

## OPCVM contractuels de cantonnement à gestion extinctive : un nouvel outil d'utilisation exceptionnelle

### SOMMAIRE

<b><u>I. Principe de la mesure.....</u></b>	<b><u>1</u></b>
A. Le texte : résumé .....	1
B. Un outil d'utilisation exceptionnelle .....	1
<b><u>II. Présentation du mécanisme.....</u></b>	<b><u>2</u></b>
A. Une opération de scission.....	2
B. Un OPCVM contractuel ouvert à l'ensemble des porteurs de l'OPCVM A scindé.....	2
C. Un OPCVM contractuel fermé aux nouvelles souscriptions à l'issue de la scission de l'OPCVM A .....	3
D. Un OPCVM contractuel ayant un objet spécifique.....	3
E. Un OPCVM contractuel sans plancher de montant d'actif .....	3
F. Un OPCVM contractuel ne nécessitant pas de programme d'activité spécifique préalable .....	3
G. Un schéma.....	3

## I. Principe de la mesure

### A. Le texte : résumé

Le règlement général de l'AMF a été modifié par arrêté du 19 septembre publié au JO du 20 septembre 2008, en ajoutant un article 413-35-1 dans les dispositions relatives aux OPCVM contractuels.

Ce texte vise à permettre aux OPCVM de cantonner les actifs qui ne permettraient pas à ces OPCVM de remplir leurs « obligations en matière de rachat dans des conditions conformes à l'intérêt des porteurs ou actionnaires ». Ce cantonnement s'appuie sur la scission d'un OPCVM initial « A » en deux nouvelles entités :

- un OPCVM B récupérant les actifs « sains » permettant la continuation de la gestion active et des souscriptions/rachats ;
- un OPCVM C de forme contractuelle dans lequel sont logés les actifs « sinistrés ». Cet OPCVM, contractuel, échappe donc à l'ensemble des règles de dispersion et de diversification. Il a pour objet exclusif une gestion « extinctive », à savoir la cession des actifs « cantonnés ».

### B. Un outil d'utilisation exceptionnelle

L'objectif de la mesure est en particulier de permettre à un OPCVM, dont une partie limitée et facilement identifiable du portefeuille a été touchée par un événement remettant en cause la liquidité et/ou la possibilité de valoriser les actifs concernés, d'isoler les actifs touchés dans un fonds contractuel créé spécifiquement à cet effet. Ces actifs font alors l'objet d'une gestion extinctive tandis que la partie saine du portefeuille continue à être gérée de façon active et à accepter les souscriptions/rachats.

L'AMF précise que cet outil doit rester d'application exceptionnelle, et ne peut en aucun cas être utilisé comme outil de gestion courante.

L'AMF, qui agréera l'opération de scission recommande aux sociétés de gestion qui souhaiteraient utiliser ce mécanisme, de prendre contact avec elle, le plus en amont possible, afin qu'elle puisse évaluer la faisabilité de l'opération. Elle indique par ailleurs que le cantonnement des actifs dont l'illiquidité ou les difficultés de valorisation étaient prévisibles pourrait ne pas être accepté.

## **II. Présentation du mécanisme**

Lorsqu'un OPCVM A comporte des actifs qui ne lui permettent pas de remplir ses obligations en matière de rachat, il peut se scinder en 2 OPCVM :

- un OPCVM B qui sera composé des actifs permettant de répondre à des demandes de souscription/rachat ;
- un OPCVM C qui sera composé uniquement des actifs « sinistrés ».

Les porteurs ou actionnaires de l'OPCVM A deviennent porteurs ou actionnaires ;

- de l'OPCVM B

**et**

- de l'OPCVM C.

L'OPCVM C prend la forme d'un OPCVM contractuel visé au nouvel article 413-35-1. Cet OPCVM contractuel spécifique bénéficiant de quelques règles dérogatoires.

### ***A. Une opération de scission***

La mise en œuvre du cantonnement s'effectue par une opération de scission. L'opération de scission s'apparente largement du régime des fusions. Elle entraîne la disparition de l'OPCVM initial A et la création de 2 nouveaux OPCVM (l'OPCVM B et l'OPCVM de cantonnement C).

L'opération de scission, au même titre qu'une opération de fusion est une mutation pour l'OPCVM initial A. A ce titre elle doit faire l'objet d'un agrément préalable de l'AMF (8 jours ouvrés). Il convient de rappeler que l'AMF réservera son agrément à des opérations exceptionnelles. Elle pourra refuser d'agréer des opérations de cantonnement d'actifs dont l'illiquidité ou les difficultés de valorisation étaient prévisibles.

Si l'OPCVM A est une SICAV, l'opération doit être effectuée dans le respect des dispositions de droit commun du Code de commerce avec notamment la tenue d'une AGE (L 236-1 et L 236-2 du code de commerce).

Cas des OPCVM coordonnés :

L'AMF considère qu'il est possible de mettre en œuvre ce mécanisme au profit d'un OPCVM A (l'OPCVM initial) coordonné.

### ***B. Un OPCVM contractuel ouvert à l'ensemble des porteurs de l'OPCVM A scindé***

L'OPCVM contractuel « de cantonnement » est ouvert à l'ensemble des porteurs ou actionnaires de l'OPCVM A sans qu'il soit nécessaire d'appliquer la règle habituelle limitant l'accès des OPCVM contractuels aux « investisseurs qualifiés ». A cet effet l'application de l'article 413-35 du RGAMF est écartée (*une coquille de rédaction figurant dans l'arrêté du 19 septembre écarte l'application de l'article 411-35 disposition fixant l'écart type des OPCVM indiciels*).

### **C. Un OPCVM contractuel fermé aux nouvelles souscriptions à l'issue de la scission de l'OPCVM A**

L'OPCVM contractuel ne peut émettre de nouvelles parts à l'issue de sa création. En revanche, les cessions de parts restent, elles, possibles.

### **D. Un OPCVM contractuel ayant un objet spécifique**

L'objet de l'OPCVM contractuel ainsi créé est exclusivement une gestion de type extinctif, visant à céder les actifs dans des conditions conformes à l'intérêt des porteurs ou actionnaires. Cet OPCVM a donc une vocation temporaire. Lorsque les actifs ont tous été cédés, les porteurs ou actionnaires restent uniquement porteurs de l'OPCVM B.

### **E. Un OPCVM contractuel sans plancher de montant d'actif**

L'OPCVM contractuel de cantonnement n'est pas soumis aux dispositions imposant la dissolution si l'actif passe en dessous du seuil de 300 000 euros (4 000 000 euros pour une sicav contractuelle).

Toutefois il convient de noter que la règle fixant le montant minimal de l'actif à la création n'est pas écartée.

### **F. Un OPCVM contractuel ne nécessitant pas de programme d'activité spécifique préalable**

L'AMF confirme que l'approbation du programme d'activité « contractuel » sera réalisée en même temps que l'agrément de la scission du fonds. La SGP disposera donc bien d'un programme d'activité, mais limité à la gestion extinctive de cet OPCVM contractuel.

### **G. Un schéma...**

