

Précisions sur l'adhésion des sociétés de gestion au mécanisme de garantie des titres et des dépôts

| | | |
|-------------------|---|-----------------|
| <u>I.</u> | <u>Contexte de la demande de l'AMF</u> | <u>1</u> |
| <u>II.</u> | <u>Précisions complémentaires sur le fonds de garantie</u> | <u>2</u> |
| A. | Champ d'application de la garantie | 2 |
| B. | Modalités de mise en œuvre de la garantie | 2 |
| C. | Organisation du fonds de garantie | 3 |
| D. | Les ressources et le plafond de garantie..... | 3 |
| 1. | Les dispositions législatives..... | 3 |
| 2. | Les précisions réglementaires à venir | 3 |

I. Contexte de la demande de l'AMF

Les sociétés de gestion ont reçu à la veille des congés de fin d'année 2007 un courrier de l'AMF relatif à l'adhésion des sociétés de gestion à un mécanisme de garantie des titres et des espèces. L'AFG s'est procuré ce courrier et est en mesure d'apporter les précisions suivantes sur ce mécanisme.

L'adhésion des établissements de crédit et prestataires de services d'investissement à un mécanisme de garantie des titres et des dépôts est prévue par la directive 1997/9. Ce texte vise à indemniser les clients du PSI ou de l'établissement de crédit lorsque celui-ci n'est plus en mesure de restituer à ses clients les titres ou les dépôts qu'il détient pour leur compte. La directive OPCVM (directive 1985/611 article 5 septies) étend, sous conditions, cette obligation aux sociétés de gestion de portefeuille.

Cette extension n'avait jamais été transposée en droit français. Ce régime semblait effectivement totalement inutile pour les sociétés de gestion françaises dans la mesure où celles-ci n'ont pas le droit de détenir de fonds ou de titres de leurs clients (article L 533-21 du comofi). Les sociétés de gestion françaises ne peuvent donc être dans l'impossibilité de restituer des titres que la loi leur interdit de détenir.

Dans le cadre de la transposition de la directive MIF, le gouvernement cependant a souhaité mettre la législation hexagonale en harmonie avec les textes européens. De plus il s'est avéré que l'absence d'adhésion à un mécanisme de garantie conforme à la directive OPCVM pouvait être un frein à la commercialisation des OPCVM français à l'étranger.

Aussi dans le cadre de la transposition de la directive MIF, l'adhésion obligatoire des sociétés de gestion au mécanisme de garantie des titres a été insérée aux articles L 322-5 à L 322-10 du COMOFI, au travers d'une rédaction surprenante, adaptée à la situation des sociétés de gestion françaises :

Article L 322-5 alinéa 2 :

« Ce mécanisme a pour objet d'indemniser les investisseurs en cas d'indisponibilité des instruments financiers ou des dépôts d'espèces **détenus en violation de l'article L. 533-21** [*article fixant l'interdiction de détenir des titres et des espèces*], au titre des activités mentionnées au premier alinéa, dans des conditions et limites fixées par l'arrêté prévu à l'article L. 322-9 ».

Il convient de noter que ce mécanisme, tel que défini par la loi, n'est pas destiné à garantir les éventuels préjudices des clients liés à une faute de gestion, et reste distinct de tous mécanismes d'assurance individuels auxquels peuvent adhérer les sociétés de gestion.

Si le principe de l'adhésion est effectif depuis le 1^{er} novembre 2007, il reste cependant à mettre en œuvre les mécanismes d'adhésion et notamment le montant des contributions des sociétés de gestion. Ces précisions figureront dans un texte d'application encore à paraître. L'AMF, dans le cadre des travaux préparatoires de ces textes d'application, a vraisemblablement souhaité connaître le champ des sociétés de gestion qui ne seront pas concernées par le mécanisme, en adressant aux sociétés de gestion de portefeuille le courrier ci-dessus référencé.

II. Précisions complémentaires sur le fonds de garantie

A. Champ d'application de la garantie

Le champ d'application de la garantie est fixé par l'article L.322-5 du COMOFI et reprend en l'élargissant celui prévu par la directive OPCVM.

Sont ainsi visées les sociétés de gestion qui exercent un service d'investissement ou qui inscrivent en compte sous forme nominative les parts ou actions des OPC (*donc y compris des OPCI*) qu'elles gèrent.

Sont donc exclues de ce mécanisme les sociétés de gestion qui n'exercent aucun des services d'investissement autorisés par la réglementation française (gestion sous mandat, conseil en investissement et réception-transmission d'ordres, services cités dans le courrier de l'AMF).

Ainsi les sociétés de gestion n'effectuant que la gestion d'OPCVM ou d'OPCI, sans exercer les services cités ci dessus ne sont pas concernées par ce mécanisme. Elles doivent donc renvoyer l'attestation à l'AMF pour le 15 janvier prochain.

Il convient cependant de noter que, selon l'AMF, lorsqu'une société de gestion commercialise ses OPCVM directement auprès de ses clients, elle fournit dans de nombreux cas au préalable le service de conseil en investissement (une recommandation personnalisée) dans le cadre de la phase précontractuelle de « vente ». Cette interprétation extensive devrait élargir très sensiblement le champ des sociétés de gestion de portefeuille concernées par l'adhésion au fond de garantie.

B. Modalités de mise en œuvre de la garantie

Les sociétés de gestion adhèrent à un mécanisme géré par le Fonds de Garantie des Dépôts. Le fonctionnement de ce nouveau compartiment réservé aux sociétés de gestion devrait être largement calqué sur celui réservé aux autres PSI et établissements de crédit. Il convient toutefois de noter que la Commission bancaire est remplacée, pour les sociétés de gestion de portefeuille, par l'AMF.

Le fonds de garantie interviendrait uniquement sur demande de l'AMF, soit pour réparer un préjudice, soit pour intervenir à titre préventif au sein d'une société de gestion « dont la situation laisse craindre à terme une indisponibilité des titres et des dépôts qu'elle a reçu du public »- cas de figure qui confirme le caractère « baroque » du fonds de garantie à la « française ».

C. Organisation du fonds de garantie

Organisme de droit privé, l'actuel fonds de garantie des dépôts comportera un nouveau compartiment réservé aux sociétés de gestion de portefeuille. Il est dirigé par un directoire et un conseil de surveillance qui fixe notamment les règles d'emploi et de placement des fonds collectés. Ce conseil de surveillance qui ne comporte pas de représentants de l'Etat est composé de professionnels élus.

(Pour de plus amples informations sur le fonctionnement actuel du Fonds de garantie, voir le site de cet organisme à l'adresse suivante : <http://www.garantiedesdepots.fr>)

D. Les ressources et le plafond de garantie

1. Les dispositions législatives

Le principe des ressources est fixé par la loi, à savoir, des cotisations annuelles, des dépôts de garantie et des certificats d'associations. Les cotisations seront composées d'une part fixe et d'une part variable assise sur les encours gérés et la situation financière de la société de gestion.

Les autres règles fixant :

- le montant global des ressources du fonds de garantie,
- les règles de répartition des ressources entre les contributeurs,
- le plafond de l'indemnisation,

seront fixées par voie réglementaire.

2. Les précisions réglementaires à venir

Le montant global des ressources et les modalités de répartition sont donc encore à déterminer. Au regard du risque théorique garanti, à savoir l'indisponibilité de titres que les sociétés de gestion ne peuvent détenir, l'AFG a, dans le cadre des travaux de transposition de la directive MIF, insisté auprès des autorités, pour que le montant des contributions soit le plus faible possible, voire symbolique.

Quant au mécanisme de cotisation variable, il devra répondre à une double exigence :

- ne pas pénaliser les sociétés de gestion gérant des encours très importants,
- n'être appelé qu'en cas de sinistre avéré.

L'AFG continue à discuter de ce dossier avec les services de l'AMF et du Fonds de garantie, afin d'être en mesure de communiquer dès que possible des informations complémentaires utiles aux sociétés de gestion de portefeuille
