnaire doivent être soumis au contrôle de leurs transactions et donc considérées comme des personnes concernées. La convention de stage ou le contrat passé avec le prestataire tiers doit le prévoir expressément et en fixer les modalités d'application.

Les fonctions déléguées ou externalisées par le gestionnaire considérées comme importantes concernent notamment :

- la gestion financière ;

- la comptabilité et la valorisation des OPCVM ;

- le contrôle interne et de conformité (contrôle permanent de 2e niveau).

Les obligations du délégataire et les modalités de la mise en œuvre de la déclaration et du contrôle des transactions personnelles doivent être prévues dans un cadre contractuel qui précisera notamment les fonctions concernées, l'organisation du contrôle, l'information du gestionnaire. Il est recommandé de demander au délégataire l'envoi au gestionnaire d'une attestation annuelle concernant la réalisation des contrôles des transactions des personnes concernées.

En vue de déterminer s'ils sont concernés, le gestionnaire devra notamment s'interroger sur la situation des administrateurs de la SGP ou des SICAV qui :

- détiennent plus de 20 % de l'actif ou des droits de vote de la SICAV ;

- exercent une activité ou une responsabilité dans une société liée au gestionnaire ;

- font partie s'il y a lieu du comité d'audit du gestionnaire.

Il est recommandé que le gestionnaire organise un dispositif relatif à la déclaration des transactions personnelles des administrateurs en fonction des informations dont il dispose sur la gestion des OPCVM et des mandats en termes de possibilité d'accès, de fréquence, de délai de transmission, et prenne notamment en considération les possibilités de situations de conflit d'intérêts avec les porteurs et les mandants.

Les obligations des administrateurs concernant la déclaration et les modalités de contrôle de leurs transactions personnelles peuvent donner lieu à une information du conseil d'administration de la SGP ou de la SICAV. Elles peuvent être intégrées s'il existe dans un règlement intérieur du conseil.

37) –Les instruments financiers concernés par la déclaration et le contrôle des transactions pour compte propre des personnes concernées sont précisées par la réglementation. Il convient de recommander dans le cadre de son application :

- si la personne concernée recourt à un service de gestion sous mandat que :

- le contrat passé avec le mandataire prévoit l'impossibilité pour le mandant d'adresser des instructions au gestionnaire concernant la réalisation d'une transaction sur un instrument financier ;

- à défaut que le gérant concerné signe une attestation en quoi il s'engage à ne pas passer d'ordres concernant son compte géré sous mandat.

- pour la déclaration des transactions sur OPCVM, que soient pris essentiellement en considération des risques déontologiques et notamment :

  - la possibilité d'un conflit d'intérêts avec les porteurs ou les mandants ;

  - l'accès à une information privilégiée ou confidentielle portant par exemple sur la liquidité ou la valorisation de certains instruments financiers détenus par un OPCVM ;

  - la possibilité pour la personne concernée de réaliser des opérations de « market timing ».

Il appartient donc au gestionnaire de déterminer la liste des OPCVM concernés par la déclaration des transactions eu égard notamment à ses activité et au risque de conflits d'intérêts ou de transmissions d'informations confidentielles. Les OPCVM qui ne sont pas gérés par le gestionnaire ou des sociétés liées et qui du fait de leur nature ne présentent pas de risques déontologiques identifiés devraient généralement être exclus de l'obligation de déclaration des transactions personnelles quelque soit leur statut juridique.

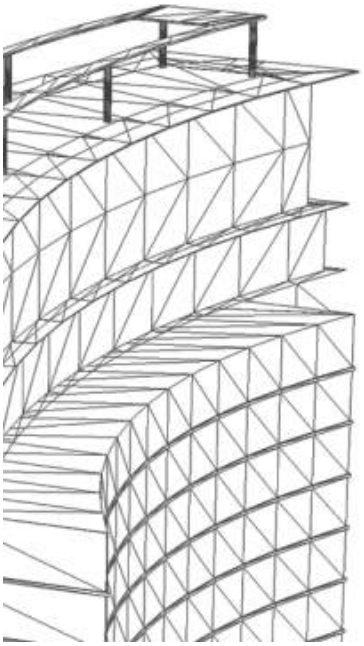
38) –Il est recommandé en ce qui concerne les modalités de contrôle des transactions de prévoir, si l'importance du nombre de personnes concernées le justifie, de :

- mettre en place un registre ou un fichier regroupant les informations transmises et le résultat des contrôles ;

- faire signer une attestation au minimum annuelle à chaque personne concernée faisant état de la déclaration exhaustive des transactions qu'elle a réalisée au cours de la période considérée.

**
****

PARTIE IX



DISPOSITIONS EUROPEENNES

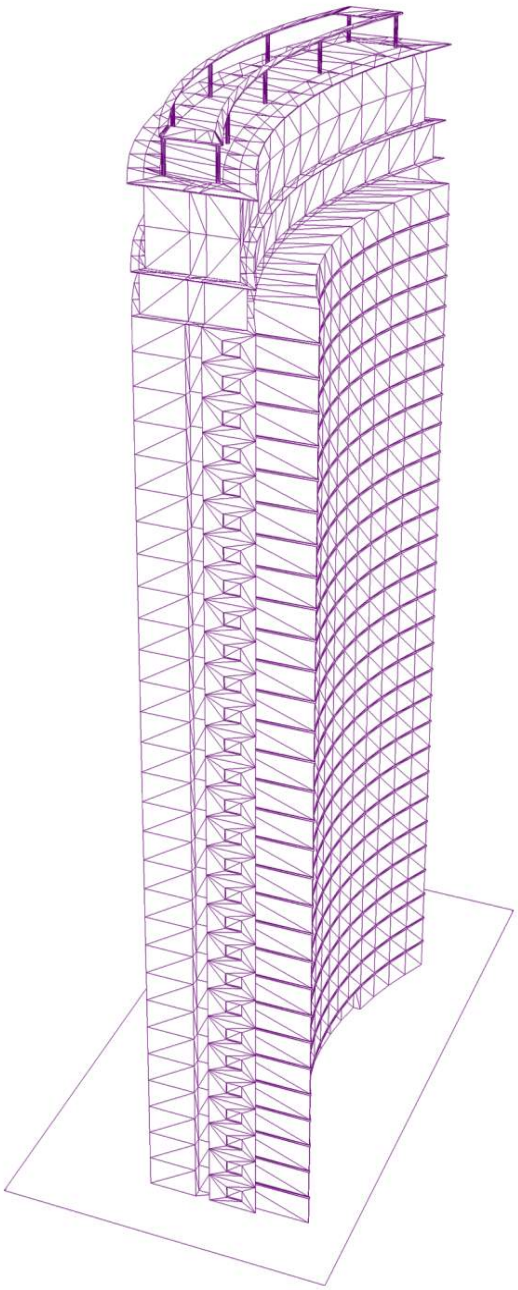
A. Directive n° 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) no 1060/2009 et (UE) no 1095/2010

B. Règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 complétant la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les dérogations, les conditions générales d'exercice, les dépositaires, l'effet de levier, la transparence et la surveillance

C. Directive n° 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (refonte)

D. Règlement (UE) 2015/760 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2015 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme

E. Règlement 583/2010 de la Commission du 1er juillet 2010 de la Commission du 1 er juillet 2010 mettant en œuvre la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les informations clés pour l'investisseur et les conditions à remplir lors de la fourniture des informations clés pour l'investisseur ou du prospectus sur un support durable autre que le papier ou au moyen d'un site web



Le présent recueil ne revêt qu'un caractère informatif. Il ne saurait prétendre couvrir toutes les situations auxquelles, en pratique, un investisseur, une société ou un intervenant sur ce sujet serait susceptible de faire face. Il ne saurait donc être exhaustif et ne peut en aucun cas constituer un conseil juridique ou un conseil sur un investissement financier. Pour toutes informations complémentaires, vous êtes invités à prendre contact avec l'un des avocats du cabinet.

92 rue de Richelieu, 75002 Paris, France
+33 (0)1 82 83 74 50
contact@duhamel-law.com

www.duhamel-law.com