

Les AMPHIS de l'AFETI

Gestion d'actifs 2010 / 2011 : Années de référence

En partenariat avec :



13 décembre 2010

Programme

- 09h00 **Accueil des participants**
- 09h30 **Introduction**
Marcel Roncin, Président de l'AFTI
- 09h35 **Panorama statistique de l'évolution du marché français de la gestion d'actifs**
Carlos Pardo, Directeur des études statistiques, AFG
- 10h05 **Etat des lieux des travaux du haut comité de Place**
Bruno Prigent, Vice - Président de l'AFTI,
Directeur délégué du métier titres, Société Générale Securities Services
Pierre Bollon, Délégué Général, AFG
- 10h45 **Le forum ETDF: une initiative des dépositaires européens**
Eric Dérobert, Vice - Président de l'AFTI
Directeur des Affaires Publiques, CACEIS
- 11h05 **AIFM, les enjeux pour le dépositaire et le valorisateur**
Laurence Caron, Policy Analyst, BNP Paribas Securities Services
- 11h30 **Revue des dossiers impactant la fonction dépositaire, AIFM, ICSD, OPCVM V**
Sonia Cattarinussi, Expert National Détaché, Commission européenne
- 12h00 **Fin de l'AMPHI**

En partenariat avec :





Introduction

Marcel RONCIN

Président

AFTI



Aperçu et perspectives du marché français de la gestion

Carlos PARDO

Directeur des études économiques

AFG

Gestion française, plusieurs moments difficiles :

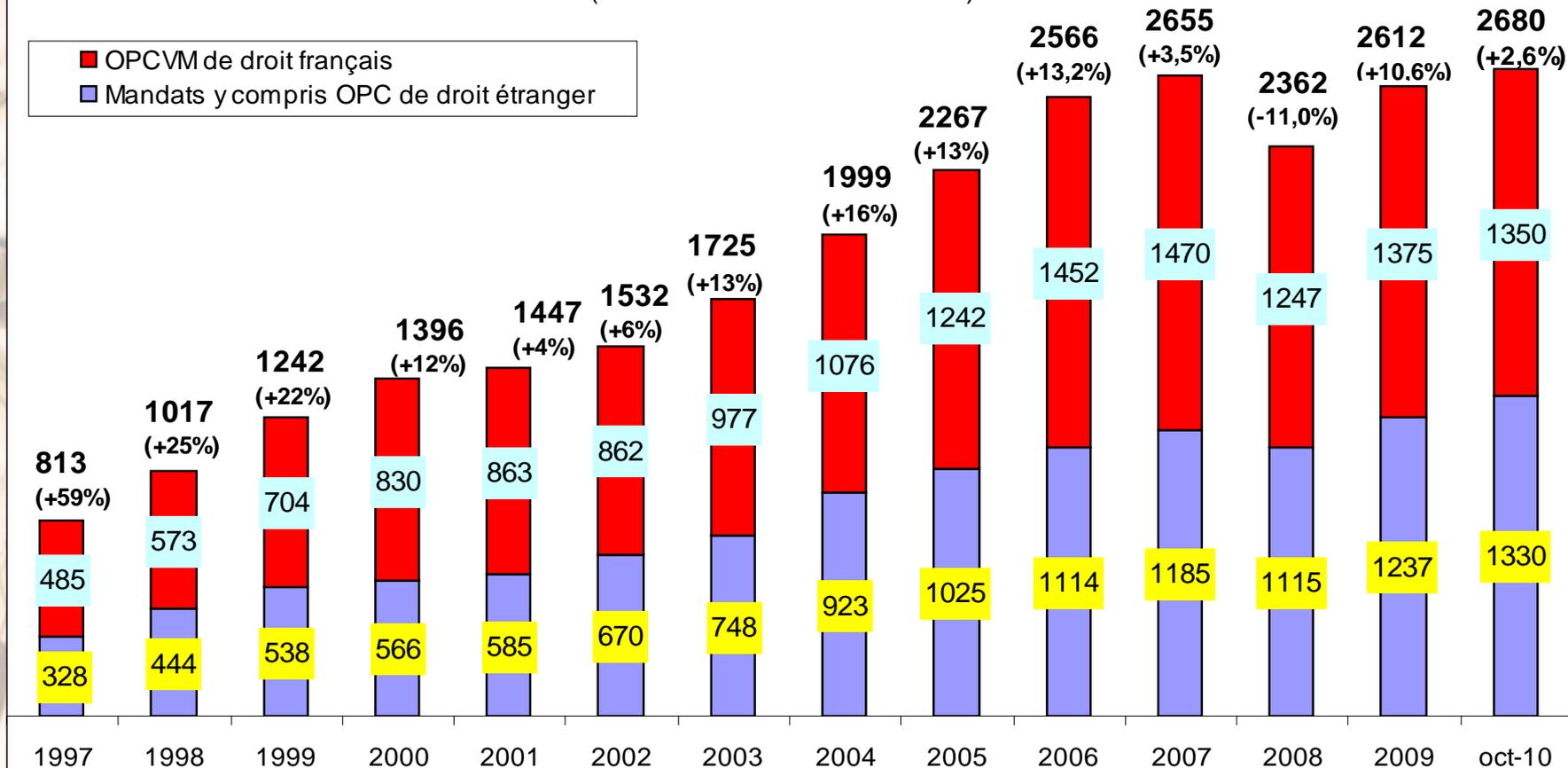
Août 2007 => subprimes // Sept.-Nov. 2008 => crise bancaire et liquidité

Premier tiers 2009 => valorisation très faible des actions

2010 => crises de la dette souveraine... (PIGS et Cie.)

Actifs gérés pour compte de tiers sur le marché français

(Montants en milliards d'euros)



Source : AMF et estimations du Service Economie-Recherche de l'AFG à fin septembre 2010 pour les mandats et fonds étrangers.

OPCVM : des évolutions contrastées...

2008 : chute marchés actions / « nettoyage » des portefeuilles

2009-2010 : faible niveau des taux et incertitudes à géométrie variable...

Evolution des encours globaux des OPCVM à vocation générale

	Actif net (en mds euros)			Variation 2009		Variation 10 mois 2010	
	31/12/2008	31/12/2009	30/10/2010	en mds euros	en %	mds euros	en %
Actions	189,8	255,5	268,3	65,7	34,6%	12,8	5,0%
Diversifiés	218,5	256,3	261,0	37,8	17,3%	4,7	1,8%
Fonds de fonds alternatifs	22,7	16,6	15,6	-6,1	-26,9%	-1,0	-6,0%
Fonds à formule	70,7	67,2	63,3	-3,5	-5,0%	-3,9	-5,8%
Obligations	154,1	176,5	205,1	22,4	14,5%	28,6	16,2%
Monétaires	487,6	481,2	412,0	-6,4	-1,3%	-69,2	-14,4%
Autres*	103,6	121,7	124,9	18,1	17,5%	3,2	2,6%
Total	1 247,0	1 375,0	1 350,2	128,0	10,3%	-24,8	-1,8%

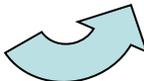
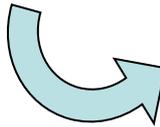
Source : AFG (Service Economie-Recherche)

* FCPE, FCPR, FCIMT

...et un certain rééquilibrage du mix produits en 2009-2010

Cette amélioration relative devrait contribuer à la préservation de la rentabilité de l'industrie de la gestion.

	déc-06	déc-07	déc-08	mai-09	déc-09	oct-10
Actions	24,7%	24,6%	16,60%	16,9%	20,4%	21,90%
Diversifiés	22,0%	22,3%	19,11%	18,3%	20,5%	21,30%
Fonds de fonds alternatifs	2,0%	2,8%	1,99%	1,4%	1,3%	1,30%
Fonds à formule	5,2%	5,6%	6,18%	5,8%	5,4%	5,20%
Obligations	14,2%	12,9%	13,48%	13,1%	14,1%	16,70%
Monétaires	32,0%	31,8%	42,64%	44,5%	38,4%	33,60%
Total	100%	100%	100%	100%	100,0%	100%
Total AN	1343,2	1350,7	1143,4	1216	1253,3	1225,3



D'où vient la variation des actifs ?

Au global, des SN majoritairement du côté des produits de taux...

Composantes de la variation de l'actif net des OPCVM sur 10 mois en 2010 (en milliards d'euros)

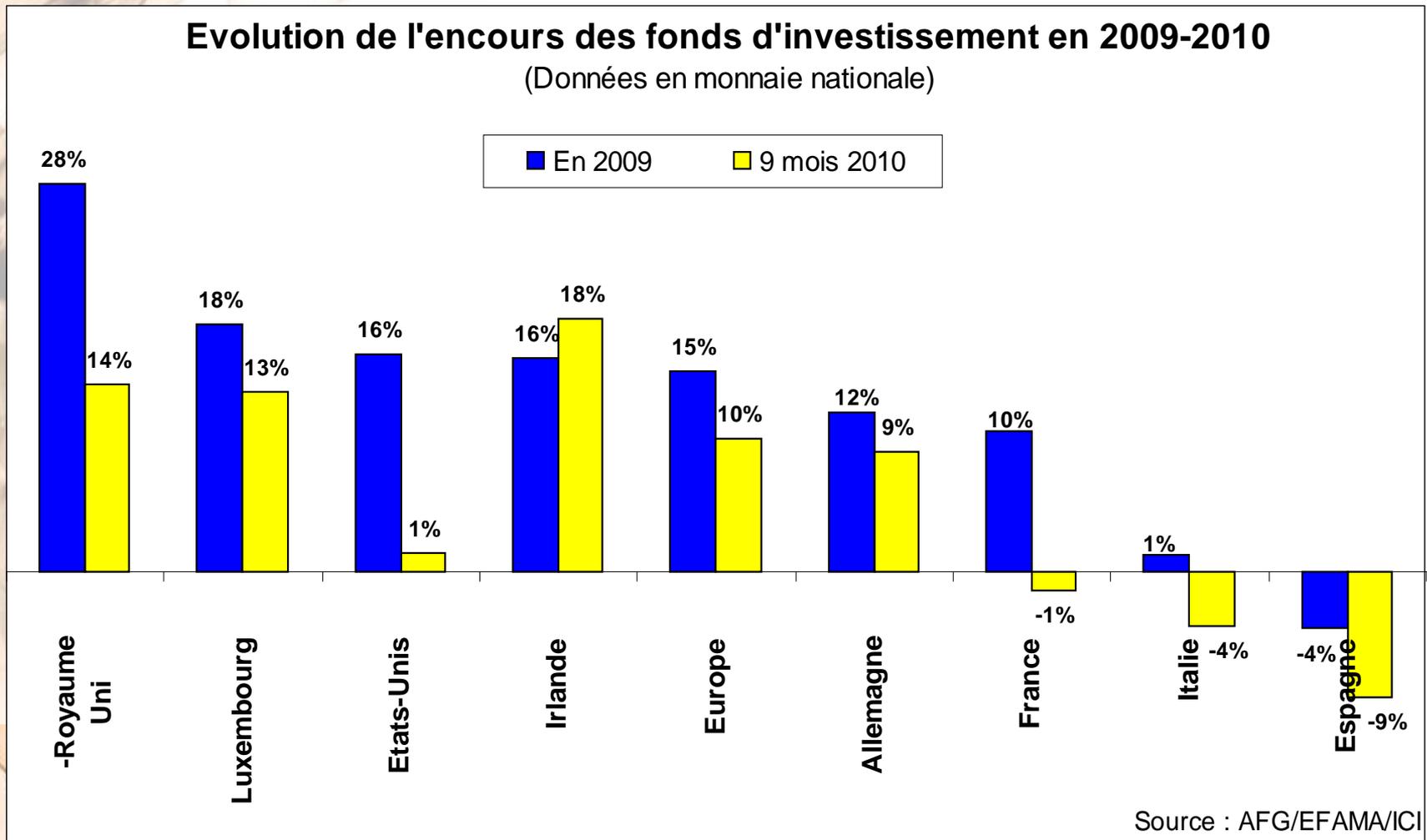
Type de fonds	Monétaire	Obligataire	Action	Alternatif	Diversifié	A formule	Total	Total hors Mon.
Variation de l'actif	-69,2	28,6	12,8	-1,0	4,7	-3,9	-28,0	41,2
Effet de marché (EM)	1,1	6,8	14,6	0,2	6,4	0,7	29,8	28,7
Souscriptions nettes (SN)	-70,3	21,8	-1,8	-1,2	-1,7	-4,6	-57,8	12,5
Poids des SN / Var actif	102%	76%	-14%	120%	-36%	118%	206%	30%
SN / actif net moyen	-15,7%	11,4%	-0,7%	-7,5%	-0,7%	-7,0%	-4,7%	1,6%

Source : AMF pour la variation de l'actif ; estimations AFG (Service Economie-Recherche) pour les souscriptions nettes et l'effet de marché.

Europe-USA => Retour à la croissance : situations contrastées

Tous les marchés sont-ils logés à la même enseigne ?

Exposition relative aux marchés actions – seul facteur d'évolution ?

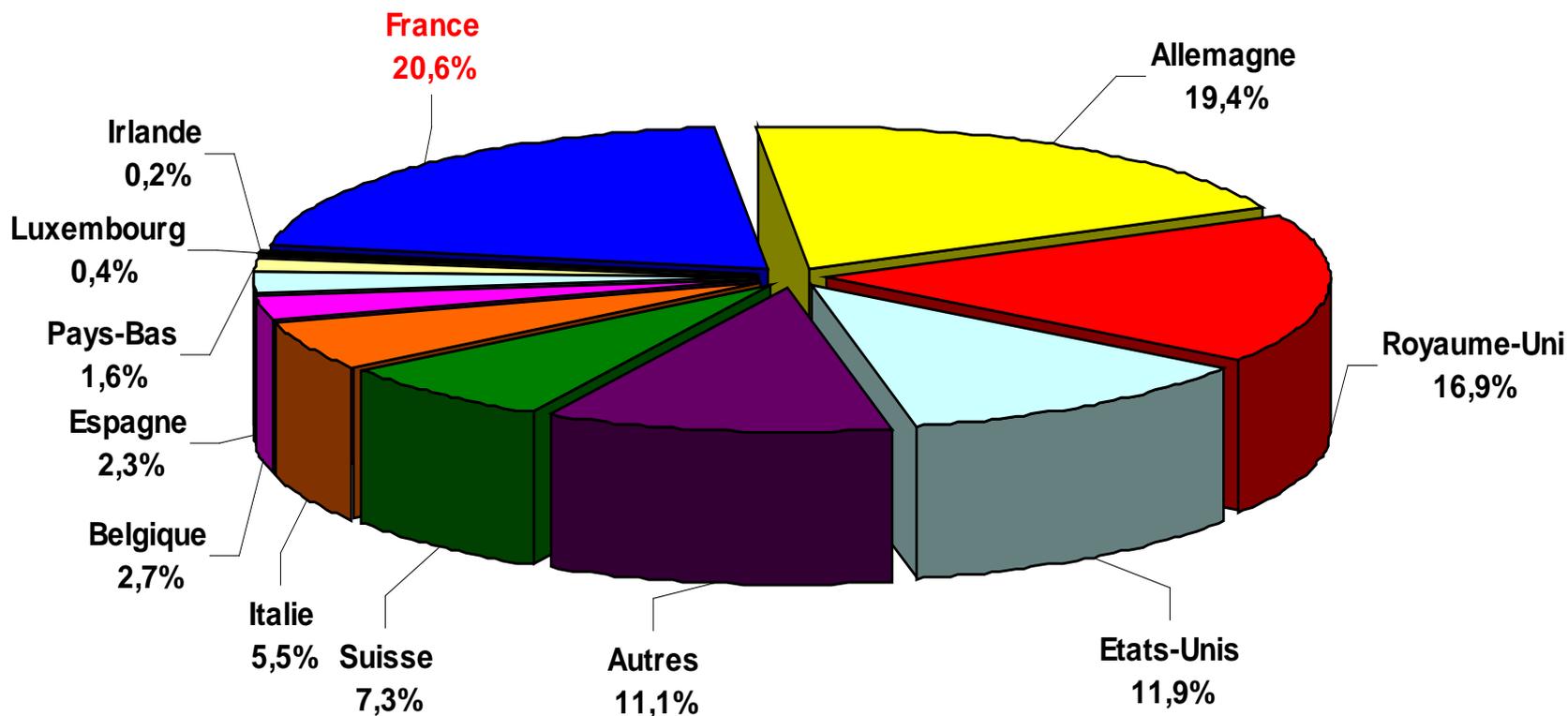


Gestion financière européenne : leadership de la France

Aujourd'hui la gestion est là où se trouve l'épargne – et demain ?

Industrie de la gestion financière* d'OPCVM en Europe

7 728 milliards d'euros à fin septembre 2010 (Source : AFG/ EFAMA / CSSF / IFA)



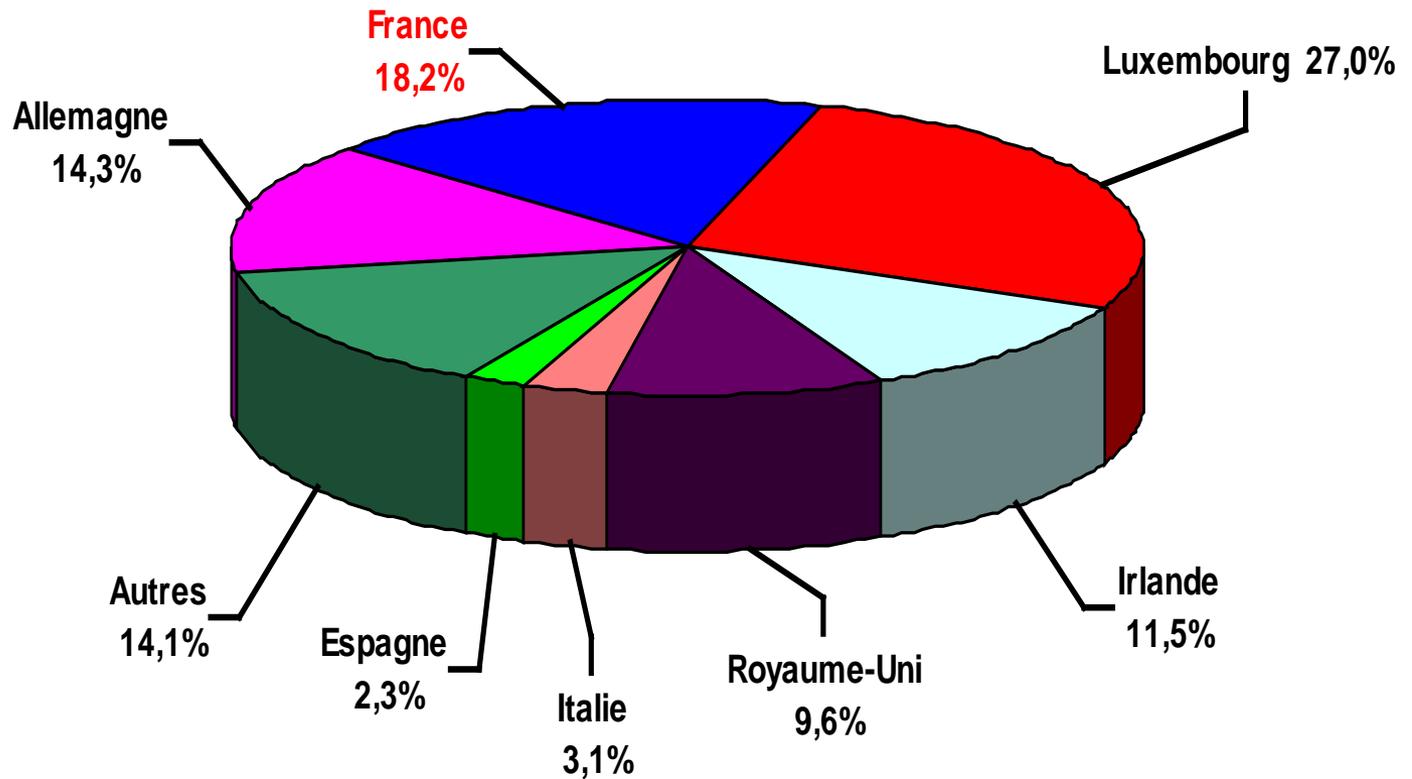
* Réallocation des actifs domiciliés au Luxembourg et en Irlande dans les pays d'origine des promoteurs - Estimations AFG

Parts de selon la domiciliation des fonds

Poursuite de la concentration

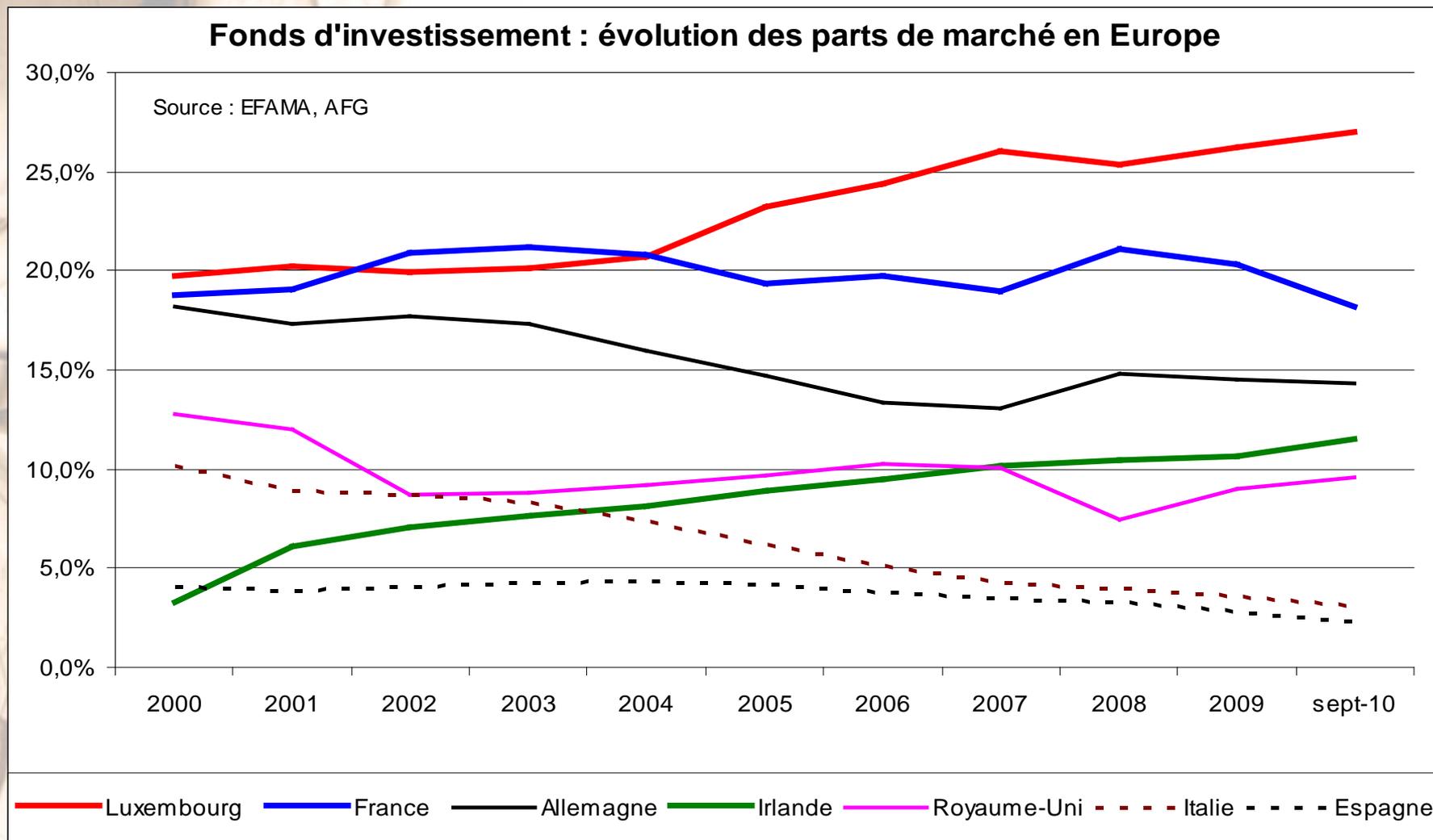
Parts de marché selon le pays de domiciliation des fonds d'investissement

Encours : 7 728 mds. euros à fin septembre 2010 (Source : EFAMA)



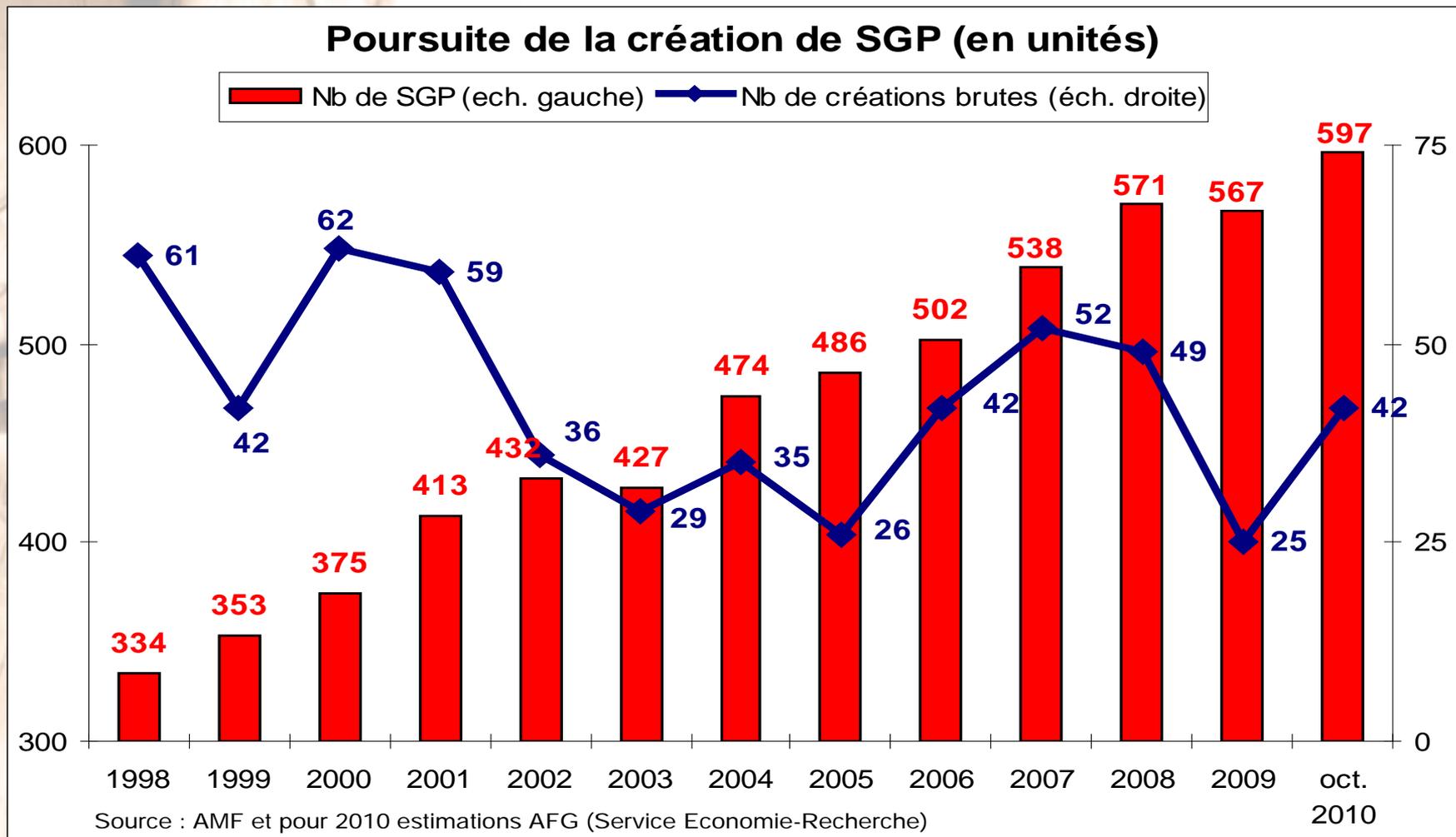
Europe : forte concentration de la domiciliation des fonds

Poursuite de la montée en puissance des places *off shore* !?



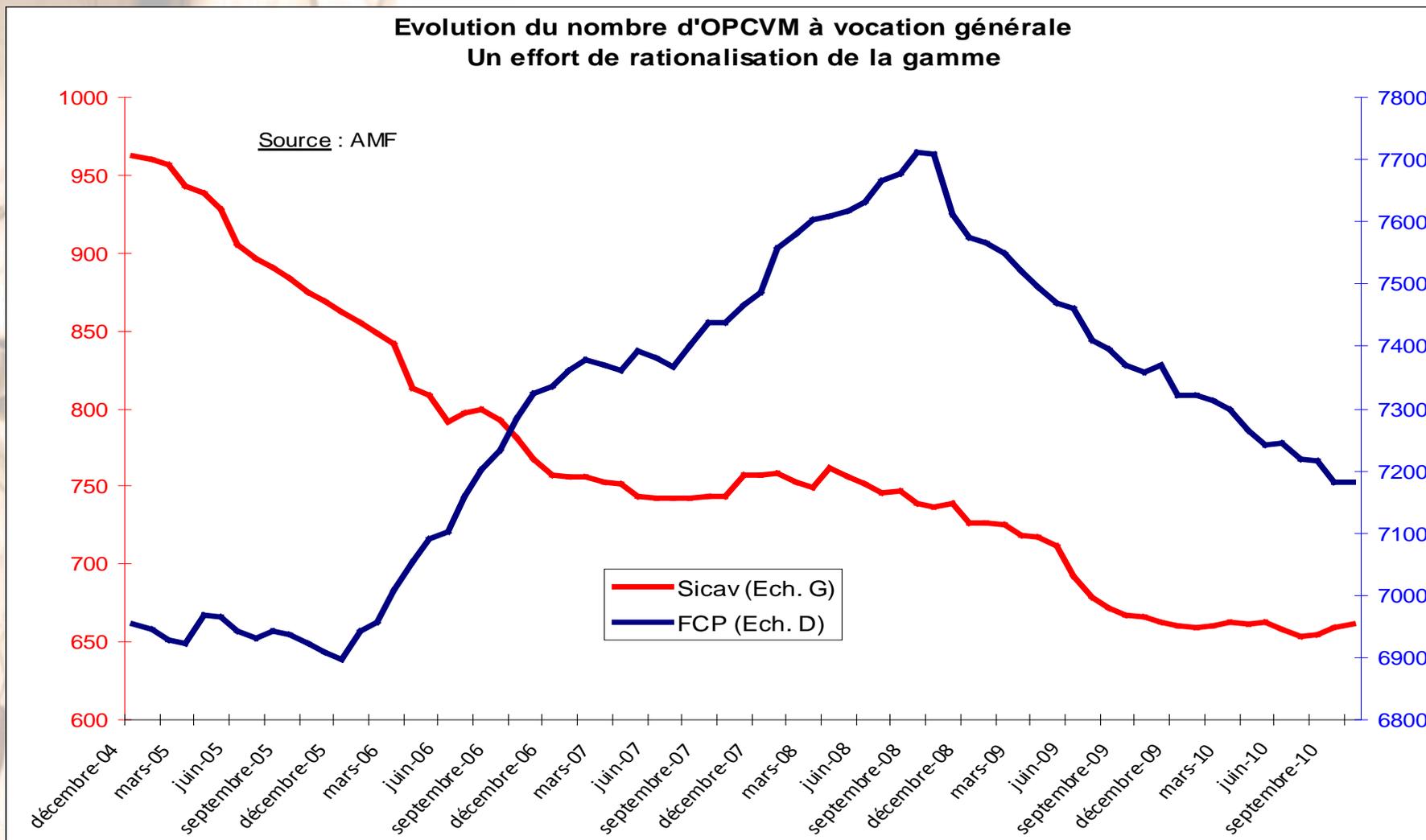
Sociétés de gestion : une démographie dynamique

France : l'emploi semble sauvegardé



France : la rationalisation des gammes se poursuit

Contexte de concurrence et de recherche d'économies d'échelle



Des marges de rentabilité en redressement...

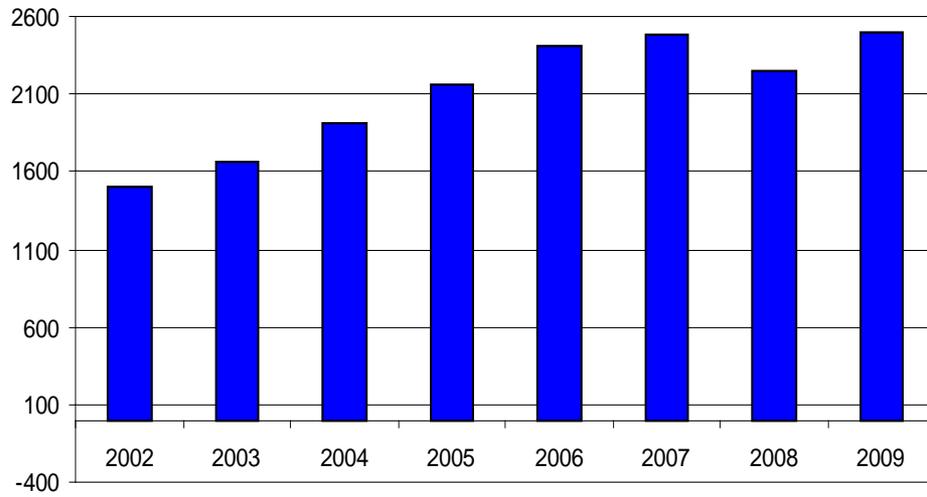
fondement de l'indépendance des SGP
et de la qualité du service aux investisseurs

?

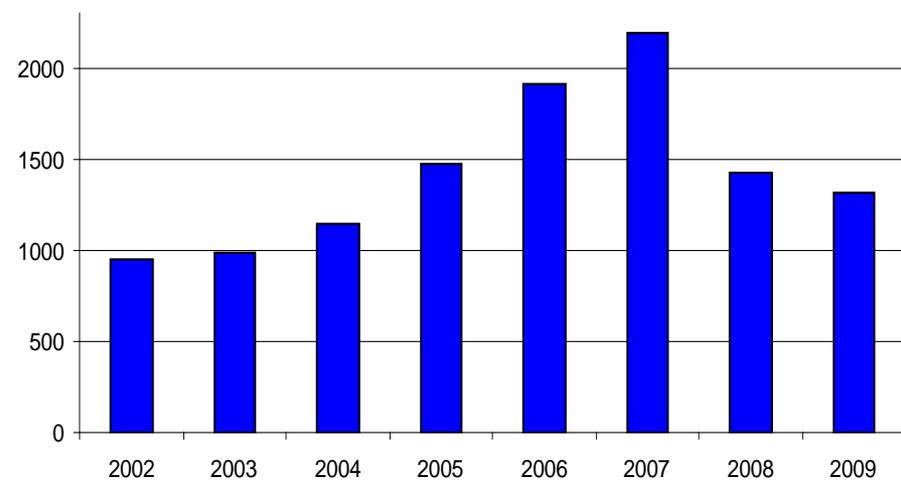
2010

...et des volumes à rattraper !

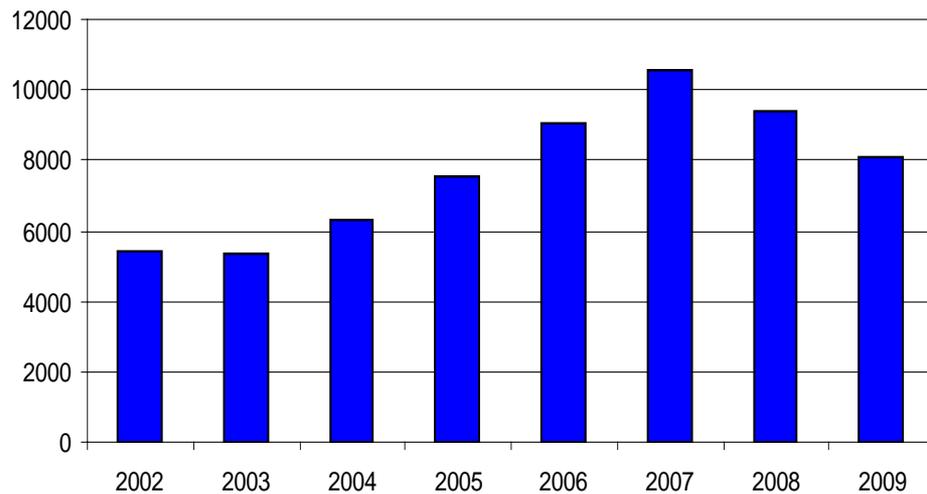
Actifs gérés (milliards euros)



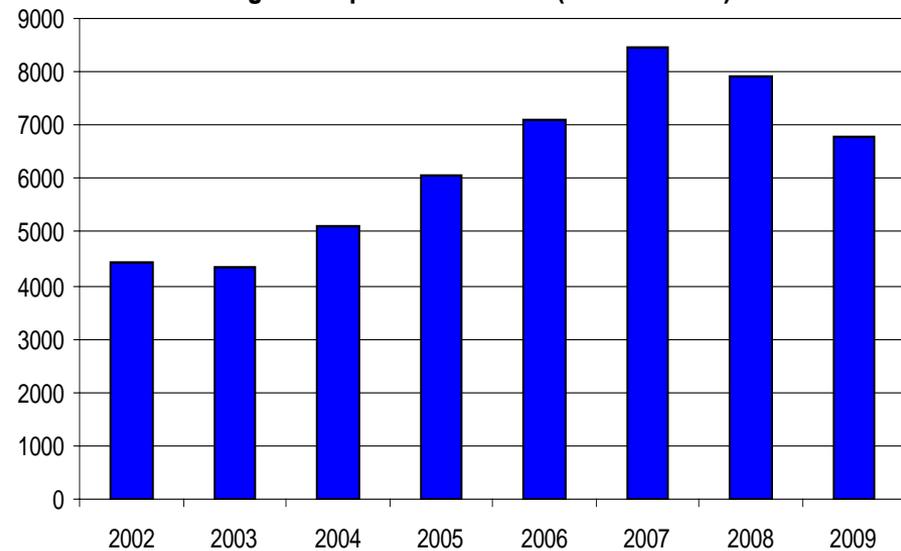
Résultat brut d'exploitation (million euros)



Chiffre d'affaires brut (million euros)



Charges d'exploitation brutes (million euros)



Une industrie qui recèle un potentiel de croissance dans le moyen-long terme... mais sous conditions !

Plusieurs facteurs/conditions devrait soutenir cette croissance

- ✓ Maintien de taux de placements financiers élevés
- ✓ Généralisation des mécanismes de l'épargne salariale
- ✓ Développement et extension du 3. pilier de la retraite
- ✓ Besoin croissant de financement d'infrastructures
- ✓ Réallocation des portefeuilles et poursuite des délégations
- ✓ Amélioration des conditions de concurrence
- ✓ Plus large ouverture à l'international [...]

Etat des lieux des travaux du haut comité de Place

Pierre Bollon,
Délégué Général, **AFG**

Bruno Prigent,
Vice - Président de l'**AFTI**,
Directeur délégué du métier titres,
Société Générale Securities Services

HCP

Stratégie et développement de la Gestion d'actifs

- Lancement du HCP du 5 mai 2010
- Mai → Septembre 2010
Travaux du Comité de Place
- Adoption du rapport HCP du 15 octobre 2010

Un pré requis

Transposer de façon rapide et littérale la directive OPCVM IV en modernisant et en rendant plus compétitif notre cadre légal / réglementaire.

Quatre axes

- A – Lever les barrières à la commercialisation internationale des fonds français
- B – Développer la promotion à l'étranger de l'activité de gestion, des produits et de l'environnement juridique français
- C – Faciliter le développement à Paris de sociétés et de techniques de gestion innovantes dans un cadre sécurisé
- D – Faire de Paris une place de référence pour une Gestion de Long Terme au service du financement de l'économie

Recommandation A1

Doter la place financière de Paris d'un référentiel de Place pour les OPCVM à horizon 2012. A cette fin instituer avant la fin 2010 un comité de pilotage avec toutes les parties prenantes qui s'appuiera, après un appel d'offres, sur l'expertise de consultants externes pour la formalisation de l'expression des besoins et la mise en œuvre opérationnelle de ce référentiel.

Recommandation A2

Finaliser les travaux entrepris par la Place relatifs au marquage des ordres, et notamment développer, en collaboration avec le dépositaire central, une solution pour permettre aux sociétés de gestion, dans l'hypothèse où des transferts de compte à compte sont réalisés, de conserver une connaissance exacte du passif des fonds qu'elles gèrent.

Recommandation A3

Aligner les modalités d'affichage des frais à la charge des souscripteurs d'OPCVM sur le standard européen, en distinguant les frais de gestion et les frais de fonctionnement qui incluent les autres frais (dépositaire, administration, tenue du passif, ...) en vue d'améliorer significativement la lisibilité et la comparaison avec l'affichage des frais supportés par les fonds étrangers.

Recommandation A4

Lever les obstacles à l'usage des ordres directs dans un cadre juridique et technique adapté et faire connaître largement les schémas de place décrivant les différents circuits offerts pour souscrire dans les fonds français ; faciliter ainsi la distribution transfrontière de ces fonds.

Recommandation B1

Systematiser l'action de promotion internationale du cadre réglementaire français fait en particulier par l'AMF, en développant des accords bilatéraux, et en mettant en valeur le cadre français auprès des régulateurs étrangers et, lorsque l'agenda s'y prête, en associant les sociétés de gestion et les dépositaires aux discussions et échanges lors de la venue de régulateurs étrangers à Paris. Développer une communication positive à l'international, sur la « gestion innovante/gestion alternative » notamment, et mobiliser le réseau que constituent les Services économiques ainsi que les Chambres de Commerce françaises à l'étranger et étrangères en France.

Recommandation B2

Créer un site « marketing » dédié, en anglais voire multilingue, qui serve de « guichet unique d'information », pour les professionnels étrangers et multiplier les publi-informations en anglais.

Recommandation B3

Lancer une série d'actions de promotion. Participer plus systématiquement, ou mettre sur pied, des conférences thématiques internationales en dehors de France ou à Paris. Monter des road-shows AFG associant les professionnels et, le cas échéant, les politiques et le régulateur. Etre plus présents dans les publications étrangères ayant trait à la gestion financière et dans les forums emplois des universités internationales. Au printemps 2011, pourrait être organisée une première grande réunion officielle « marketing » annuelle en anglais, pour annoncer les réformes et promouvoir la gestion française en tant que « pôle d'excellence ».

Recommandation B4

Une organisation fédératrice chargée de la promotion internationale sera mise en place d'ici fin 2010 sous l'égide de l'AFG, en association avec Paris Europlace et l'ensemble des parties prenantes (dépositaires, centralisateurs, administrateurs de fonds, avocats, auditeurs,...) et en coordination avec l'AMF et les pouvoirs publics. Un comité serait créé pour coordonner étroitement les actions en cours et en phase de lancement ainsi que pour définir une politique cohérente de promotion. Il réunirait sur un rythme mensuel les personnes chargées, au sein de chaque organisme, de la mise en œuvre de cette politique résolue de promotion. L'AFG en assurerait le secrétariat et l'animation et compléterait ses moyens pour assurer cette mission.

Recommandation C1

Favoriser l'installation et le développement à Paris de sociétés de gestion et de «services providers » innovants. Pour cela, mobiliser les associations professionnelles et le régulateur d'une façon encore plus claire qu'aujourd'hui. Inciter aussi les investisseurs institutionnels à apporter le « seed money » nécessaire, directement et par l'intermédiaire d'initiatives de Place venant compléter les incubateurs existants, et soutenir la création de pépinières. S'appuyer, enfin, sur un engagement et un discours positif de l'ensemble des parties prenantes.

Recommandation C2

Permettre aux sociétés de gestion de rémunérer leurs collaborateurs selon les standards européens.

Pour cela il faudrait envisager que les gérants de tous les types d'OPC puissent bénéficier de dispositifs alignant leurs intérêts sur ceux de leurs clients s'ils investissent sur une durée au moins équivalente à celle recommandée aux porteurs de parts.

Recommandation C3

Accroître encore les liens entre l'industrie de la gestion et les centres universitaires,

en mettant l'accent sur les recherches permettant à l'innovation de se développer dans un cadre maîtrisé et durable.

Recommandation C4

Poursuivre les travaux permettant d'établir une cartographie des dispositions à prendre pour rendre l'offre d'organismes de placement collectif de droit français plus compétitive internationalement et plus lisible pour les investisseurs et les professionnels, notamment étrangers. Il serait souhaitable et cohérent qu'un premier train de mesures puisse être adopté à l'occasion de la transposition en droit national de la directive OPCVM IV. Ces mesures devraient s'articuler en deux parties :

1. une mise à niveau d'un certain nombre de réglementations qui pénalisent la gestion française par rapport à ce qui se fait dans les autres pays d'Europe,
2. une simplification drastique de la présentation des réglementations françaises de façon à en faciliter la lecture et l'adoption par les clients et les gérants non résidents.

Recommandation C5

Accélérer les travaux d'harmonisation et de clarification des responsabilités des dépositaires d'OPCVM en Europe en maintenant un haut niveau de sécurité des avoirs des investisseurs et poursuivre au niveau national les réflexions déjà engagées sur ce sujet au-delà de la mise en place de la directive OPCVM IV.

Recommandation C6

Faire de Paris un lieu d'accueil privilégié pour les « fonds maîtres » européens. A cet effet prendre rapidement les mesures adéquates pour que les fonds « maîtres » français ne soient pas pénalisés par rapport à leurs concurrents des autres pays quand ils accueilleront des fonds nourriciers domiciliés dans d'autres pays européens (dans le cadre de la future transposition de la directive OPCVM IV).

Recommandation D1

Faciliter l'adaptation de l'offre de gestion aux placements longs en permettant le développement de produits à liquidité adaptée. Pour cela : lancer, aux niveaux français et européen, une réflexion, en liaison avec la recherche universitaire, sur les fonds fermés, adaptés à une gestion de long terme et/ou à horizon et adapter si nécessaire les conditions de liquidité fixées actuellement par la réglementation. A plus court terme, publier dès que possible l'ensemble des textes d'application de la réforme des SICAF.

Recommandation D2

Pour ne pas raccourcir artificiellement les horizons de placement des entreprises d'assurances, continuer à se mobiliser sur le plan européen pour que leur soient appliquées des réglementations prudentielles et des normes comptables prenant en compte la structure de leur passif.

Recommandation D3

Préparer des propositions pour inciter à la constitution d'une épargne longue investie dans le financement de l'économie.



Le forum ETDF : une initiative des dépositaires européens

Eric DEROBERT

Vice - Président de l'**AFTI**
Directeur des Affaires Publiques

CACEIS

Les origines

L'AFTI à la recherche de partenaires

- Vocation européenne de l'association
 - Statuts de l'AFTI
 - Cadre européen incontournable
- Développement de la connaissance de l'environnement européen
 - Les pratiques nationales
 - Les différentes positions
- Elargissement de l'audience de l'AFTI

Un constat → l'AFTI est unique !!

Les origines des circonstances favorables en 2008

- **La négociation UCITS IV**

- Un déficit de communication du métier dépositaire
- Un intérêt pour les propositions françaises

- **Un essai FR/UK, aussitôt transformé**

- Un contact avec DATA (Depositary and Trustee Association)
- Une invitation aux Allemands à se joindre à nos échanges

→ vers l'ETDF

European Trustee and Depositary Forum

- **Statut**

- Un « forum », sans personnalité juridique
 - ↳ Un règlement interne : « *ETDF rules and procedures* »

- **Objet**

- Créer un lieu d'échange (*forum*)
- Définir des messages communs

- **Fonctionnement**

- Règle de l'unanimité
- Animation (« présidence ») tournante, sur la base du volontariat
- Aucune structure permanente



European Trustee & Depository Forum

- **Les membres du forum**

- Des associations nationales
- 7 pays représentés
 - ↪ France, Royaume-Uni, Allemagne
 - ↪ Luxembourg, Irlande
 - ↪ Espagne, Suède
- Un groupe « d'experts »

- **L'identité visuelle**

- Un logo
- Les signatures individuelles des associations



- **Deux années particulièrement actives**
 - Contribution à la consultation CESR (UCITS IV)
 - Contribution à la consultation de la CE sur le dépositaire de fonds OPCVM (15/09/2009)
 - «Position paper» sur le projet AIFM (13/11/2009)



- **Deux années particulièrement actives**
 - Réunion de travail avec J.P. Gauzes (12/01/2010)
 - Rencontre avec la présidence espagnole (16/03/2010)
 - «Position paper» sur le projet AIFM (17/06/2010)
 - Rencontre avec la Commission (07/09/2010)
 - «Position paper» sur le projet ICSD (SII) (25/11/2010)



- **Les dossiers en cours**
 - AIFM (textes de niveau 2)
 - UCITS V
 - ICSD

Une proposition d'évaluation

- **Une initiative positive**
 - une meilleure reconnaissance de la fonction
 - une initiative favorablement accueillie
 - la confirmation d'une communauté d'intérêts
- **Un vecteur utile pour l'AFTI et la place**
 - une légitimité affirmée
 - une capacité d'influence renforcée

Nos ambitions pour ETDF

- **ETDF ne se substituera pas à l'AFTI**
 - son périmètre d'action est limité
 - ↪ par son objet
 - ↪ par ses règles de fonctionnement (unanimité)
 - AFTI porte son propre message
 - ↪ réalité partagée par tous les membres
- **ETDF doit préserver ses gènes**
 - une expression européenne (UE)
 - respect des règles du volontariat / bénévolat
 - préserver les conditions pour des échanges productifs



AIFM, les enjeux pour le dépositaire et le valorisateur

Laurence CARON

Policy Analyst

**BNP Paribas
Securities Services**

Agenda

- 1. Contexte général**
- 2. Un périmètre d'application très large**
- 3. Approche générale du texte**
- 4. Le dépositaire**
- 5. Le valorisateur**
- 6. Les enjeux du texte pour l'industrie**
- 7. Les prochaines étapes**
- 8. Conclusions**

Contexte général

Avril 2009

Proposition de texte

26 octobre 2010

Accord du trilogue

11 novembre 2010

Vote du Parlement

décembre 2010

Vote de l'ECOFIN

Q1 2011

Publication au Journal Officiel

Définition des mesures détaillées par le CESR / l'ESMA

Q1 2013

Entrée en vigueur de la Directive

=> Passeport pour les sociétés de gestion EU / fonds EU

Q1 2015

Passeport potentiel pour les fonds non-EU
et/ou sociétés de gestion non-EU

2018

Fin potentielle des régimes nationaux de
placement privé

Un périmètre d'application très large

	Sociétés de Gestion EU	Sociétés de Gestion Non EU
UCITS ou fonds retails non EU	UCITS	
Autres fonds européens		
Autres fonds non européens mais distribués dans l'UE		

Quelques exceptions

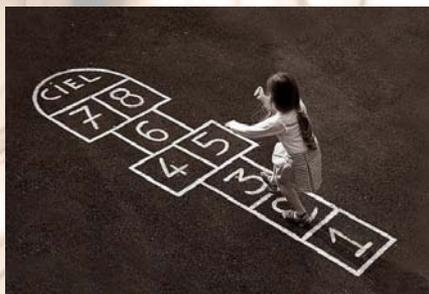
- Sociétés holding
- Banques centrales ou institutions supra-nationales
- Gestion de fonds de pension
- Plans d'épargne entreprises
-

Application limitée

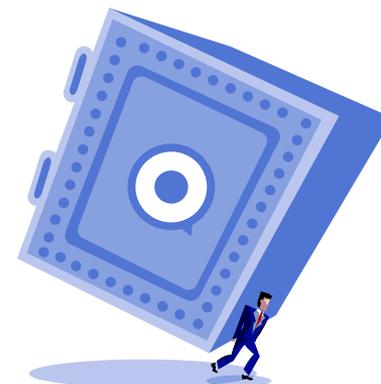
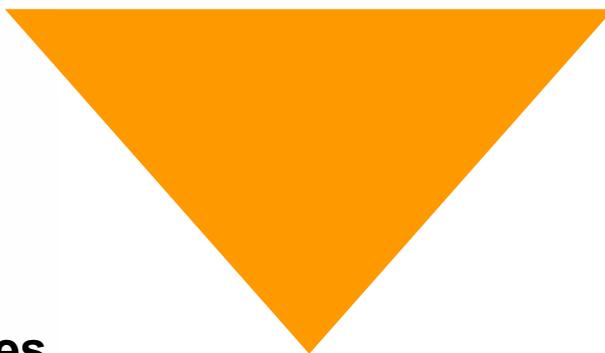
- AIFM avec < 100 Millions € en gestion
- AIFM avec < 500 Millions € si pas d'effet de levier et pas de rachat pendant 5 ans

Obligations très limitées et possibilité de souscrire à la Directive

Approche générale de la Directive



- Autorisation de la société de gestion
- Nouvelles contraintes



Un dépositaire



- Un passeport pour le fonds
- Un passeport pour la société de gestion

Le Dépositaire – Principales mesures

- ◎ **Tous les fonds doivent avoir un dépositaire**
- ◎ **Un dépositaire est une société d'investissement, une institution de crédit, ou une entité autorisée selon la Directive UCITS**
- ◎ **Un dépositaire est localisé :**
 - Pour les fonds européens, dans le pays du fonds
 - Pour les fonds non européens dans le pays de l'AIFM ou son État de référence ou dans le pays tiers du fonds sous certaines conditions
- ◎ **Fonctions du dépositaire :**
 - Suivi des flux espèces
 - Sauvegarde / Conservation des actifs des fonds
 - Fonctions de surveillance (comme pour la directive UCITS)

Le Dépositaire – Principales mesures

- ⊙ **La fonction de sauvegarde / conservation comprend :**
 - ⊙ la tenue de compte conservation
 - ⊙ l'équivalent de la tenue de position
- ⊙ **Le dépositaire peut utiliser un réseau de sous-conservateurs**
 - ⊙ obligation de due diligence pour la sélection des sous-conservateurs et contrôle continu de ce réseau
 - ⊙ respect de plusieurs conditions par les sous-conservateurs
- ⊙ **Le dépositaire assure la gestion des conflits d'intérêts**
 - de façon générale
 - vis-à-vis des fonctions de prime broker telles que définies par la Directive

Le Dépositaire – Une responsabilité stricte

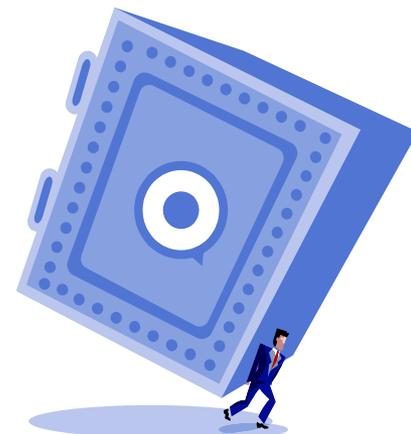
- ◉ Une responsabilité générale en cas de défaillance intentionnelle ou de négligence dans l'accomplissement de ses obligations
- ◉ Une responsabilité stricte sur les actifs en tenue de compte conservation fondée sur une obligation de restitution
- ◉ Quelques rares limites à cette responsabilité

Cas de dérogations

Conventions contractuelles

- Les événements extérieurs au-delà du contrôle raisonnable du dépositaire dont les conséquences n'auraient pu être évitées
- Un contrat entre le dépositaire et un tiers qui transfère explicitement au tiers la responsabilité du dépositaire

- La version finale du texte est plus acceptable que la proposition initiale
- Les mesures de niveau 2 seront essentielles



La Valorisation – Principales mesures

- ⊙ **Le statut de valorisateur est défini pour la première fois dans la législation européenne**
- ⊙ **La fonction de valorisation correspond à**
 - ⊙ à la valorisation des actifs sous-jacents
 - ⊙ et au calcul de la valeur liquidative
- ⊙ **La valorisation doit être calculée**
 - ⊙ de façon « appropriée » et « impartiale »
 - ⊙ en accord avec les règles du pays du fonds et celles définies au niveau du fonds
 - ⊙ au moins une fois par an ou en accord avec les caractéristiques du fonds

 **Nouvelles contraintes pour l'exercice de cette fonction**

La Valorisation – Principales mesures

- ⦿ **La société de gestion doit**
 - ⦿ Nommer un valorisateur externe indépendant
 - ⦿ Qu effectuer la valorisation en assurant une indépendance fonctionnelle et hiérarchique de la fonction de gestion
- ⦿ **Le dépositaire peut être le valorisateur du fonds si la fonction de valorisation est séparée des fonctions du dépositaire**
- ⦿ **Dans tous les cas, la société de gestion reste responsable de la fonction de valorisation vis-à-vis des investisseurs du fonds**

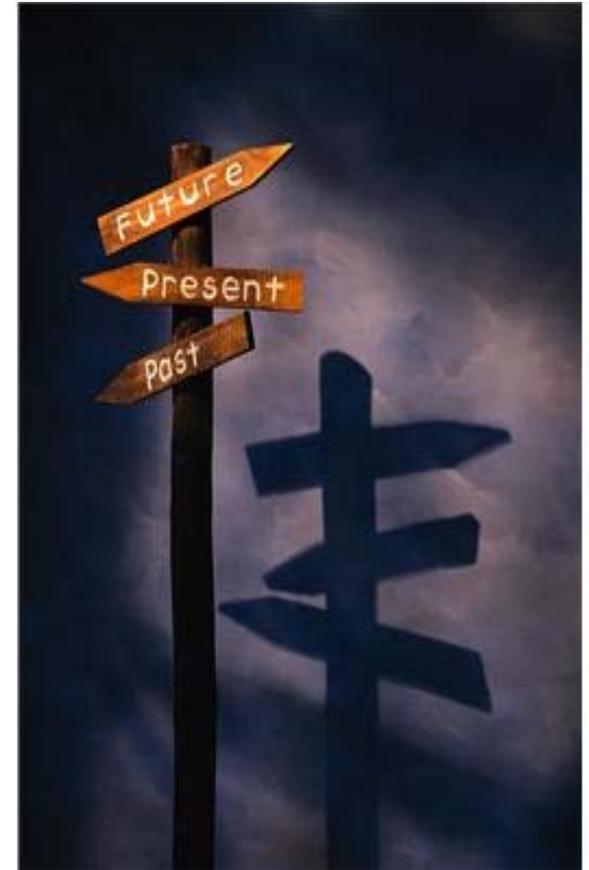
- 
- Pas de mesures de niveau 2 sur ces derniers points
 - Quid de l'harmonisation européenne ?

Impacts du texte sur l'industrie

- ⊙ **Impacts significatifs sur l'exercice des fonctions exercées par les prestataires externes**
 - ⊙ Nouvelles contraintes sur l'exercice des fonctions
 - ⊙ Nouvelles obligations liées à la définition des fonctions elles-mêmes
 - ⊙ Mesures sur les niveaux de responsabilité associés



Nécessité de revoir les modèles existants pour tous les acteurs de l'industrie



Le Dépositaire – Impacts du texte

Pour les dépositaires

- ⊙ **Capitaux réglementaires supplémentaires ?**
- ⊙ **Intérêt de rester dans le métier ?**
- ⊙ **Des restrictions sur certains produits ou pays ?**

▶ Concentration du secteur au niveau européen ?

Pour les sociétés de gestion

- ⊙ **Choix limité ?**
- ⊙ **Coûts additionnels ?**
- ⊙ **Des limites sur les politiques de gestion ?**



La Valorisation – Impacts du texte

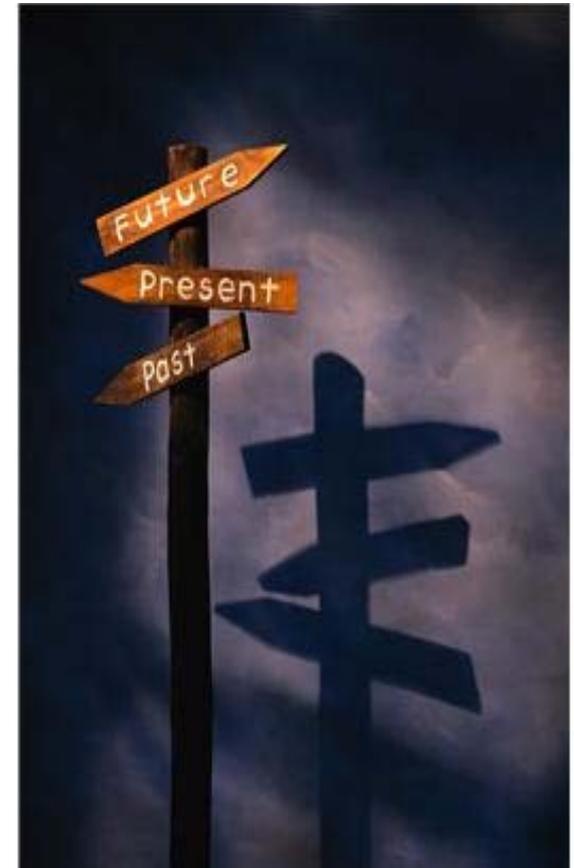
Points à clarifier

- **Traitement de la fonction de valorisation (une seule et même fonction ou deux fonctions séparées ?)**
- **Pour l'évaluation des actifs, gestion de la diversité des actifs du portefeuille**
- **Définition des obligations pour être conforme à l'obligation d'indépendance**

Impacts potentiels sur les organisations

- **Recours à des acteurs spécialisés pour les valorisations complexes ?**
- **Organisation interne adaptée à la ségrégation des fonctions ?**
- **Coordination avec la valorisation des fonds UCITS ?**

▶ **La transposition du texte au niveau local va être essentielle**



Prochaines étapes

AU NIVEAU EUROPEEN



- AIFM : mesures de niveau 2
- Directive UCITS V

AU NIVEAU LOCAL



- Revue de la transposition du texte avec le régulateur national

AU NIVEAU DE CHAQUE ORGANISATION



- Analyse détaillée du texte
- Choix organisationnels et stratégiques

Conclusions

- ◎ **De nombreux aspects restent encore à clarifier au niveau 2**
- ◎ **Le texte va avoir des impacts significatifs sur tous les acteurs de l'industrie**
- ◎ **Nécessaire d'avoir une approche globale avec les évolutions attendues sur les fonds OPCVM**



**Revue des dossiers impactant
la fonction dépositaire,
AIFM, ICSD, OPCVM V**

Sonia CATTARINUSSI,

Expert National Détaché

Commission européenne

Calendrier des travaux relatifs aux Dépositaires en 2010-2011

- Adoption de la Directive AIFM
- Consultation publique « UCITS V »
- Publication d'une proposition de modification législative de la Directive UCITS/OPCVM

La fonction de dépositaire d'AIF

4 axes principaux :

- Clarifier la fonction de conservation des actifs;
- Clarifier les fonctions de contrôle;
- Lister les entités éligibles;
- Clarifier le régime de la responsabilité.

Harmonisation fonctionnelle AIF/OPCVM

Harmonisation fonctionnelle en matière de conservation des actifs :

- Conservation v. suivi des actifs;
- Suivi du compte 'cash';
- Critères de délégation;
- Mesures d'exécution.

Harmonisation fonctionnelle AIF/OPCVM

Harmonisation fonctionnelle en matière de contrôle :

- Liste des contrôles à effectuer;
- Mesures d'exécution.

Harmonisation fonctionnelle AIF/OPCVM

Coordination en matière de critères d'éligibilité :

- Etablissements de Crédit ;
- Entreprises d'investissement fournissant le service auxiliaire de la conservation d'actifs ;
- Dépositaires d'OPCVM.

Régime de la responsabilité

- Principe de la responsabilité pour faute;
- Responsabilité en cas de perte des actifs et Obligation de restitution;
- Cas de perte des actifs par un sous-conservateur;
- Inversion de la charge de la preuve;
- Introduction de mesures d'exécution.

Autres modifications suggérées

- Contrat entre l'OPCVM et son dépositaire ;
- Règles de bonne conduite / Gestion des conflits d'intérêt ;
- Attestation annuelle des livres du dépositaires par un Commissaire aux comptes ;
- Harmonisation en matière d'action des actionnaires ;
- Supervision des dépositaires.

Les OPCVM et la révision de la Directive ISCD

- Introduction d'un niveau de protection équivalent entre les investisseurs (Mifid et OPCVM) ;
- Deux directives, deux champ d'application différents :
 - UCITS détermine qui est responsable vis-à-vis de l'OPCVM en cas de perte d'actif;
 - ISCD précise que les investisseurs particuliers sont couverts par un fonds de compensation si l'entité responsable vis-à-vis de l'OPCVM ne peut pas payer.

Les OPCVM et les autres chantiers législatifs européens

- Proposition SLD
- Proposition EMIR
- Projet sur les ISCD



Fin de l'AMPHI

Nous vous invitons

**à retrouver les slides de l'Amphi
sur notre site Internet**

www.afti.asso.fr