

Position AMF

Questions - réponses de l'AMF sur les organismes de titrisation (« OT ») - DOC-2011-02

Textes de référence : articles L. 214-24-8, L. 214-178, L. 214-183, L. 214-49-14 et D. 214-3 du code monétaire et financier et 323-2 du règlement général de l'AMF.

SOMMAIRE

1. Les SGP d'OT	2
1.1. Une SGP souhaitant gérer un OT doit-elle systématiquement obtenir une extension de son programme d'activité ?	2
1.2. Les SGP gérant des OT sont-elles soumises au dispositif de lutte anti-blanchiment (« LAB ») ?	2
1.3. Quel est le rôle d'une SG de ST ?	2
2. Dépositaire d'OT	2
2.1. Un dépositaire d'OT doit assurer la tenue de position des créances détenues par cet OT. En quoi consiste cette obligation ?	2
2.2. Le cédant ou l'entité en charge du recouvrement des créances est-il délégataire du dépositaire lorsqu'il conserve les créances en vertu des articles L. 214-178, L. 214-183 et D. 214-229 du code monétaire et financier ?	3
2.3. Les sommes portées au compte d'un compte d'affectation spécial entrent-elles dans le champ de l'obligation de conservation du dépositaire de l'OT concerné ?	3
2.4. La banque de règlement de l'OT doit-elle être délégataire du dépositaire de l'OT ?	4
3. Actifs éligibles à un OT	4
3.1. Un OT peut-il investir dans des titres de créances donnant accès au capital ?	4
4. Offre au public ou admission aux négociations de titres financiers émis par un OT	4
4.1. Règles s'appliquant aux OT en cas d'offre au public ou d'admission de leurs titres aux négociations sur un marché réglementé	4
4.2. Les articles 425-4 et 425-5 du règlement général de l'AMF font porter la charge de l'établissement et de la responsabilité du prospectus d'un FCT sur sa SG et son dépositaire. De même, l'article 425-6 prévoit que la lettre de fin de travaux émise par les contrôleurs légaux des comptes est remise à la SG et au dépositaire d'un FCT. Quid lorsque l'OT est établi sous forme de ST ?	4
4.3. La délivrance d'un visa dans le cadre de l'offre au public par l'AMF au prospectus d'un OT est-elle subordonnée à l'obtention de la note maximale de la part d'une agence de notation ?	4
5. Commercialisation des titres financiers émis par un OT	5
5.1. Démarchage bancaire ou financier	5
5.2. Commercialisation des titres financiers émis par un OT	5

L'ordonnance n°2008-556 du 13 juin 2008, transposant la directive 2005/68/CE du 16 novembre 2005 relative à la réassurance et réformant le cadre juridique des fonds communs de créances (« FCC »), a créé les organismes de titrisation (« OT »), qui peuvent être gérés par des sociétés de gestion de fonds communs de créances (« SG de FCC ») ou par des sociétés de gestion de portefeuille (« SGP »).

En application des dispositions transitoires de l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actif,

- les fonds communs de créance relevant de l'article L. 214-43 dans sa rédaction antérieure à la date de publication de l'ordonnance n°2008-556 du 13 juin 2008 transposant la directive 2005/68/CE du 16 novembre 2005 relative à la réassurance et réformant le cadre juridique des fonds communs de créances, existants au jour de la publication de l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013, ont dû se placer sous le régime des organismes de titrisation ; et

- les sociétés de gestion de fonds communs de créances relevant de l'article L. 214-43 dans sa rédaction antérieure à la date de publication de l'ordonnance du 13 juin 2008 susvisée, existantes au jour de la publication de l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013, ont dû demander leur agrément en qualité de société de gestion de portefeuille.

Les organismes de titrisation visés dans la présente position sont les organismes de titrisation visés au I et au II de l'article L. 214-167 du code monétaire et financier.

Les OT peuvent prendre la forme soit de sociétés de titrisation (« ST »), soit de fonds communs de titrisation (« FCT »).

1. Les SGP d'OT

1.1. Une SGP souhaitant gérer un OT doit-elle systématiquement obtenir une extension de son programme d'activité ?

Au regard des articles L. 532-9 du code monétaire et financier, 311-3 et 316-5 du règlement général de l'AMF, une SGP désireuse de gérer des OT, selon le cas, demande aux services de l'AMF une extension de son programme d'activité ou met à jour son programme d'activité.

Par ailleurs, les articles L. 214-177 et L. 214-183 du code monétaire et financier disposent que lorsque les statuts ou le règlement de l'OT prévoient de recourir à des instruments financiers à terme en vue d'exposer l'OT ou prévoient de recourir à la cession de créances non échues ou déchues de leur terme, la société de gestion de l'OT doit soumettre à l'AMF un programme d'activité spécifique.

1.2. Les SGP gérant des OT sont-elles soumises au dispositif de lutte anti-blanchiment (« LAB ») ?

En application du 6° de l'article L. 561-2 du code monétaire et financier et, par renvoi, de l'article 315-50 et 320-15 du règlement général de l'AMF, les SGP sont assujetties au dispositif de LAB au titre de la fourniture de services d'investissement ou de la commercialisation des parts ou actions d'organismes de placement collectif (« OPC »).

1.3. Quel est le rôle d'une SG de ST ?

En vertu de l'article L. 214-177 du code monétaire et financier, la gestion de la ST doit être assurée par une SGP agréée à cette fin. Cette société doit être désignée dans les statuts de la ST.

A la différence d'une SG de FCT la mission légale d'une SG de ST ne comprend pas la représentation de la ST, qui a la personnalité morale, à l'égard des tiers et dans toute action en justice.

2. Dépositaire d'OT

2.1. Un dépositaire d'OT doit assurer la tenue de position des créances détenues par cet OT. En quoi consiste cette obligation ?

Conformément à l'article 323-2 du règlement général de l'AMF¹ « Au titre de la conservation des actifs d'un organisme de titrisation, le dépositaire exerce :

1° La tenue de compte conservation des titres financiers mentionnés au II de l'article L. 211-1 du code monétaire et financier, à l'exclusion des instruments financiers nominatifs purs ;

2° La tenue de position des actifs de l'organisme de titrisation autres que les titres financiers mentionnés au 1° et des instruments financiers nominatifs purs. »

¹ Article L. 214-24-8 II du code monétaire et financier pour les OT relevant du II de l'article L. 214-167 du code monétaire et financier

La tenue de position des créances consiste à établir un registre des positions ouvertes sur les créances. Ce registre identifie les caractéristiques de ces créances et enregistre leurs mouvements afin d'en assurer la traçabilité².

Position :

Lorsqu'il enregistre les mouvements des créances, le dépositaire n'est pas tenu de valoriser lesdites créances dans le temps.

2.2. Le cédant ou l'entité en charge du recouvrement des créances est-il délégataire du dépositaire lorsqu'il conserve les créances en vertu des articles L. 214-178, L. 214-183 et D. 214-229 du code monétaire et financier ?

Les articles L. 214-178, L. 214-183 et D.214-229 du code monétaire et financier autorisent le cédant ou l'entité chargée du recouvrement des créances à assurer, sous sa responsabilité, la conservation des créances de l'OT³.

Il convient de ne pas assimiler cette possibilité à un cas de délégation de conservation. En effet, la conservation des créances peut être déléguée par le dépositaire, sous sa responsabilité, dans les conditions prévues à l'article 323-14 ou 323-32 du règlement général de l'AMF. Or, lorsque la conservation des créances est effectuée, en vertu de la possibilité offerte par les articles L. 214-178, L. 214-183 et D. 214-229 du code monétaire et financier, par le cédant ou l'entité chargée du recouvrement des créances, il ne s'agit nullement d'un cas de délégation tel que décrit ci-dessus : la responsabilité de la conservation est uniquement à la charge du cédant ou de l'entité chargée du recouvrement des créances.

2.3. Les sommes portées au compte d'un compte d'affectation spécial entrent-elles dans le champ de l'obligation de conservation du dépositaire de l'OT concerné ?

Les articles L. 214-173 et D. 214-228 du code monétaire et financier prévoient la possibilité d'ouvrir un compte d'affectation spécial. L'ouverture d'un tel compte permet à l'OT d'être protégé contre les éventuelles conséquences néfastes de l'ouverture d'une procédure collective à l'encontre de l'un de ses recouvreurs : « La société de gestion de l'organisme et toute entité chargée de l'encaissement des sommes dues ou bénéficiant directement ou indirectement à l'organisme peuvent convenir que les sommes encaissées directement ou indirectement pour le compte de l'organisme seront portées au crédit d'un compte spécialement affecté au profit de l'organisme ou, le cas échéant, du compartiment, sur lequel les créanciers de l'entité chargée de l'encaissement ne peuvent poursuivre le paiement de leurs créances, même en cas de procédure ouverte à son encontre sur le fondement du livre VI du code de commerce ou d'une procédure équivalente sur le fondement d'un droit étranger. »⁴

Position :

Si un compte d'affectation spécial est ouvert, que ce compte soit ouvert dans les livres du dépositaire de l'OT ou non, les espèces déposées sur ce compte ne sont pas comprises dans l'actif de l'OT et, en conséquence, n'entrent pas dans le champ de l'obligation de surveillance du dépositaire de l'OT.

Si les titres émis par l'OT sont offerts au public ou admis à la négociation sur un marché réglementé, le risque associé à cette situation doit être clairement indiqué dans le prospectus.

² Article 323-4 du règlement général de l'AMF et article 90 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

³ La conservation des bordereaux de cession des créances reste assurée par le dépositaire. En revanche, le cédant ou la personne chargée du recouvrement des créances assure la conservation des contrats et autres supports relatifs à ces créances et aux sûretés, garanties et accessoires qui y sont attachés. A cette fin, il met en place des procédures de conservation, dont le dépositaire vérifie la réalité sur une base déclarative. Par ailleurs, le cédant ou la personne chargée du recouvrement des créances doit pouvoir remettre au dépositaire, sur simple demande et dans les meilleurs délais, les originaux des contrats et supports susmentionnés.

⁴ Article L. 214-46-1 du Code monétaire et financier.

2.4. La banque de règlement de l'OT doit-elle être délégataire du dépositaire de l'OT ?

Position :

Oui. La pratique dite des « banques de règlement » consiste, pour un OT, à ouvrir un compte espèces dans un établissement bancaire autre que son dépositaire.

Or, les articles L. 214-178 et L. 214-183 du code monétaire et financier imposent au dépositaire d'un OT d'assurer la conservation des espèces détenues par cet OT. Cette obligation ne peut être assurée que par le dépositaire de l'OT ou par une personne habilitée en vue de l'administration ou de la conservation d'instruments financiers que le dépositaire aurait mandatée en vertu de l'article 323-14 ou 323-32 du règlement général de l'AMF. Le choix de l'OT ou de la SG de l'OT d'une banque de règlement peut donc uniquement se porter sur un établissement de crédit délégataire de son dépositaire.

3. Actifs éligibles à un OT

3.1. Un OT peut-il investir dans des titres de créances donnant accès au capital ?

L'article L. 214-169 du code monétaire et financier précise que : « Pour la réalisation de son objet, un organisme de titrisation peut détenir, à titre accessoire, des titres de capital reçus par conversion, échange ou remboursement de titres de créances ou de titres donnant accès au capital ».

4. Offre au public ou admission aux négociations de titres financiers émis par un OT

4.1. Règles s'appliquant aux OT en cas d'offre au public ou d'admission de leurs titres aux négociations sur un marché réglementé

Les OT désireux de proposer au public les titres financiers qu'ils émettent par offre au public ou par admission de ces titres aux négociations sur un marché réglementé sont soumis :

- aux dispositions du Titre Ier du Livre II du règlement général de l'AMF, par renvoi des articles 425-2 à 425-11 du règlement général de l'AMF, qui introduisent certains aménagements, et
- à des dispositions spécifiques relatives à l'information périodique et à l'information permanente (articles 425-12 à 425-17 du règlement général de l'AMF).

4.2. Les articles 425-4 et 425-5 du règlement général de l'AMF font porter la charge de l'établissement et de la responsabilité du prospectus d'un FCT sur sa SG et son dépositaire. De même, l'article 425-6 prévoit que la lettre de fin de travaux émise par les contrôleurs légaux des comptes est remise à la SG et au dépositaire d'un FCT. Quid lorsque l'OT est établi sous forme de ST ?

Lorsque l'OT est constitué sous forme de ST, l'OT est un émetteur ayant la personnalité morale. En conséquence, il a la charge de l'établissement et de la responsabilité du prospectus.

De la même façon, l'article 212-15 du règlement général de l'AMF s'applique quant au destinataire de la lettre de fin de travaux : elle est remise à la ST elle-même.

4.3. La délivrance d'un visa dans le cadre de l'offre au public par l'AMF au prospectus d'un OT est-elle subordonnée à l'obtention de la note maximale de la part d'une agence de notation ?

Non. La délivrance d'un visa de l'AMF n'est nullement subordonnée à l'obtention de la note maximale de la part d'une agence de notation dans le document mentionné à l'article L. 214-170 du code monétaire et financier. L'article L. 214-170 du code monétaire et financier exige uniquement l'obtention d'une notation, son annexion au prospectus visé par l'AMF et sa communication aux souscripteurs de parts et, le cas échéant, de titres de créances.



5. Commercialisation des titres financiers émis par un OT

5.1. Démarchage bancaire ou financier

L'article L. 214-170 du code monétaire et financier précise que : « Les parts, actions et titres de créances que l'organisme est appelé à émettre ne peuvent faire l'objet de démarchage sauf auprès d'investisseurs qualifiés mentionnés au II de l'article L. 411-2. ». Les titres financiers émis par un OT, même s'ils font l'objet d'une offre au public, ne peuvent donc pas être commercialisés par la voie du démarchage bancaire ou financier.

5.2. Commercialisation des titres financiers émis par un OT

En ce qui concerne la commercialisation des titres financiers émis par un OT, il convient de se référer à la Position AMF DOC-2012-08 relative au placement et à la commercialisation d'instruments financiers.