



CONTINUITÉ DES ACTIVITÉS DE GESTION EN PÉRIODE DE CORONAVIRUS – L'AMF ACCOMPAGNE LES ACTEURS

Dans le contexte actuel de crise sanitaire et de forte volatilité des marchés nécessitant la mise en place de dispositifs particuliers dans le secteur de la gestion d'actifs dans l'intérêt des porteurs de parts ou actionnaires d'OPC, l'AMF souhaite accompagner les sociétés de gestion de portefeuille (SGP) et répondre aux interrogations qui ont pu être formulées par certains acteurs ou leurs associations professionnelles.

Cette publication pourra être complétée ou mise à jour en fonction notamment des besoins ou de réponses apportées à des questions individuelles d'acteurs que l'AMF considérerait comme d'intérêt général.

A/ Dispositions liées à la continuité d'activité

Quelles sont mes obligations de continuité d'exploitation en tant que SGP dans le contexte actuel ?

Les SGP sont soumises à l'obligation d'établir et de maintenir opérationnels des plans de continuité d'activité¹. Dans les circonstances présentes, il est attendu des SGP qu'elles assurent la continuité de la gestion de leurs portefeuilles et de leurs obligations réglementaires, tout en prenant les mesures appropriées de protection de leurs collaborateurs. En particulier, la suspension de rachats de parts ou actions de certains fonds n'est envisageable que pour des motifs ayant trait à l'impossibilité éventuelle, compte tenu de circonstances exceptionnelles, de valoriser les portefeuilles, ou de faire face à des demandes de rachats (voir ci-dessous).

Dois-je déclarer la mise en œuvre de mon plan de continuité d'activité (PCA) à l'AMF ?

Non dans la plupart des cas. Les services de l'AMF ont contacté directement les acteurs pour lesquels ils souhaitent avoir une vision précise de leur situation. Les autres SGP activent leurs PCA sous leur responsabilité, sans information spécifique de l'AMF. En revanche, en cas de difficulté particulière (par exemple le dysfonctionnement de certaines dispositions du plan), elles sont priées de prendre contact avec leur chargé de portefeuille habituel.

Mes collaborateurs peuvent-ils se déplacer pour aller travailler dans les locaux de l'entreprise ?

Les SGP doivent respecter les consignes sanitaires données par les pouvoirs publics, et susceptibles d'évoluer dans le temps. A ce jour, la priorité doit être donnée au télétravail pour toutes les fonctions susceptibles d'en bénéficier et d'imposer aux personnes présentant des facteurs de risques ou une suspicion de contamination de rester chez elles. En revanche, si certaines tâches indispensables devaient nécessiter une présence physique au sein des locaux

¹ Au titre (i) de l'article 321-25 du règlement général de l'AMF pour les sociétés de gestion d'OPCVM et de FIA sous les seuils n'ayant pas opté pour l'application intégrale de la directive AIFM, et (ii) du paragraphe 3 de l'article 57 du règlement délégué 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 pour les sociétés de gestion de FIA soumises intégralement à la directive AIFM.

de la SGP, il resterait possible pour certains collaborateurs de s'y rendre, sous réserve du respect des consignes édictées par les autorités.

L'AMF rappelle qu'aucune disposition n'interdit le télétravail pour les salariés des SGP. Il est toutefois attendu des établissements qu'ils fassent preuve de vigilance dans ce contexte spécifique, en tenant compte notamment :

- Des problématiques de conflit d'intérêts avec les autres personnes présentes au domicile et de confidentialité ;
- Des risques éventuels de latence entraînant une difficulté à surveiller les activités de marché en temps réel ;
- Des aspects liés à la cybersécurité.

J'ai déclenché mon PCA et mes collaborateurs télétravaillent, puis-je arrêter d'enregistrer les appels téléphoniques ?

Les textes applicables ne permettent pas aux SGP de s'affranchir de ces obligations. L'AMF souligne à nouveau l'importance du maintien de la piste d'audit et de l'enregistrement des conversations. Les échanges avec les établissements montrent que plusieurs solutions techniques existent d'ores et déjà, permettant de respecter, en situation de télétravail, ces obligations réglementaires. Le déploiement rapide à grande échelle de ces solutions constitue cependant un défi et l'AMF en tiendra compte dans ses actions de supervision. Elle attend toutefois des établissements qu'ils prennent des mesures appropriées leur permettant de respecter ces obligations dans des conditions opérationnelles dégradées du fait de l'éloignement géographique des équipes. Vous pouvez vous référer à la communication faite sur la continuité des activités de marché.

<https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/actualites/continuite-des-activites-de-marche-en-periode-de-coronavirus-lamf-precise-ses-attentes>

Je reçois habituellement des ordres clients par courrier postal. Puis-je basculer vers des procédures entièrement dématérialisées ?

Il n'y a pas de réponse générale. La réponse dépend de la nature de vos communications client et du cadre réglementaire et contractuel de la communication en question. Par exemple, pour les SCPI, aucune disposition législative ou réglementaire n'interdit les transmissions d'ordres par voie électronique. Le mode de transmission peut en revanche avoir été prévu dans vos documents constitutifs. Pour le cas spécifique des SCPI à capital variable, les demandes de retrait doivent être portées à la connaissance de la SGP par lettre recommandée avec demande d'avis de réception ou par tout autre moyen qui a été précisé dans les statuts et la note d'information (article 422-218 du RG AMF).

Il appartient à chaque SGP de déterminer quelles sont les conditions nécessaires à la bonne poursuite du fonctionnement des véhicules gérés. A ce titre, si une SGP estime que le service courrier n'est plus en mesure d'assurer la fiabilité de la transmission des ordres, elle doit apprécier la nécessité d'utiliser des moyens alternatifs, notamment électroniques. Dans cette situation, elle devra être particulièrement vigilante à la bonne information des investisseurs, au respect du principe d'équité de traitement des porteurs² et au bon traitement des ordres selon la réglementation en vigueur.

En ce qui concerne spécifiquement la tenue des assemblées générales pour les OPC ayant une forme sociétale (par exemple, SICAV ou SPPICAV), l'AMF attire l'attention des SGP sur les dispositions de l'Ordonnance n° 2020-321 du 25 mars 2020 permettant, par dérogation, la dématérialisation complète de ces assemblées générales (et dans certains cas, le report des assemblées générales d'approbation des comptes dans les conditions de l'ordonnance n° 2020-318 du 25 mars 2020).

² Le terme « porteurs » fait référence tant aux porteurs de parts d'un fonds commun de placement (FCP) qu'aux actionnaires d'une société d'investissement à capital variable (SICAV).

B/ Relations avec l'AMF-dispositions d'accompagnement

Les services de l'AMF restent-ils disponibles durant la période de restriction de sorties ?

Oui. L'AMF a pris les dispositions permettant la continuité de ses missions, notamment de protection des investisseurs, tout en étant soucieuse de l'accompagnement des acteurs. La quasi-totalité des équipes de l'AMF sont en télétravail, dans le cadre de processus déjà utilisés en temps normal, et les procédures dématérialisées fonctionnent, y compris pour la prise des décisions de l'AMF (Collège et comité interne produits proposant un avis sur les décisions relevant du Président sur délégation du Collège). Certains délais légaux ou réglementaires maximum dont dispose l'AMF pour rendre ses décisions, et notamment les délais d'agrément des nouveaux OPC ont été étendus par l'article 7 de l'Ordonnance n° 2020-306 du 25 mars 2020, ce dernier passant par exemple pour les OPCVM de 30 jours à 2 mois (délai relevant du droit de l'Union Européenne). Il s'agit d'une suspension des délais, ce qui n'a pas de conséquence sur la continuité de l'action de l'AMF. Les délais ayant commencé à courir avant le 12 mars sont ainsi suspendus et continuent à courir à partir de la fin du mois suivant la période d'état d'urgence sanitaire, soit, à ce jour, le 24 juin 2020. Les délais commençant à courir pendant la période d'état d'urgence sanitaire sont suspendus jusqu'au 24 juin 2020. Cette suspension des délais n'entraîne pas la suppression de la possibilité pour l'AMF de prendre tous actes et décisions visant à l'accomplissement de sa mission de régulation et de supervision de l'ensemble des acteurs et des produits notamment en matière de gestion d'actifs, dans la mesure où ces acteurs et le régulateur sont en mesure de respecter les délais.

Dans ce cadre, le traitement des dossiers d'agrément est assuré de façon normale, et l'intention des services de l'AMF est d'examiner les demandes dans les mêmes délais que ceux qui sont constatés en temps normal, avec, compte tenu du contexte, quelques adaptations pratiques à prévoir :

- Le traitement des courriers papier reçus par la Poste n'est plus assuré et les dépôts doivent être réalisés jusqu'à nouvel ordre uniquement de manière dématérialisée, comme cela est déjà prévu pour certains types de dossiers. Se référer à la communication faite sur le sujet le 18 mars 2020. https://www.amf-france.org/fr/actualites_publications_-_/actualites/coronavirus-informations-pour-les-societes-de-gestion
- Il est demandé aux SGP qui rencontreraient des difficultés particulières, et tout particulièrement qui devraient activer sur leurs fonds français ou étrangers gérés en passeport certains mécanismes de gestion de la liquidité (gates, side pockets, suspension des ordres de souscription et de rachat, etc.), de se rapprocher sans délai de l'AMF, tout particulièrement pour les opérations nécessitant un agrément (dont, le cas échéant, la création éventuelle de side pocket dans le cadre des dispositions issues de la loi PACTE).
- Il n'est en revanche pas nécessaire d'informer de l'activation du PCA, sauf difficulté spécifique liée à sa mise en œuvre.

Y a-t-il des mesures de tolérance pour la remise à l'AMF des FRA-RAC ou encore du rapport annuel de contrôle interne en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme ?

La date limite de remise des FRA-RAC³, pour les SGP arrêtant leurs comptes fin décembre, est reportée au 24 juin 2020.

La date limite du rapport annuel de contrôle interne en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme⁴ est reportée au 24 juin 2020. Il est en revanche demandé aux acteurs de faire preuve de la plus grande vigilance sur les sujets liés à la LCB-FT, le niveau d'attention et d'exigence ne pouvant pas baisser sur ces sujets.

Par ailleurs :

- Pour les SGP concernées par le questionnaire sur le suivi des engagements climat, un délai supplémentaire est laissé jusqu'au 30 avril 2020 ;

³ Remises à l'AMF en application des articles 318-37 et 321-75 du RG AMF et de l'instruction DOC-2008-03, dans les quatre mois et demi suivant la clôture de l'exercice

⁴ Prévu aux articles 320-20 et 321-47 du règlement général de l'AMF.

- Pour les acteurs concernés par le reporting SFTR et pour lesquels les obligations de reporting devaient rentrer en vigueur le 13 avril 2020, il sera fait preuve, en ligne avec les préconisations de l'ESMA, de bienveillance dans les activités de supervision jusqu'au 13 juillet 2020. <https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/actualites/continue-des-activites-de-marche-en-periode-de-coronavirus-lamf-precise-ses-attentes>

En revanche, en ce qui concerne les différents reportings quotidiens devant être remis sans délai et permettant au régulateur de disposer d'informations sur l'état du marché, utiles à l'exercice de sa mission de veille et de surveillance (par exemple les déclarations des VL à l'AMF...), il n'y a pas de mesures dérogatoires.

Par ailleurs, pour information, l'ESMA a décidé, d'une manière générale, de repousser de 4 semaines la date limite de réponse à ses différentes consultations en cours.

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-extends-consultations-response-dates>

C/ Rappel du cadre applicable aux outils de gestion du risque de liquidité des OPCVM et FIA

L'AMF rappelle aux SGP leurs obligations en matière de mise en place des dispositions, des procédures et des techniques appropriées et efficaces en vue de mesurer et de gérer à tout moment les risques auxquels les OPCVM et FIA gérés sont exposés ou sont susceptibles d'être exposés⁵, et notamment la gestion du risque de liquidité⁶.

A ce titre, dans le contexte actuel de crise sanitaire et de crise des marchés, l'AMF rappelle aux SGP qu'elles disposent d'outils aux fins de la gestion du risque de liquidité pour les OPC⁷ français, destinés à la fois à protéger l'intérêt des clients tout en préservant leur équité de traitement, mais également à assurer la stabilité financière et garantir l'intégrité des marchés.

Ainsi, en fonction du degré de dégradation de la liquidité, il peut être dans l'intérêt des porteurs d'activer l'un des mécanismes rappelés ci-après (liste non exhaustive).

L'AMF est d'ailleurs favorable à l'utilisation des mécanismes de « swing pricing » et de « droits d'entrée et de sortie ajustables acquis aux fonds » dans la période actuelle compte tenu de la faible liquidité de certains sous-jacents et des coûts parfois élevés de réajustement des portefeuilles.

1. Mécanismes de « swing pricing » ou « valeur liquidative ajustée » et de « droits d'entrée et de sortie ajustables acquis aux fonds »

Les mécanismes de « *Swing pricing* » (également appelé « valeur liquidative ajustée ») et de « Droits ajustables » (ou, en anglais, « *Anti-dilution levies* ») consistent, lorsque la variation de passif est positive (respectivement négative), en l'ajustement à la hausse (respectivement à la baisse) de la valeur liquidative (*Swing pricing*) ou du montant des droits d'entrée et de sortie acquis au fonds (*Droits ajustables*).

S'agissant du mécanisme de *Swing pricing*, cette pratique permet de conserver une unique valeur liquidative à chaque date de calcul et de compenser les coûts de réaménagement du portefeuille et leurs impacts sur la performance à long terme du fonds. La SGP peut décider de ne mettre en place qu'un *Swing pricing* partiel (ou *Swing pricing avec seuil de déclenchement*), c'est-à-dire déclencher le mécanisme uniquement lorsque les flux nets de souscriptions et rachats dépassent un certain seuil.

⁵ En application, selon l'agrément de la société de gestion, du premier alinéa de l'article 318-40 et du a) du I de l'article 321-81 du règlement général de l'AMF.

⁶ En application de l'article 46 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 pour les FIA et du III de l'article 321-81 du règlement général de l'AMF pour les OPCVM.

⁷ Pour rappel, le risque de liquidité est le risque qu'une position dans le portefeuille ne puisse être cédée, liquidée ou clôturée pour un coût limité et dans un délai suffisamment court, compromettant ainsi la capacité de l'OPCVM ou du FIA à se conformer à tout moment à l'exigence d'émission et de rachat à la demande des investisseurs.

S'agissant du mécanisme de Droits ajustables, cette pratique permet de facturer au porteur sortant ou entrant les frais de vente ou d'achat supportés lors du réaménagement du portefeuille, sans ajuster la valeur liquidative de l'OPC. La SGP peut également opter pour un mécanisme « partiel » de droits ajustables auquel cas les frais ajustables ne sont facturés que lorsque les flux nets de souscriptions/rachats dépassent un certain seuil.

Ces mécanismes permettent ainsi de réduire, pour les porteurs présents dans le fonds, le coût des mouvements de passif engendrés par les investisseurs entrants ou sortants en assurant ainsi l'équité de traitement des porteurs.

La doctrine de l'AMF précise depuis 2014 les conditions de recours aux mécanismes de *Swing pricing et de Droits ajustables* pour les OPCVM, les FIVG, les FFA, les FPVG, les fonds d'épargne salariale, les fonds de capital investissement et les OPCI⁸, dont les prospectus doivent comporter les principes généraux.

Les SGP ayant recours à ces mécanismes doivent également formaliser une Politique de Swing Pricing et de Droits Ajustables, qui décrit notamment la méthodologie de calcul du coût total de réaménagement du portefeuille et ses paramètres, tel que précisée par la Charte de bonne conduite pour le Swing Pricing et les droits d'entrée et de sortie ajustables acquis aux fonds de l'AFG, actualisée en janvier 2016⁹, qui décrit un certain nombre de bonnes pratiques en la matière. Cette politique n'est pas rendue publique, mais peut être contrôlée par l'AMF et doit être tenue à jour par la SGP.

La Charte de l'AFG précise qu'il est de la responsabilité de la SGP de définir les porteurs et typologies d'OPC concernés (*périmètre d'application des mécanismes*), de définir la méthode de calcul, de la mettre en œuvre et de la contrôler selon les principes de la Charte. La SGP doit enfin identifier et gérer les potentiels conflits d'intérêt induits par ces mécanismes.

L'AMF est favorable à l'utilisation de ces mécanismes dans la période actuelle compte tenu de la faible liquidité de certains sous-jacents et des coûts parfois élevés de réajustement des portefeuilles.

Pour les fonds qui n'auraient pas encore prévu ces mécanismes dans leurs prospectus, ou pour les fonds dont une modification du dispositif décrit dans le prospectus est nécessaire (par exemple, la modification ou la suppression d'un plafond maximum d'amplitude du swing qui aurait été prévu dans le prospectus), il est rappelé qu'au titre des obligations prévues par les instructions de l'AMF ces opérations de modification du prospectus relèvent de la catégorie de changements ne nécessitant pas un agrément de l'AMF et qui, s'agissant du mécanisme de Swing Pricing, doivent simplement faire l'objet d'une information des porteurs par tout moyen¹⁰.

S'agissant du mécanisme de Droits ajustables, les instructions de l'AMF prévoient actuellement, lorsque son introduction implique une augmentation des frais de rachat, la nécessité d'une information particulière assortie d'une possibilité de sortie sans frais pour les porteurs. Toutefois, conscient des difficultés opérationnelles que cela peut engendrer au regard du contexte actuel, l'AMF a décidé d'aligner cette procédure sur celle du Swing Pricing à titre temporaire, jusqu'à la fin du mois suivant la période d'état d'urgence sanitaire prévue par la loi n° 2020-290 du 23 mars 2020 d'urgence pour faire face à l'épidémie de covid-19 (soit, à ce jour le 24 juin 2020). Il appartiendra alors à la SGP de déterminer les modalités les plus appropriées pour signifier ce changement aux porteurs. En tout état de cause, tout ajustement de ces frais devra pouvoir être justifié et être non confiscatoire et non dissuasif.

2. Mécanisme de plafonnement des rachats (*gates*)

Quand des circonstances exceptionnelles l'exigent et si l'intérêt des actionnaires ou du public le commande, le mécanisme de plafonnement des rachats (« *gates* ») permet d'étaler temporairement les demandes de rachats

⁸ Instructions AMF DOC- 2011-19 (OPCVM), DOC-2011-20 (FIVG, FFA, FPVG), DOC-2011-21 (FES), DOC-2011-22 pour les fonds de capital investissement et DOC-2011-23 (OPCI).

⁹ Ces dispositions sont applicables depuis la publication des bonnes pratiques relatives à ces mécanismes par l'AFG, le 24 juin 2014.

¹⁰ Sauf pour les fonds de capital investissement pour lesquels l'instruction DOC-2011-22 prévoit une information particulière des porteurs de parts.

portant sur un OPCVM, un FIVG, un FFA, un fonds de capital investissement, un fonds professionnel de capital investissement, un OPCI, un OPCI professionnel ou un fonds d'épargne salariale sur plusieurs valeurs liquidatives, dès lors qu'elles excèdent un certain niveau préalablement déterminé dans les documents constitutifs du fonds.

Dans sa [publication du 6 mars 2018](#), relative à la clarification du cadre applicable aux outils de gestion du risque de liquidité des fonds d'investissement, l'AMF invitait les SGP à étudier la possibilité d'introduire, dans les documents réglementaires de certains OPC, la faculté de recourir aux *gates* pour faciliter la gestion des crises de liquidité dans le meilleur intérêt des porteurs.

En cas de circonstances exceptionnelles, il peut en effet être difficile de vendre rapidement au meilleur prix, sans porter atteinte à l'intérêt de l'OPC et des porteurs de parts.

Pour éviter de devoir réaliser des ventes forcées dans de mauvaises conditions de prix, tout en permettant au fonds d'honorer progressivement les demandes de rachats, la SGP peut étaler ces derniers sur plusieurs valeurs liquidatives grâce aux *gates*. Ce dispositif permet, en les différant, de ne bloquer que temporairement et partiellement les rachats, plutôt que totalement, comme dans un OPC qui ne dispose pas d'un tel dispositif.

La possibilité de recourir aux *gates*, et notamment le seuil de déclenchement, la durée maximale de l'échelonnement, les modalités de gestion des reliquats des ordres (*report ou annulation, au choix du porteur ou non*), doit avoir été prévue dans les documents constitutifs des OPC après (pour les OPC agréés) agrément de l'AMF et possibilité de sortie sans frais pour les porteurs pendant au moins 30 jours calendaires.

Lorsque la SGP décide d'activer les *gates*, elle doit informer le public dans les conditions fixées dans le prospectus de l'OPC.

Les modalités de mise en œuvre ont été précisées par [l'Instruction AMF DOC-2017-05](#) et par la [Position-recommandation AMF DOC-2011-25](#).

3. Mécanisme de cantonnement (*side pockets*)

Depuis 2008, dans des circonstances exceptionnelles, lorsque la cession de certains actifs ne serait pas conforme à l'intérêt des porteurs, la SGP peut isoler ces actifs dans un OPC « *side pocket* ». Cette disposition permet à la SGP de continuer à gérer et à établir une valeur liquidative sur les actifs « sains » et ainsi continuer à honorer les demandes de souscription/rachat sur ces actifs.

La loi PACTE¹¹ a modifié les dispositions législatives relatives aux *side pockets* des OPCVM et des FIVG¹² afin de mettre en place le nouveau dispositif suivant : l'OPCVM (ou le FIA) initial est scindé afin de conserver au sein de cet OPCVM (ou FIA) les **actifs illiquides et est mis en liquidation (il devient ainsi la *side pocket*) tandis que les actifs sains sont transférés à un nouvel OPCVM (ou FIA de même nature) créé à cet effet**¹³. La loi a maintenu l'exigence selon laquelle ce nouveau dispositif peut être mis en place uniquement « *quand des circonstances exceptionnelles l'exigent et si l'intérêt des investisseurs ou du public le commande* ».

Les dispositions législatives ont été complétées par des dispositions réglementaires (décret n° 2020-286 du 21 mars 2020), applicables depuis le 22 mars dernier.

Sans que cela ne soit bloquant pour le recours dès à présent par les SGP à ce mécanisme, ces dispositions seront suivies très prochainement par un ajustement du règlement général de l'AMF ainsi que des documents de doctrine pertinents. L'AMF demande toutefois aux SGP envisageant de recourir à ce dispositif de se rapprocher au préalable de leur chargé de portefeuille.

¹¹ Loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises.

¹² A noter que le régime applicable aux FIVG a également vocation à s'appliquer, par jeu de renvois, aux fonds de fonds alternatifs, aux fonds professionnels à vocation générale, aux fonds de capital investissement, aux fonds d'épargne salariale et aux fonds professionnels spécialisés, y compris les sociétés de libre partenariat, aux fonds professionnels de capital investissement.

¹³ Qui reprendra le code ISIN de l'OPCVM ou du FIA initial.

4. Suspension à titre provisoire des rachats

Quand des circonstances exceptionnelles l'exigent et si l'intérêt des actionnaires ou porteurs de parts ou du public le commande, la SGP peut décider la suspension totale à titre provisoire des rachats de parts ou actions des OPCVM, des FIVG, des FFA, des fonds de capital investissement, des fonds d'épargne salariale, des OPCI, des OPCI professionnels, des fonds professionnels spécialisés, y compris les sociétés de libre partenariat, ou encore des fonds professionnels de capital investissement.

Ce mécanisme, permet de préserver l'équité de traitement des porteurs dans des situations très difficiles de marché, comme, par exemple, lorsque la réalisation des actifs est impossible.

Lorsque la SGP met en place un tel mécanisme, elle doit faire connaître sans délai les raisons et les modalités de la suspension des rachats au plus tard au moment de sa mise en œuvre à l'AMF et aux autorités de tous les États membres de l'Union européenne et de tous les États parties à l'accord sur l'Espace économique européen où sont commercialisées les parts ou actions du fonds concerné¹⁴.

5. Préavis de rachat

Pour les fonds à valeur liquidative (« VL ») quotidienne, les articles 411-20-2 (OPCVM) et 422-21-2 du règlement général de l'AMF (FIVG, applicable par renvoi aux fonds de fonds alternatifs, fonds professionnels à vocation générale et fonds d'épargne salariale) prévoient la possibilité de mettre en place un préavis de souscription ou de rachat entendu comme désignant le délai s'imposant entre (i) la date de centralisation d'un ordre de rachat et (ii) la date de règlement ou de livraison. Ce délai ne peut excéder dix jours ouvrés, dont cinq jours ouvrés maximum de préavis entre la date de centralisation et celle de l'exécution de l'ordre et cinq jours ouvrés maximum entre la date de l'exécution de l'ordre et celle de la livraison ou du règlement.

En application des instructions AMF DOC-2011-19, DOC-2011-20 et DOC-2011-21, l'introduction d'un délai de préavis de rachat ou l'augmentation d'un délai de préavis de rachat existant doit faire l'objet d'une information particulière des porteurs assortie d'un droit de sortie sans frais. Toutefois, consciente des difficultés opérationnelles que cela peut engendrer au regard du contexte actuel, l'AMF a décidé de permettre, de façon temporaire, aux sociétés de gestion d'OPC à VL quotidienne de déroger aux obligations d'information particulière des porteurs assortie d'une possibilité de sortie sans frais en cas d'allongement du délai de préavis de rachat jusqu'à deux jours ouvrés maximum, dès lors que cela n'entraîne pas un dépassement des durées maximales de cinq jours ouvrés entre la date de centralisation et celle de l'exécution de l'ordre et cinq jours ouvrés maximum entre la date de l'exécution de l'ordre et celle du règlement, prévue par le règlement général de l'AMF. Cet assouplissement prendra fin à la fin du mois suivant la période d'état d'urgence sanitaire prévue par la loi n° 2020-290 du 23 mars 2020 d'urgence pour faire face à l'épidémie de covid-19 (soit, à ce jour le 24 juin 2020). Il appartiendra alors à la SGP de déterminer les modalités les plus appropriées pour signifier ce changement aux porteurs et **tout allongement du délai de préavis devra pouvoir être justifié, y compris au regard de la classe d'actifs concernée.**

D/ Fonctionnement des marchés

Puis-je initier de nouvelles positions courtes nettes dans mes portefeuilles ?

Compte tenu de l'épidémie de Coronavirus et de ses conséquences sur l'économie et les marchés financiers en France, l'AMF a décidé d'interdire depuis le 18 mars 2020 à 0 heure et jusqu'au 16 avril 2020 à minuit toute nouvelle création de position courte nette et toute augmentation d'une position existante sur les titres de capital des émetteurs dont les actions sont admises aux négociations sur une plateforme de négociation française et pour

¹⁴ Cf. articles 411-20 (OPCVM) et 422-21 (FIVG) du règlement général de l'AMF.

lesquelles l'Autorité des marchés financiers est l'autorité compétente pertinente au sens du règlement n° 236/2012 du Parlement européen et du Conseil du 14 mars 2012.

<https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/actualites/interdiction-des-positions-courtes-nettes-sur-actions-lamf-apporte-des-reponses-pratiques-aux>

Le calcul du *short selling* et des seuils correspondants et les reportings et publications s'effectuent-ils au niveau de la société de gestion globalement ou bien fonds par fonds ?

S'agissant de l'interdiction de positions nettes courtes : l'interdiction s'applique fonds par fonds. S'agissant des obligations de reporting : les obligations de reporting et de publication du règlement (UE) n° 236/2012 du Parlement européen et du Conseil du 14 mars 2012 sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit s'appliquent à toute personne physique ou morale domiciliée ou établie à l'intérieur de l'Union ou dans un pays tiers (cf. article 11). Le règlement délégué n° 918/2012 de la Commission du 5 juillet 2012 (article 12) et le Q&A ESMA 70-145-408 (Q8) précisent les conditions applicables aux fonds gérés par une même SGP. Le reporting et la publication n'est dû que par la SGP mais le calcul doit d'abord être réalisé pour chaque fonds émetteur par émetteur. Pour la détermination de la position de la SGP, sont cumulés les positions des fonds ayant des positions courtes nettes, sans les compenser avec celles des fonds ayant des positions longues nettes. Un calcul et un reporting *ad hoc* doivent être réalisés le cas échéant si la SGP réalise également des activités autres que la gestion de fonds.

E/ Questions diverses

Quelle réaction avoir en cas de dépassement de restrictions d'investissement ?

L'AMF rappelle aux SGP qu'en cas de dépassement des ratios d'investissement de certains OPC indépendamment de leur volonté ou à la suite de l'exercice de droits de souscription, elles doivent avoir, dans leurs opérations de vente, pour objectif prioritaire de régulariser cette situation en tenant compte de l'intérêt des porteurs¹⁵. Lorsque cette régularisation s'avère impossible, l'AMF rappelle aux SGP la nécessité de considérer l'ensemble des outils mis à leur disposition, parmi lesquels la suspension provisoire des souscriptions et/ou des rachats (voir plus haut).

Puis-je modifier la périodicité de calcul de mes valeurs liquidatives ?

L'AMF tient à rappeler aux SGP les règles en vigueur relatives à la périodicité des valeurs liquidatives¹⁶. En particulier, il convient de noter que toute diminution de la fréquence de la valeur liquidative (VL) comme, par exemple, un passage d'une VL quotidienne à une VL hebdomadaire, est un changement soumis à une information particulière des porteurs d'OPCVM, FIVG, fonds de fonds alternatifs, fonds professionnels à vocation générale, de fonds de capital investissement ou de fonds d'épargne salariale assortie d'une possibilité de sortie sans frais pendant au moins 30 jours calendaires¹⁷.

¹⁵ En application des articles R. 214-27 (OPCVM) et R. 214-32-38 (FIVG) du code monétaire et financier.

¹⁶ Instructions AMF DOC-2011-19 (OPCVM), DOC-2011-20 (FIVG, FFA, FPVG), DOC-2011-21 (fonds d'épargne salariale), DOC-2011-22 (fonds de capital investissement).

¹⁷ Sauf pour les fonds de capital investissement.