



ASFFI

EP/NP - N° 660/Cir.

Paris, le 7 Août 1995

INTERVENTION DES OPCVM SUR LES MARCHES DÉRIVÉS

Monsieur le Président,

Ainsi que nous vous en avons informé dans notre rapport annuel de 1994, la Commission des opérations de bourse a l'intention de réviser le chapitre VI de son instruction du 27 juillet 1993, relatif aux interventions des OPCVM sur les marchés dérivés. Une consultation de place a été entreprise à ce sujet.

Dans l'attente de cette réforme, et à la demande de certains de nos adhérents, il nous a néanmoins semblé utile de rappeler les règles actuelles concernant l'éligibilité des marchés et produits dérivés, notamment des opérations de gré à gré, à l'intervention des OPCVM.

Ces règles sont posées par différents textes.

L'article 28 de la loi du 23 décembre 1988 dispose que les OPCVM ont la "possibilité de procéder à des opérations d'achat ou de vente sur des marchés à terme réglementés. La liste de ces marchés est arrêtée par le ministre chargé de l'économie". Le principe est donc que seuls les produits négociés sur des marchés dérivés **réglementés** compris dans la liste de l'arrêté du 6 septembre 1989 sont accessibles aux OPCVM.

Néanmoins, le décret n° 89-624 du 6 septembre 1989 et deux décisions de la COB publiées dans son bulletin mensuel autorisent les OPCVM à effectuer certaines opérations dérivées de gré à gré, dès lors qu'elles satisfont à des conditions permettant de les considérer comme des opérations réglementées. Il s'agit exclusivement des :

- **Opérations de swaps**

Le décret N° 89-624 du 6 septembre 1989 a en effet assimilé à des opérations effectuées sur les marchés réglementés les opérations d'échange (swaps) "de devises, de taux d'intérêt, de dividendes ou de variations d'indices dont le mode d'établissement et de diffusion est retenu comme satisfaisant par les autorités de marché".

- **Caps et floors**

La COB a assimilé les caps (garantie de taux plafond) et les floors (garantie de taux plancher) à des opérations de swap, sous réserve du respect de certaines modalités particulières indiquées dans son bulletin de juillet/août 1992.

- **Opérations à terme de change**

Le bulletin de la COB de juin 1993 autorise les OPCVM à effectuer des opérations de change à terme de gré à gré. Rappelons que ces opérations (et celles effectuées sur les marchés réglementés) ne peuvent avoir pour objectif que de couvrir "des actifs physiques libellés dans une devise différente de celle de la comptabilité de l'OPCVM".

Ces opérations de gré à gré (swaps, caps, floors, opérations à terme de change) doivent répondre **impérativement** aux deux conditions, posées par l'article 2 du décret précité :

- être révocable à tout moment, à l'initiative de l'OPCVM ;
- avoir pour contrepartie un établissement ayant la qualité de dépositaire d'OPCVM ou un établissement de crédit dont le siège est établi dans un état membre de l'OCDE.

Les autres opérations dérivées de gré à gré ne sont donc pas autorisées aux OPCVM.

Nous vous prions d'agréer, Monsieur le Président, l'expression de nos sentiments très distingués.

Eric PAGNIEZ