

# LETTRE D'INFORMATION MAZARS SUR LA GESTION D'ACTIFS

1<sup>er</sup> trimestre 2014



# SOMMAIRE

<b>1. ACTUALITÉS AIFM</b>	<b>3</b>
1.1 AIFM - PUBLICATION PAR L'ESMA D'UN Q&A SUR L'APPLICATION DE LA DIRECTIVE AIFM	3
1.2 MISE À JOUR DE LA POSITION 2013-22 DE L'AMF RELATIVE AUX QUESTIONS / RÉPONSES CONCERNANT LA TRANSPOSITION DE LA DIRECTIVE AIFM	3
1.3 CONSULTATION SUR LA MISE À JOUR DES INSTRUCTIONS AMF "PRODUITS" CONCERNANT LES FIA : 2011-20, 2011-21, 2011-22, 2011-23 ET 2012-06	4
1.4 MISE À JOUR PAR L'AMF DE SES INSTRUCTIONS SUITE À LA TRANSPOSITION DE LA DIRECTIVE AIFM : 2008-03, 2008-04, 2011-15, 2014-01, 2011-19	5
<b>2. ACTUALITÉS UCITS V</b>	<b>7</b>
2.1 ACCORD DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL SUR LE PROJET DE DIRECTIVE UCITS V	7
<b>3. ACTUALITÉS EMIR</b>	<b>11</b>
3.1 ENTRÉE EN VIGUEUR DE LA DÉCLARATION AUX RÉFÉRENTIELS CENTRAUX	11
3.2 MISE À JOUR DU Q&A DE L'ESMA SUR LA MISE EN ŒUVRE DU RÈGLEMENT EMIR	11
<b>4. AUTRES ACTUALITÉS</b>	<b>12</b>
4.1 RAPPORT FINAL DE L'ESMA SUR LES RÈGLES DE DIVERSIFICATION DU COLLATÉRAL (UCITS)	12
4.2 PROJET DE RÈGLEMENT ANC N°2014-01 SUR LE PLAN COMPTABLE DES OPC À CAPITAL VARIABLE	13
4.3 CONDITIONS D'ADMISSION AUX NÉGOCIATIONS DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF	15
4.4 RECOMMANDATIONS PROFESSIONNELLES DE L'ARPP SUR LA PUBLICITÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS	16
<b>5. BRÈVES FISCALES</b>	<b>17</b>
5.1 LOI DE FINANCES 2014	17
5.2 DÉCRET PEA ET PEA-PME	17

# 1 ACTUALITÉ AIFM

## 1.1 AIFM - PUBLICATION PAR L'ESMA D'UN Q&A SUR L'APPLICATION DE LA DIRECTIVE AIFM

L'ESMA met régulièrement à jour son "Q&A" relatif à l'application de la directive AIFM. Sur le premier trimestre 2014, deux mises à jour ont été effectuées : celle du 17 février 2014 et celle du 25 mars 2014.

Le but de ce Q&A est de promouvoir des approches et des pratiques communes dans l'application de la directive AIFM et de ses mesures d'exécution.

Compte tenu de l'hétérogénéité et du nombre des questions adressées dans ces Q&A nous vous indiquons simplement ici les principaux thèmes qui y sont abordés :

- La première application des règles relatives à la rémunération.
- Les règles de rémunération dans le cas d'une délégation de la gestion financière ou de la gestion des risques.
- La procédure d'agrément des AIF.
- Le reporting AIFM.

Nous recommandons une lecture régulière de ces Q&A qui apportent des réponses très opérationnelles à l'ensemble des interrogations remontées par l'intermédiaire des régulateurs nationaux.

### Quelques exemples :

Dans le cadre d'une délégation où le délégataire est soumis aux règles du CRD, ce délégataire peut-il être considéré comme soumis à des règles de rémunération compatibles avec celles applicables au regard de la directive AIFM ?

Si un gestionnaire souhaite commercialiser un nouveau compartiment pour un FIA dans un État membre où ce FIA a déjà été agréé, doit-il entreprendre une nouvelle procédure d'agrément auprès de l'autorité nationale compétente ?

Les gestionnaires doivent-ils communiquer les informations en anglais ou dans la langue de la juridiction dont ils relèvent ?

Les items 163 et 164 du template de reporting - AIF file 24(2) - prévoient de préciser le code BIC et LEI des 5 contreparties les plus importantes en termes d'exposition pour l'AIF. Comment recenser les contreparties qui ne disposeraient pas de ces codes ?

## 1.2 MISE À JOUR DE LA POSITION 2013-22 DE L'AMF RELATIVE AUX QUESTIONS / RÉPONSES CONCERNANT LA TRANSPOSITION DE LA DIRECTIVE AIFM

Dans sa démarche d'accompagnement des acteurs de la place, l'AMF a mis en ligne, depuis novembre 2013, de nouvelles publications, et en particulier les "questions-réponses relatives à la transposition en droit français de la directive AIFM", document qui a fait l'objet d'une mise à jour le 19 mars dernier.

**Quatre questions et réponses ont été ajoutées** à cette nouvelle version :

- La première vient rappeler qu'un **conseiller en investissements financiers**, qui conseille une SCR qui serait qualifiée de FIA, **ne doit pas demander un agrément en tant que société de gestion.**
- La deuxième question-réponse précise le régime des **dispositions transitoires.**
- La troisième indique que le **site internet de l'AMF** permet de savoir si des **sociétés de gestion de portefeuille** agréées par l'AMF disposent ou non d'un **agrément** au titre de la **directive AIFM.**
- Enfin, cette mise à jour est l'occasion de préciser les conditions dans lesquelles une **personne morale, gérant des "autres FIA"** comportant des investisseurs professionnels sur option, peut bénéficier du **dispositif de l'enregistrement.**

## Zoom

### DISPOSITIF DE L'ENREGISTREMENT POUR UNE PERSONNE MORALE GÉRANT EXCLUSIVEMENT DES AUTRES FIA

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 ;
- des clients professionnels sur option.

## 1.3 CONSULTATION SUR LA MISE À JOUR DES INSTRUCTIONS AMF "PRODUITS" CONCERNANT LES FIA : 2011-20, 2011-21, 2011-22, 2011-23 ET 2012-06

Les nouvelles versions d'instructions ont pour objet de :

- mettre à jour les références législatives et réglementaires ainsi que les dénominations de fonds ;
- prendre en compte les nouvelles obligations issues de la directive AIFM.

Quelques points sont à noter s'agissant des nouvelles obligations :

- la procédure de commercialisation en France applicable aux sociétés de gestion de portefeuille agréées conformément à la directive AIFM ne concerne que le cas où le FIA est géré par une société de gestion de portefeuille française et que la demande de commercialisation en France est réalisée en même temps que la procédure d'agrément ou de déclaration. Dans les autres cas (par exemple, FIA géré par une société de gestion agréée dans un autre État membre de l'Union

européenne), il conviendra de se référer à une instruction spécifique à venir ;

- les informations qui doivent être mises à la disposition des investisseurs en application du I de l'article 421-34 du règlement général de l'AMF concernent la liquidité, le profil de risque et l'effet de levier ;
- les informations supplémentaires concernant le rapport annuel (voir zoom ci-dessous) sont circonscrites à deux sujets principaux : la rémunération et le profil de risque.

## Zoom

### INFORMATION SUPPLÉMENTAIRE À FOURNIR DANS LE RAPPORT ANNUEL

Deux informations supplémentaires sont à intégrer dans le rapport annuel des FIA. Il s'agit d'informations relatives aux rémunérations et aux risques pertinents.

S'agissant des informations relatives aux rémunérations, il doit être indiqué :

- 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 le FIA ;
- 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 du FIA.

S'agissant des informations relatives aux risques pertinents : aucune précision n'est apportée dans les instructions AMF transmises en consultation. Nous estimons que la notion de "risque pertinent" s'apprécie au regard du prospectus du FIA.



Par ailleurs, ce projet de mise à jour prend en compte les conclusions des travaux sur la compétitivité menés notamment par le Comité de Place (par exemple, technique de swing pricing).

## Point d'attention

Il existe désormais, depuis la transposition de la directive AIFM, un délai maximum de 20 jours ouvrables applicable aux FIA pour que l'AMF autorise la commercialisation du fonds.

Voici les références réglementaires :

L'article 421-2 du règlement général de l'AMF (livre IV, titre II) :

*Au plus tard vingt jours ouvrables après réception d'une notification complète conformément au 1 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.*

## 1.4 MISE À JOUR PAR L'AMF DE SES INSTRUCTIONS SUITE À LA TRANSPOSITION DE LA DIRECTIVE AIFM : 2008-03, 2008-04, 2011-15, 2014-01, 2011-19

### Les instructions n°2008-03 et n°2014-01

La publication de nouvelles dispositions du livre III du règlement général de l'AMF issues de la transposition en droit français de la directive AIFM conduit l'AMF à mettre à jour ses instructions relatives aux prestataires. Jusqu'alors, l'instruction n°2008-03 concernait tous les prestataires de services d'investissement, y compris lorsqu'ils exercent des services de conseil en investissement et de gestion de portefeuille pour le compte de tiers.

Par souci de clarté pour les acteurs, l'AMF publie :

- une instruction désormais consacrée exclusivement aux sociétés de gestion de portefeuille (n°2008-03) sur laquelle des modifications ont été apportées, en particulier pour prendre en compte la transposition en droit français de la directive AIFM sur des sujets tels que le délai d'agrément ou le passeport pour la gestion transfrontière de FIA ;
- une instruction portant uniquement sur les autres prestataires de services d'investissement (n°2014-01) qui traite, notamment, des procédures d'instruction de leur programme d'activité au moment de la demande d'agrément et de notification de passeport européen.

### La mise à jour de l'instruction n°2011-15

Après avoir rappelé le champ d'application, le périmètre et la définition du risque global d'un OPCVM ou d'un FIA agréé, l'instruction précise la **méthode de calcul de l'engagement** (formules de conversion, règles de compensation et de couverture, dispositions spécifiques aux contrats financiers relatifs à des taux d'intérêts et aux fonds à formule, etc.) et **de la valeur en risque** (VaR).

### La mise à jour de l'instruction n°2008-04

L'instruction présente les règles de bonne conduite applicables à la **commercialisation en France** par une société de gestion de portefeuille française, une société de gestion établie dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou un gestionnaire établi dans un pays tiers des **parts ou actions d'OPCVM ou de FIA**, en vue de leur souscription ou leur rachat par un investisseur.

### La mise à jour de l'instruction n°2011-19

Dans le sillage de la modification de l'ensemble des textes liée à la transposition de la directive AIFM, l'instruction 2011-19 "procédures d'agrément, établissement d'un DICI et d'un prospectus et information périodique des OPCVM français et des OPCVM étrangers commercialisés en France" a fait l'objet, le 21 février 2014, d'une mise à jour.

Cette modification, permet :

- l'apport de nombreux ajustements sur le fonctionnement propre des OPCVM ;
- l'intégration de mesures de simple harmonisation terminologique avec les dispositions issues de la directive AIFM.

Nous présentons ci-après quelques points notables :

- **Intégration de la notion de résultat distribuable :**  
L'ordonnance du 1<sup>er</sup> août 2011 (transposition de la directive OPCVM IV) avait modifié dans le code monétaire et financier la notion de "sommes distribuables" qui intègre désormais outre le résultat net, les plus-values nettes réalisées (c. mon. fi art L 214-17-2). L'instruction 2011-19

n'avait pas intégré cette nouveauté et continuait de présenter uniquement la distribution du résultat net. Ce point est maintenant rectifié notamment dans le plan type du prospectus.

- **Investissement des OPCVM en parts ou actions de fonds** (article 31-3) : l'instruction 2011-19 prévoyait l'obligation pour les OPCVM d'indiquer leur exposition dans d'autres fonds en classant l'OPCVM dans une fourchette définie ainsi :
  - 0 à 20 %
  - 20 à 50 %
  - 50 à 100 %

Cette rédaction mettant en place des fourchettes apparaissait trop contraignante. Elle est maintenant modifiée. Les fourchettes sont remplacées par des maxima. Il convient de noter qu'un nouveau seuil de 10 % est ajouté. Il permet ainsi d'identifier facilement les fonds éligibles à l'actif des autres OPCVM.

- **Valeur liquidative : intégration du "swing pricing" et des mesures "Anti Dilution Levy (ADL)"** : l'instruction intègre la possibilité pour les sociétés de gestion de mettre en place les mécanismes de swing pricing et d'Anti Dilution Levy (Droits d'entrée ou de rachat ajustables, acquis aux fonds).

L'utilisation du swing pricing doit être prévue dans le prospectus. Sa mise en place est soumise à une information par tout moyen (article 8 du tableau de modification des OPCVM).

La présentation des mesures ADL est prévue dans le DICI et dans le prospectus dans la rubrique "frais". Sa mise en place se traduit par une information particulière si cela aboutit à une augmentation des frais maximum de rachat.

# 2 ACTUALITÉS UCITS V

## 2.1 ACCORD DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL SUR LE PROJET DE DIRECTIVE UCITS V

Le 19 mars 2014, à l'issue d'une procédure d'adoption "silencieuse", le Conseil de l'Union européenne a approuvé en COREPER (Comité des représentants permanents) un projet de Directive UCITS V.

Le **Parlement européen** a adopté, le 15 avril 2014, ce **projet** de Directive **UCITS V**. Le texte issu de ce vote ne présente pas de différences majeures avec la version sur laquelle un accord politique avait été trouvé. Il doit désormais être **soumis au vote du Conseil de l'Union européenne** avant sa publication au Journal officiel de l'Union Européenne (JOUE).

Après sa publication au JOUE, les états membres disposeront d'un **délai de 18 mois** pour le **transposer** en **droit national**.

Commission européenne et L'ESMA vont désormais travailler sur la définition de **mesures d'exécution de niveau 2**. Celles-ci devraient notamment détailler :

- Le contenu de l'accord entre le dépositaire et la société de gestion.

- Les conditions d'exercice des fonctions de dépositaire.
- Les obligations de diligences auxquelles sont soumis les dépositaires.
- L'obligation de ségrégation des comptes.
- Les conditions et circonstances dans lesquelles les instruments financiers doivent être considérés comme perdus.
- Ce qu'il faut entendre par "événements extérieurs échappant à un contrôle raisonnable, dont les conséquences auraient été inévitables malgré tous les efforts raisonnables déployés pour les éviter".

Cette Directive comporte trois objectifs principaux :

- Renforcer le rôle et la responsabilité des dépositaires d'OPCVM.
- Établir des règles claires en matière de rémunération des gestionnaires d'OPCVM.
  - Cette thématique s'inscrit dans un mouvement plus global qui vise à encadrer les rémunérations des différents acteurs. En effet, les directives AIFM et CRD IV, ainsi que les orientations de l'ESMA en la matière (ESMA/2013/606) abordent également ce sujet et convergent vers les mêmes conclusions.
- Définir une approche commune en matière d'infractions et de sanctions au niveau européen.



Les principales mesures concernent les aspects suivants :

**Renforcer le rôle et la responsabilité des dépositaires d'OPCVM afin d'accroître l'attractivité des OPCVM**

- Alignement du régime de responsabilité des dépositaires sur celui de la Directive AIFM...
  - Désignation d'un dépositaire unique pour chaque fonds, formalisée dans un contrat écrit.
  - Exercice des fonctions de surveillance, de conservation et de cash monitoring.
  - Impossibilité de déléguer les fonctions de surveillance et de cash monitoring.
  - Maintien de la responsabilité du dépositaire en cas de délégation (la responsabilité du dépositaire n'est pas affectée par la délégation à un tiers de tout ou partie des actifs dont il a la garde).
  - Responsabilité du dépositaire dans le cas où un OPCVM subit des pertes consécutives à sa négligence ou à une mauvaise exécution intentionnelle de ses obligations.
  - Obligation, en cas de perte d'actifs, de restitution d'instruments financiers de nature ou de montants équivalents "sans retard indu".
  - Conditions à respecter en cas de délégation à un tiers ("due diligences", conditions à remplir par le délégataire...).
  
- ... avec toutefois quelques différences :
  - Impossibilité pour le dépositaire UCITS de se décharger contractuellement de ses responsabilités.
    - Aucune décharge de responsabilité (réglementaire ou contractuelle) n'est envisagée en cas de perte d'actifs par un sous conservateur, sauf s'il est en mesure de prouver que la perte résulte d'un "événement extérieur échappant à son contrôle raisonnable et dont les conséquences auraient été

inévitables malgré tous les efforts raisonnables déployés pour l'éviter".

- Inversion de la charge de la preuve au bénéfice de l'investisseur.
- Production d'un reporting régulier sur l'ensemble des actifs.
- Respect de certaines conditions en cas de réutilisation des actifs :
  - La réutilisation ne peut être réalisée par un tiers auquel la conservation a été déléguée.
  - La réutilisation des actifs est autorisée uniquement dans la mesure où elle est :
    - réalisée pour le compte de l'OPCVM, sur instruction de la société de gestion au nom du fonds et dans l'intérêt de ce dernier et des investisseurs et
    - couverte par du collatéral de haute qualité et liquide, dont la valeur de marché est au moins égale à celle des actifs réutilisés majorés d'une prime.



- Mise en place de mesure visant à s'assurer qu'en cas d'insolvabilité d'un sous-conservateur, les actifs des OPCVM qui lui sont confiés, sont indisponibles à la distribution ou au profit de ses créanciers.

### Établir des règles claires en matière de rémunération des gestionnaires d'OPCVM

Obligation pour les sociétés de gestion :

- D'avoir une **politique** et des **pratiques de rémunération compatibles** avec une **gestion saine et efficace des risques**, ne favorisant pas une prise de risque excessive.
- De **respecter** un ensemble de **principes**, d'une manière et dans une mesure qui soient adaptées à leur taille, leur organisation interne et à la nature, la portée et la complexité de leurs activités. À titre illustratif, citons les principes suivants :
  - La politique de rémunération comprend des mesures visant à éviter les conflits d'intérêts.
  - L'organe de direction de la société de gestion adopte et réexamine à fréquence régulière les principes généraux de la politique de rémunération et est responsable de sa mise en œuvre.

- La politique de rémunération fait l'objet d'une évaluation interne indépendante, au moins une fois par an, afin de vérifier la correcte application des principes adoptés par l'organe de direction.
- Lorsque la rémunération varie en fonction des performances, son montant doit être établi en tenant compte des résultats d'ensemble de la société de gestion.
- Une rémunération variable garantie doit être exceptionnelle.
- Une part importante, au moins égale à 50 % de la composante variable de la rémunération, est investie en des parts de l'OPCVM concerné ou en une participation équivalente.
- Le versement d'une part au moins égale à 40 % de la composante variable de la rémunération est reporté pendant une période appropriée (au moins 3 ans), compte tenu du cycle de vie et de la politique de remboursement du fonds concerné.
- La rémunération variable n'est versée ou acquise que si (conditions cumulatives) :
  - Son montant est compatible avec la situation financière de la société de gestion.
  - Elle est justifiée par les performances de l'unité opérationnelle, de l'OPCVM et de la personne concernés.
- De se doter d'un **comité de rémunération**, présidé par un membre de l'organe de direction, dès lors que l'encours géré, l'organisation ou la complexité de ses activités l'exigent.

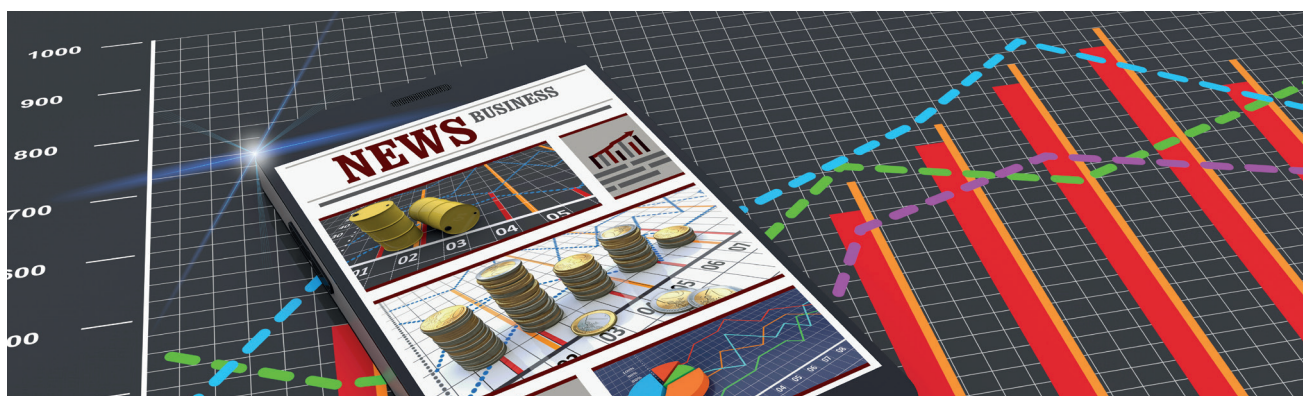
Sont concernés par la politique de rémunération, l'ensemble des personnels pouvant exercer une influence sur le profil de risque d'un OPCVM :

- Gestionnaires des fonds, personnels disposant d'une compétence pour influencer sur ces derniers (analystes, conseillers), direction générale...



### Définir une approche commune en matière d'infractions et de sanctions au niveau européen

- Une liste des infractions est présentée, parmi lesquelles :
  - Activités menées sans agrément.
  - Absence de notification de franchissement de seuils.
  - Fausses déclarations.
  - Non-respect d'exigences structurelles et organisationnelles.
  - Non-respect des obligations en matière de délégation à un tiers.
  - Non-exécution par un dépositaire de tâches qui lui incombent.
  - Manquements répétés aux obligations de respect des politiques d'investissement des OPCVM.
  - Non utilisation de procédures de gestion des risques et d'évaluation précise et indépendante de la valeur des instruments dérivés de gré à gré.
  - Non-respect des obligations en matière d'information aux investisseurs...
- De même, les **mesures et sanctions administratives** que les autorités compétentes pourraient être habilitées à prendre sont présentées :
  - Déclaration publique (identité de la personne physique/morale, nature de l'infraction).
  - Injonction de mettre un terme au comportement en cause et de ne pas le réitérer.
- Retrait d'agrément.
- Interdiction temporaire d'exercer.
- Sanctions pécuniaires administratives :
  - Personne morale : 10 % maximum du chiffre d'affaires annuel total de l'exercice précédent.
  - Personne physique : 5 M€ maximum.
  - Montant maximum de deux fois l'avantage retiré de l'infraction ou des pertes qu'elle a permis d'éviter s'il est possible de les déterminer.
- Enfin, le texte précise que l'autorité compétente se doit, au moment de déterminer les sanctions, de prendre en compte toutes les circonstances, notamment :
  - La gravité et la durée de l'infraction.
  - Le degré de responsabilité de la personne morale/physique en cause.
  - La surface financière de la personne morale/physique.
  - L'importance des avantages obtenus ou des pertes évitées par la personne morale/physique.
  - Du degré de coopération avec les autorités compétentes dont a fait preuve la personne morale/physique.
  - Des infractions antérieures commises par la personne morale/physique.



# 3 ACTUALITÉS EMIR

## 3.1 ENTRÉE EN VIGUEUR DE LA DÉCLARATION AUX RÉFÉRENTIELS CENTRAUX

La déclaration des contrats dérivés aux référentiels centraux est entrée en application le 12 février dernier, soit 90 jours après l'agrément par l'ESMA des premier référentiels centraux (voir la LETTRE D'INFORMATION MAZARS SUR LA GESTION D'ACTIFS du 4<sup>ème</sup> trimestre 2013)

Cette obligation de déclaration qui concerne toutes les transactions sur contrats dérivés constitue une mesure emblématique de la réglementation EMIR. Elle vise à améliorer la transparence et la surveillance par les autorités de marché des transactions sur produits dérivés.

À compter du 12 février, tout nouveau contrat ou toute modification apportée à un contrat dérivé doit être déclaré dès le lendemain de sa conclusion. Pour les contrats en vigueur au 16 août 2012 et toujours actifs, la déclaration devra intervenir dans les 90 jours.

En outre, les contreparties financières et les contreparties non financières au-dessus des seuils de compensation fixés par la réglementation EMIR disposent d'un délai de 180 jours, à compter du 12 février 2014, avant de devoir déclarer les informations concernant la valorisation et le collatéral.

Les informations à déclarer sont précisées dans le règlement d'application n°148/2013 de la Commission daté du 19 décembre 2013.

Les contreparties ont la faculté de déléguer la déclaration soit à leur co-contractant soit à un tiers. Elles demeurent toutefois responsables de la conformité et de la régularité des déclarations.

## 3.2 MISE À JOUR DU Q&A DE L'ESMA SUR LA MISE EN ŒUVRE DU RÈGLEMENT EMIR

L'ESMA a mis à jour à deux reprises, au cours du premier trimestre 2014, son document de Questions et Réponses relatif à la mise en œuvre de la réglementation EMIR.

Ce document, régulièrement mis à jour par l'autorité européenne, a vocation à favoriser une mise en œuvre harmonisée au niveau communautaire des différents aspects de la réglementation EMIR.

La mise à jour du 11 février 2014 a porté sur 22 questions et réponses et a principalement concerné les problématiques pratiques liées à la déclaration des transactions aux référentiels centraux :

- Construction et format de l'identifiant d'échange unique (UTI).
- Champs vides ou non disponibles.
- ...

La mise à jour du 20 mars 2014 a porté sur 10 questions et réponses. Elle a été l'occasion de modifier ou de compléter certaines réponses antérieures concernant, par exemple, les transactions intragroupes, la définition du notionnel d'un contrat ou les techniques de réduction des risques. Cette mise à jour a également concerné les questions relatives aux déclarations aux référentiels centraux.



# 4 AUTRES ACTUALITÉS

## 4.1 RAPPORT FINAL DE L'ESMA SUR LES RÈGLES DE DIVERSIFICATION DU COLLATÉRAL (UCITS)

Le 22 février 2013, l'AMF avait publié sur son site internet la position n°2013-06 relative aux fonds cotés et autres questions liées aux OPCVM, qui reprend intégralement les Guidelines émises par l'ESMA en 2012 (ESMA/2012/832FR).

Cette position, qui est applicable aux OPCVM créés depuis le 18 février 2013, aborde notamment la thématique de la gestion du collatéral et plus particulièrement de sa diversification. Selon ce texte, les collatéraux reçus doivent être suffisamment diversifiés en termes géographique, de marché et d'émetteurs :

- Cette règle est satisfaite si l'OPCVM a reçu en collatéral un panier de titres au sein duquel aucun émetteur ne représente plus de 20 % de l'actif net.

Suite aux nombreuses protestations émises par les parties prenantes sur les conséquences négatives de cette mesure, l'ESMA a lancé une consultation le 20 décembre 2013 sur le calcul de la diversification des garanties reçues en titres d'État (ESMA/2013/1974). Le but était d'étudier le bien-fondé d'une révision de ses lignes directrices pour tenir compte des préoccupations des acteurs de marché, tout en conservant un niveau approprié de protection pour les investisseurs.

Cette consultation, qui s'est achevée le 31 janvier 2014, a abouti le 24 mars dernier, à la publication par l'ESMA d'un rapport final intitulé "*Final report – Revision of the provisions on diversification of collateral in ESMA's Guidelines on ETFs and other UCITS issues*" (ESMA/2014/294).

Ce rapport prévoit la mise en place d'une règle spécifique, applicable à tous les OPCVM, concernant les collatéraux reçus sous forme d'obligations d'État :

**Il sera désormais possible, pour tout OPCVM, de recevoir à titre de collatéral jusqu'à 100 % de son actif en titres garantis par un État membre (ou une ou plusieurs de ses autorités locales ou un pays tiers ou un organisme public international appartenant à au moins un État membre), à la condition que ce collatéral soit composé d'au moins 6 émissions différentes et qu'aucune ne dépasse 30 % de l'actif net du fonds (alignement sur les dispositions de la directive UCITS IV – article 54 (1))**

- Ces titres d'État sont considérés comme suffisamment sûrs et liquides pour offrir aux investisseurs un niveau de protection approprié.

**En outre, l'ESMA estime nécessaire de fournir une information complémentaire au niveau du prospectus et du rapport annuel des OPCVM qui utilisent cette dérogation**

- Le prospectus devra préciser l'intention de profiter de cette règle et indiquer la liste des États membres, autorités locales ou organismes publics internationaux pour lesquels l'OPCVM sera susceptible d'accepter des titres en garantie au-delà du seuil des 20 %.
  - Le prospectus devra être mis en conformité au plus tard dans les 12 mois suivants la date d'application de ces "Guidelines" ou, dès la première modification du prospectus après la date d'application de celles-ci.
- De même, une information adaptée devra être insérée dans le rapport annuel du fonds (identité de l'émetteur lorsque le collatéral reçu excède les 20 % de l'actif net de l'OPCVM ; information sur le fait que l'OPCVM est entièrement collatéralisé en titres émis ou garantis par un État membre).

Les lignes directrices de ce rapport final seront prochainement traduites dans les langues officielles de l'Union européenne et publiées sur le site de l'AEMF. Elles seront alors applicables dans les deux mois suivants cette traduction.



## 4.2 PROJET DE RÈGLEMENT ANC N°2014-01 SUR LE PLAN COMPTABLE DES OPC À CAPITAL VARIABLE

Le 11 février 2014, l'Autorité des Normes Comptables (ANC) a mis en ligne sur son site internet un projet de règlement n°2014-01 du 14 janvier 2014 relatif au plan comptable des organismes de placement collectif à capital variable.

Une fois homologué, ce règlement abrogera le règlement CRC n°2003-02 modifié relatif au plan comptable des OPCVM.

Ce texte prend en compte notamment :

- La nouvelle définition des sommes distribuables, telle que présentée dans le règlement n°2011-05 du 10 novembre 2011, qui venait modifier le règlement CRC n°2003-02.
- La nouvelle classification/terminologie des OPC issue de la transposition en droit français de la Directive AIFM (distinction entre OPCVM et FIA).

Les principes comptables ainsi que les méthodes d'évaluation des actifs et des passifs demeurent

toutefois inchangés par rapport à ceux figurant dans le règlement CRC n°2003-02 modifié.

Ce texte, actuellement en cours d'homologation, s'applique aux OPCVM et aux FIA (Fonds d'Investissement Alternatifs) à capital variable.

Les principales modifications apportées par rapport au règlement CRC n°2003-02 présentées suivant le plan du projet de règlement ANC n°2014-01, sont les suivantes :

### **Titre 1 : Champ d'application, principes et définitions**

- Définition des sommes distribuables. Ces dernières comprennent :
  - 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<sup>o</sup> et 2<sup>o</sup> peuvent être distribuées, en tout ou partie, indépendamment l'une de l'autre. La mise en paiement des sommes distribuables est effectuée dans un délai maximal de cinq mois suivant la clôture de l'exercice.

### **Titre 2 : Principes et documents de synthèse des OPCVM**

- L'actif du bilan est modifié pour tenir compte des nouvelles classifications des OPC. Ainsi, la rubrique "Organismes de Placement Collectif" se compose désormais des sous-rubriques suivantes :
  - 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 États membres de l'union européenne et organismes de titrisations non cotés.

### **Titre 3 : Principes et documents de synthèse des FIA à capital variable**

- FIA à vocation générale.
- FIA spécifiques
  - Dispositions applicables aux FIA spécifiques.
  - Dispositions applicables aux fonds de capital investissement.
  - Principes applicables aux FCPI et FIP.
  - Fonds Professionnels de capital investissement.
  - Principes applicables aux fonds professionnels spécialisés.
  - Principes applicables aux FCPE et SICAV AS.
  - Principes applicables aux FCIMT.
- La nouvelle présentation des "Organismes de placement collectif" à l'actif du bilan des OPCVM (cf. Titre 2) s'applique également pour les FIA à vocation générale, les fonds professionnels spécialisés et les FCPE/SICAV AS.
- Des modifications à la marge dans les états financiers des fonds professionnels spécialisés sont opérées :
  - Le bilan 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.
  - 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.

### **Titre 4 : Formes particulières d'OPC**

- OPC à capital variable à compartiments.
- OPC à capital variable nourriciers.



**Titre 5 : Plan comptable**

**Titre 6 : Dispositions finales**

- Une fois homologué, le règlement n°2014-01 abrogera le règlement CRC n°2003-02 modifié.

## 4.3 CONDITIONS D'ADMISSION AUX NÉGOCIATIONS DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF

Le décret n° 2014-87 du 30 janvier 2014, publié au JORF le 1<sup>er</sup> février dernier, a réformé les dispositions du Code monétaire et financier relatives aux conditions d'admission aux négociations sur un marché réglementé des OPCVM et des FIA.

Jusqu'alors, seuls les OPCVM et les FIA dont les actions ou les parts étaient autorisées à la commercialisation en France et dont l'objectif de gestion était basé sur un indice pouvaient être admis aux négociations sur un

marché règlementé. En outre, ces OPC devaient avoir mis en place un mécanisme permettant de s'assurer que le cours des actions ou des parts ne s'écarte pas de plus de 5 % de leur valeur liquidative.

Le nouveau dispositif conserve intacte la faculté d'admission aux négociations des parts ou actions d'OPC dont l'objectif de gestion est basé sur un indice et étend considérablement le champ des OPCVM et FIA qui pourront être cotés.

- Conditions d'application :

L'admission de parts ou actions d'OPC aux négociations sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation est soumise aux conditions suivantes :

- Les actions ou les parts sont négociées à un cours égal à la valeur liquidative majorée ou minorée d'une quote-part des frais ou commissions liées à l'émission ou au rachat de ces parts ou actions.



- L'admission aux négociations est demandée par l'OPC ou sa société de gestion.
- Ce nouveau dispositif concerne :
  - Les OPCVM français ou européens commercialisés en France ;
  - Les FIA suivants dès lors qu'ils sont commercialisés en France :
    - Les fonds d'investissement à vocation générale (hors fonds réservés à 20 porteurs au plus ou à une catégorie d'investisseurs – (art. L 214-26-1 du Code monétaire et financier).
    - Les fonds de capital investissement.
    - Les fonds professionnels à vocation générale.
    - Les fonds professionnels spécialisés.

publics vulnérables ou en manque d'information face à des produits complexes.

Les règles déontologiques suivantes doivent être respectées :

- la transparence, notamment par l'identification de l'annonceur à l'origine de la publicité ;
- la clarté, la loyauté et la véracité de la publicité, notamment par l'équilibre entre, d'une part, la présentation des performances (gains, rendements y compris sous forme visuelle ou graphique) du produit ou service et, d'autre part, les risques inhérents à la souscription de ce dernier. Les rendements / gains (en valeur absolue ou en pourcentage notamment) ne sauraient être présentés comme réalisables systématiquement, acquis aisément ou encore comme récurrents, occultant ainsi le facteur risque.

Les dispositions sont applicables au plus tard le 23 avril 2014.

## 4.4 RECOMMANDATIONS PROFESSIONNELLES DE L'ARPP SUR LA PUBLICITÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Le 18 janvier 2014, l'Autorité de Régulation Professionnelle de la Publicité a publié une nouvelle recommandation relative à la "publicité des produits financiers et d'investissement, et services liés".

Cette recommandation prévoit des règles générales communes pour la publicité des produits financiers et d'investissement, et services liés (hors crédit et produits d'épargne dont la rémunération est réglementée et comptes de dépôt). Des règles spécifiques pour les produits financiers à effet de levier, permettant de s'exposer sur le Forex, les indices boursiers, le cours des matières premières et les options binaires et pour les placements dits atypiques, sont présentées en annexe.

Les professionnels s'engagent à communiquer sur ces sujets de manière responsable, en élaborant et diffusant des publicités conciliant la libre expression publicitaire et la protection des publics, notamment les

# 5 BRÈVES FISCALES

## 5.1 LOI DE FINANCES 2014

Le 30 décembre 2013, a été publiée au journal officiel la loi de finances 2014 (Loi n°2013-1278 du 29 décembre 2013). Ce texte comporte notamment des modifications dans le traitement des plus-values sur valeurs mobilières et droits sociaux ainsi que la création d'un PEA "PME-ETI".

### Plus-values sur valeurs mobilières et droits sociaux

L'article 17 précise les modifications apportées dans le cadre de la fiscalisation des plus-values sur valeurs mobilières détenues par les particuliers.

Désormais imposées au barème progressif de l'impôt sur le revenu, les plus-values de cessions de valeurs mobilières bénéficient d'un système d'abattement pouvant s'élever jusqu'à 65 % après huit ans de détention.

Par dérogation à cet abattement de droit commun, il a été instauré, pour les cessions à titre onéreux de valeurs mobilières de jeunes PME, un abattement renforcé pouvant s'élever jusqu'à 85 % après huit ans de détention. Ces abattements s'appliquent également dans le cadre d'une transmission familiale ou d'un départ à la retraite du dirigeant. Dans ce dernier cas, l'abattement dérogatoire est précédé d'un abattement fixe de 500.000 €.

Les abattements s'appliquent aussi bien sur les plus-values réalisées lors de la cession de valeurs mobilières que sur les moins-values et se présentent synthétiquement comme suit :

Régime de droit commun (applicable rétroactivement au 1 <sup>er</sup> janvier 2013)		Régime dérogatoire (PME) (applicable à partir du 1 <sup>er</sup> janvier 2014)	
Durée	Abattement	Durée	Abattement
Entre 2 et 8 ans	50 %	Entre 1 et 4 ans	50 %
		Entre 4 et 8 ans	65 %
Plus de 8 ans	65 %	Plus de 8 ans	85 %

### Création d'un PEA-PME

L'article 70 de la loi de finances 2014 instaure la création d'un plan d'épargne en actions destiné au financement des petites et moyennes entreprises et des entreprises de taille intermédiaire dans la limite de 75.000 euros.

Ce PEA-PME vise à favoriser la réorientation de l'épargne des ménages vers le financement des entreprises et est cumulable avec le PEA existant.

Le décret d'application relatif à ce PEA-PME a été publié le 5 mars 2014.

## 5.2 DÉCRET PEA ET PEA-PME

Le 5 mars 2014, a été publiée au journal officiel le décret n° 2014-283 du 4 mars 2014 relatif aux modalités d'application du plan d'épargne en actions et au plan d'épargne en actions destiné au financement des petites et moyennes entreprises et des entreprises de taille intermédiaire.

Le PEA-PME dispose des mêmes avantages fiscaux que le PEA (exonération après 5 ans de la fiscalité sur les dividendes et plus-values, hors prélèvements sociaux) et fonctionne de la même manière.

Le plafond du PEA est porté de 132.000 euros à 150.000 euros.

### Modalités d'ouverture (PEA-PME)

Ce décret prévoit les règles relatives aux modalités d'ouverture du PEA-PME, qui sont identiques à celles applicables au PEA, notamment :

- un seul plan par contribuable ou pour chacun des époux ou des partenaires liés par un pacte civil de solidarité soumis à une imposition commune ;
- un montant limité à 75 000 euros.

### Éligibilité des entreprises (PEA-PME)

Les seuils fixés par le législateur pour l'éligibilité des entreprises au PEA-PME sont les suivants :

- Nombre de salarié < à 5.000.
- Chiffre d'affaires annuel < à 1.500 millions d'euros ou total de bilan inférieur à 2.000 millions d'euros.

Les données retenues pour déterminer l'éligibilité des titres de la société émettrice au plan sont celles afférentes au dernier exercice comptable.

Ces seuils sont appréciés à la date d'acquisition des titres, ou, pour les fonds, à la date à laquelle ils réalisent leurs investissements. Les titres des entreprises qui franchiraient ces seuils pourront donc être maintenus dans le PEA-PME, que l'investissement soit fait en direct ou par l'intermédiaire de fonds.

### Informations à transmettre (PEA)

Ce décret modifie également les règles applicables aux plans d'épargne en actions en précisant les obligations de transmission d'informations qui pèsent sur les gestionnaires de plans, à savoir :

- l'engagement à investir en actifs de manière permanente pour plus de 75 % en titres de sociétés éligibles au plan doit être communiqué dans un document destiné à l'information des souscripteurs et devant être transmis à l'Autorité des marchés financiers en vue de la commercialisation ;

- la proportion d'investissement en titres éligibles effectivement atteinte au titre de l'année ou du semestre concerné doit figurer dans les rapports annuels ou semestriels.

### Précisions apportées à l'AFG par la Direction de la législation fiscale (PEA-PME)

Dans un courrier daté du 14 mars 2014 adressé à l'AFG la Direction de la législation fiscale apporte un certain nombre de précisions relatives à l'éligibilité des fonds de fonds dans le cadre du dispositif PEA-PME.

Les parts et titres suivants sont éligibles :

- parts de FCPR, FIP, FCPI (retenus à 100 %) ;
- parts ou actions d'autres OPC investis, directement ou via un schéma "maitre-nourricier", en titres de PME-ETI : pour ces emplois, le seuil de 75 % est calculé par transparence ;
- en titres de PME-ETI.

La justification des abattements pour durée de détention d'OPC investis en actions est précisée comme suit :

- la justification de la durée de détention des titres de l'OPC par le contribuable s'opère au moyen du relevé d'opération ou du relevé annuel fourni par le teneur de comptes ;
- si le contribuable ne possède que le relevé annuel établi au 31 décembre et non le relevé d'opération antérieur, les titres seront réputés acquis au 31 décembre ;
- la justification de la date à partir de laquelle ce quota a été respecté peut être apportée par une "attestation fournie par la société de gestion", la mention au prospectus n'étant pas exigée.

Il est également précisé que les OPC éligibles au PEA sont ipso facto éligibles à l'abattement, ce qui n'est pas nécessairement le cas des OPC éligibles au PEA-PME.

# PUBLICATIONS / ÉVÈNEMENTS MAZARS

## ASSET QUALITY REVIEW (AQR) : LES DÉFIS DU SECTEUR BANCAIRE



## BANQUE : LES 5 INCONTOURNABLES DES COMITÉS D'AUDIT ET GOUVERNANCE

## THE GOOD BANK REPORT



## LETTRE RÉGLEMENTAIRE N°7

## COLLECTIVE INTELLIGENCE SPECIAL EDITION « THE GOOD BANK »



## NEWSLETTER DOCTR'IN AVRIL 2014

Mazars est présent sur les 5 continents.

## CONTACTS

### **Pierre Masiéri**

Associé Banque – Gestion d'Actifs

pierre.masieri@mazars.fr

Tel.: (+33) 1 49 97 65 54

### **Gilles Dunand-Roux**

Associé Banque – Gestion d'Actifs

gilles.dunandroux@mazars.fr

Tel.: (+33) 1 49 97 62 89

### CONTACTS AYANT PARTICIPÉ À L'ÉTUDE :

#### **Jean-Luc Mendiela**

Senior Manager Banque – Gestion d'Actifs

jean-luc.mendiela@mazars.fr

Tel.: (+33) 1 49 97 64 01

#### **Yannick Atger**

Manager Banque – Gestion d'Actifs

yannick.atger@mazars.fr

Tel.: (+33) 1 49 97 62 71

#### **Olivier Besème**

Manager Banque – Gestion d'Actifs

olivier.beseme@mazars.fr

Tel.: (+33) 1 49 97 62 71

#### **Bertrand Desportes**

Manager Banque – Gestion d'Actifs

bertrand.desportes@mazars.fr

Tel.: (+33) 1 49 97 65 69

### **Mazars**

61, rue Henri Regnault

92075 Paris-La Défense Cedex

Tél. : + 33 (0)1 49 97 60 00

Fax : + 33 (0)1 49 97 60 01