

NOVEMBRE 2018

**GUIDE RELATIF À LA MISE EN
ŒUVRE DES OBLIGATIONS
OPCVM V POUR LES
DÉPOSITAIRES**

amf-france.org

INTRODUCTION

En conclusion des travaux qui ont permis l’approbation des cahiers des charges et des programmes d’activité de l’ensemble des dépositaires d’OPCVM, l’Autorité des Marchés financiers (« AMF ») a souhaité dresser un bilan de cette campagne, revenir sur les principaux points de discussions avec les acteurs et présenter les suites à donner pour capitaliser sur les travaux d’instruction réalisés.

1. ÉVOLUTION DU CADRE RÉGLEMENTAIRE

1.1. LE NOUVEAU CADRE RÉGLEMENTAIRE

La Directive OPCVM V¹ avait pour objet d’amender la Directive 2009/65/CE du Parlement Européen et du Conseil du 13 juillet 2009, dite « Directive OPCVM IV ».

Le texte, qui n’avait pas vocation à réformer en profondeur les dispositions de la Directive OPCVM IV, concernait spécifiquement les fonctions du dépositaire d’OPCVM, en matière de missions et de responsabilité, les politiques de rémunération des sociétés de gestion de portefeuille et les sanctions qui leur sont applicables. L’objectif était d’harmoniser les règles auxquelles les dépositaires sont assujettis avec celles introduites par la Directive 2011/61/UE du 8 juin 2011, dite « Directive AIFM », entrée en application le 22 juillet 2013.

La Directive OPCVM V (« mesures de Niveau 1 ») a été transposée en droit français par une ordonnance publiée le 18 mars 2016 modifiant la partie législative du code monétaire et financier ainsi que par un arrêté publié le 6 avril 2016 modifiant le règlement général de l’AMF (« RGAMF »).

Les missions et responsabilités des dépositaires d’OPCVM ont été ensuite précisées dans un règlement délégué² publié le 24 mars 2016 et entré en vigueur le 13 octobre 2016, qui a donné lieu à une mise en conformité du RGAMF par arrêté publié le 20 octobre 2016.

L’instruction AMF DOC-2016-01, applicable au 19 avril 2016, est venue préciser les procédures d’agrément des entreprises d’investissement dépositaires d’OPCVM et d’examen du cahier des charges des autres dépositaires d’OPCVM et de FIA.

1.2. LA FIN DES DISPOSITIONS TRANSITOIRES

Au terme de l’article 23(4) de la Directive OPCVM V, les dépositaires devaient se mettre en conformité avec le texte européen avant le 18 mars 2018.

Cette mesure transitoire, visant spécifiquement les exigences figurant au paragraphe 2 de l’article 23 de la Directive, ne concernait donc que les conditions d’éligibilité à la fonction dépositaire, soit l’obligation d’être agréé ou de voir son cahier des charges approuvé.

Ainsi, les dépositaires d’OPCVM devaient recevoir une approbation de leur cahier des charges ou un agrément avant le 18 mars 2018.

¹ Directive n°2014/91/UE du 23 juillet 2014

² Règlement délégué (UE) n°2016/438 du 17 décembre 2015

2. LES DÉPOSITAIRES D'OPCVM FRANÇAIS

Après la présentation des premiers cahiers des charges au collège de l'AMF du 4 juillet 2017, les travaux se sont poursuivis avec l'ensemble des acteurs. De nombreux échanges ont eu lieu avec tous les établissements afin d'homogénéiser la granularité de la description des organisations et des moyens, préciser les attentes du régulateur, clarifier le sens de certains points de la réglementation et s'assurer que tous les dossiers soient finalisés avant la fin de la période transitoire.

À ce titre, la grille d'analyse élaborée par les services et transmise aux établissements en février 2017 a permis de sensibiliser les acteurs sur le niveau d'exigence de la nouvelle réglementation et sur la description du respect de ces dernières.

L'instruction des dossiers présentés a conduit le collège à approuver les cahiers des charges / programmes d'activité des dépositaires suivants :

Les établissements de crédit ayant leur siège social en France :

- Banque Fédérative du Crédit Mutuel
- Banque Saint-Olive
- BNP Paribas Securities Services
- CACEIS Bank
- Crédit Industriel et Commercial – CIC
- Edmond de Rothschild
- Lazard Frères Banque
- Odéo et Cie
- Orange Banque (ex-Groupama Banque)
- Oudart S.A.
- RBC Investor Services Bank France SA
- Rothschild Martin Maurel
- Société Auxiliaire d'Études et d'Investissements Mobiliers (Investimo – Groupe SMABTP)
- Société Générale (Securities Services)
- State Street Banque S.A.
- Swisslife Banque Privée

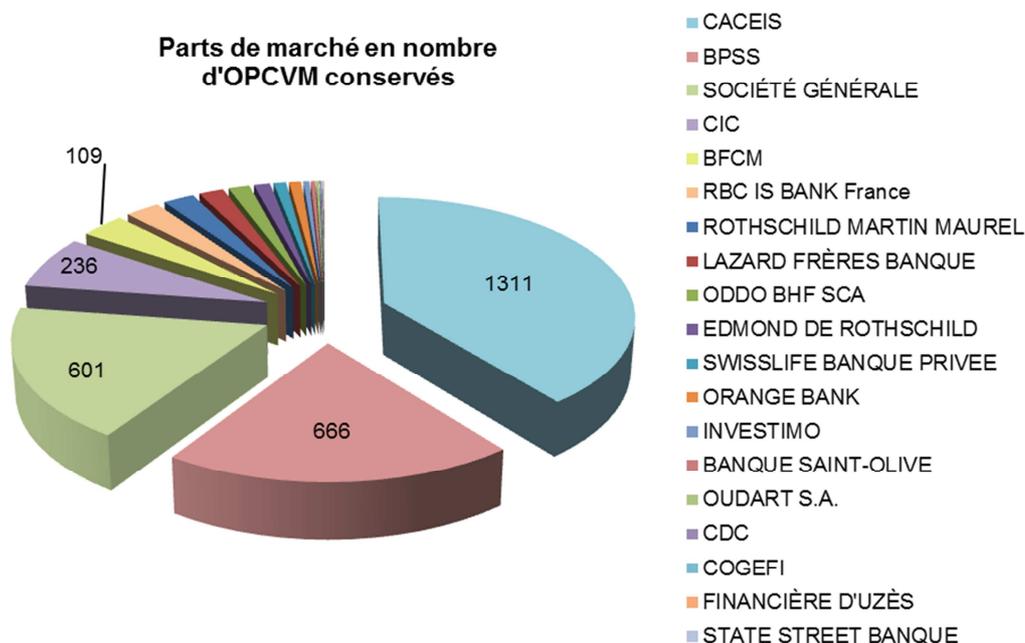
À ce jour, aucun dépositaire n'est succursale d'un établissement de crédit européen.

Les entreprises d'investissement :

- Conseil de Gestion Financière – COGEFI
- Financière d'Uzès

La Caisse des dépôts et consignations. Malgré son autorisation par nature, la Caisse des dépôts et consignations a élaboré un cahier des charges qui a fait l'objet d'une analyse par les services dont les conclusions ont été présentées au collège de l'AMF.

Le schéma ci-dessous présente, au 31 décembre 2017, la répartition³ des parts de marché en nombre d'OPCVM conservés :



3. RÉPONSES AUX QUESTIONS LES PLUS FRÉQUEMMENT POSÉES

3.1. LES EXIGENCES D'INDÉPENDANCE

L'article 21 du règlement délégué OPCVM V traite des problématiques de gouvernance, et vise à préserver, par différentes interdictions, l'indépendance de la société de gestion de portefeuille et du dépositaire.

Ces dispositions s'appliquent à toute société de gestion de portefeuille et à tout dépositaire qui contracteraient ensemble pour les besoins d'un ou plusieurs OPCVM.

Les dispositions de l'article 24 du même règlement prévoient des règles d'indépendance renforcées en présence d'un lien de groupe⁴ entre la société de gestion de portefeuille et le dépositaire.

3.1.1. Rappel des dispositions pertinentes du Règlement OPCVM V

Article 21

Direction commune

La société de gestion et le dépositaire respectent à tout moment l'ensemble des exigences suivantes :

a) personne ne peut être à la fois membre de l'organe de direction de la société de gestion et membre de l'organe de direction du dépositaire ;

³ Le détail des données extraites du site internet GECO figure en annexe 1.

⁴ Conformément à l'article 1^{er} b) du Règlement délégué OPCVM V, un lien de groupe se définit comme une situation dans laquelle au moins deux entreprises ou entités appartiennent au même groupe au sens de l'article 2, point 11) de la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil ou au sens des normes comptables internationales adoptées en vertu du règlement (CE) n° 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil. En droit national, pour l'appréciation du lien de groupe, il convient de référer à la notion de contrôle précisée aux dispositions des articles L. 233-16 II du code de commerce.

- b) personne ne peut être à la fois membre de l'organe de direction de la société de gestion et salarié du dépositaire ;
- c) personne ne peut être à la fois membre de l'organe de direction de la société du dépositaire et salarié de la société de gestion ou d'investissement ;
- d) si l'organe de direction de la société de gestion n'est pas chargé des fonctions de surveillance au sein de la société, tout au plus un tiers des membres de son organe assumant les fonctions de surveillance sont en même temps membres de l'organe de direction, membres de l'organe assumant les fonctions de surveillance ou salariés du dépositaire ;
- e) si l'organe de direction du dépositaire n'est pas chargé des fonctions de surveillance au sein du dépositaire, tout au plus un tiers des membres de son organe assumant les fonctions de surveillance sont en même temps membres de l'organe de direction de la société de gestion, membres de l'organe assumant les fonctions de surveillance de la société de gestion ou d'investissement ou salariés de la société de gestion ou d'investissement.

Article 24

Indépendance des conseils d'administration et fonctions de surveillance

1. S'il existe un lien de groupe entre eux, la société de gestion et le dépositaire font en sorte que :

a) si l'organe de direction de la société de gestion et l'organe de direction du dépositaire assument également les fonctions de surveillance au sein des sociétés respectives, au moins un tiers des membres, ou deux personnes, le chiffre le plus bas étant retenu, de l'organe de direction de la société de gestion et de l'organe de direction du dépositaire sont indépendants ;

b) si l'organe de direction de la société de gestion et l'organe de direction du dépositaire n'assument pas les fonctions de surveillance au sein des sociétés respectives, au moins un tiers des membres, ou deux personnes, le chiffre le plus bas étant retenu, de l'organe assumant les fonctions de surveillance au sein de la société de gestion et au sein du dépositaire sont indépendants.

2. Aux fins du paragraphe 1, les membres de l'organe de direction de la société de gestion, les membres de l'organe de direction du dépositaire ou les membres de l'organe desdites sociétés assumant les fonctions de surveillance sont réputés indépendants tant qu'ils ne sont ni membres de l'organe de direction ou de l'organe assumant les fonctions de surveillance, ni salariés de l'une quelconque des autres entreprises entre lesquelles il existe un lien de groupe et ne sont liés par aucune relation d'affaires, familiale ou autre avec la société de gestion, le dépositaire ou toute autre entreprise au sein du groupe qui donnerait lieu à un conflit d'intérêt de nature à compromettre leur jugement.

3.1.2. Sur les notions d'organe de direction et d'organe de surveillance

Pour rappel, **au sein d'une société anonyme à directoire et conseil de surveillance, société anonyme dite « dualiste »** :

- le directoire est investi des pouvoirs les plus larges pour agir au nom de la société⁵ ;
- le conseil de surveillance exerce exclusivement des missions de contrôle, il effectue les vérifications et contrôles nécessaires, se fait communiquer les documents nécessaires à sa mission⁶ et ne dispose, en principe⁷ d'aucun pouvoir de révocation des membres du directoire.

Dans ce cas, il est aisé d'identifier l'organe de direction (le directoire) et l'organe de surveillance (le conseil de surveillance).

⁵ Article L. 225-61 alinéa 1 du code de commerce.

⁶ Article L. 225-68 du code de commerce.

⁷ La loi attribue ce pouvoir à l'assemblée générale des actionnaires. Par exception, le code de commerce permet cependant aux statuts, en vertu de l'article L. 225-61 du code de commerce d'attribuer ce pouvoir de révocation au conseil de surveillance.

Au sein d'une société anonyme à conseil d'administration, société anonyme dite « moniste », les organes sociaux sont :

- le conseil d'administration qui « détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre »⁸, peut se saisir « de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent »⁹, dispose du pouvoir de révoquer à tout moment, la direction générale (président du conseil d'administration, directeur général et directeurs généraux délégués le cas échéant¹⁰) ; ses actes engagent la société vis-à-vis des tiers ; enfin, il exerce également un droit de contrôle et de vérification¹¹ ;
- le directeur général qui dispose du pouvoir de représenter la société vis-à-vis des tiers¹² ; il est en charge de la gestion quotidienne de la société.

Ici, l'organe de direction assure également les fonctions de surveillance (conseil d'administration).

Pour les sociétés en commandite simple, l'article L. 221-3 du code de commerce dispose que celles-ci sont administrées par un ou plusieurs gérants (associés ou non), disposant du pouvoir d'engager la société envers les tiers, par les actes entrants dans l'objet social¹³. Si la collectivité des associés commandités dispose du pouvoir de révocation du ou des gérants¹⁴, les associés non gérants ne disposent pas du pouvoir d'engager la société ni de déterminer les orientations de l'activité de la société et de se saisir de toute question relative à la bonne marche de la société.

Ainsi, pour les sociétés en commandite simple, et pour les besoins du Règlement délégué OPCVM V, l'organe de direction est constitué de **l'ensemble des membres du comité de gérance** et la société devra prévoir, un organe assumant les fonctions de surveillance.

Enfin, **dans les sociétés par actions simplifiées** (« SAS »), l'article L. 227-5 du code de commerce dispose que les statuts fixent les conditions dans lesquelles la société est dirigée. Cette grande liberté statutaire ne permet donc pas de déterminer in abstracto quel organe social dispose du pouvoir de direction. En revanche, il résulte des dispositions de l'article L. 227-6 du code de commerce que la SAS dispose d'un président qui « est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société dans la limite de l'objet social ». Dès lors, ce dernier constitue un organe de direction. Par ailleurs, et pour les besoins du Règlement délégué OPCVM V, il est souhaitable d'inscrire statutairement la constitution d'un organe de surveillance et les prérogatives qui lui sont octroyées.

Le tableau ci-dessous synthétise les différentes situations observées :

Forme de la société	Organe de direction	Organe de surveillance
Société anonyme « dualiste »	Directoire	Conseil de surveillance
Société anonyme « moniste »	Conseil d'administration	Conseil d'administration
Société en commandite simple	Membres du comité de gérance	Organe statutaire
Société par actions simplifiées	Président ou organe statutaire	Organe statutaire

⁸ Article L. 225-35 du code de commerce.

⁹ Article L. 225-35 alinéa 1er du code de commerce.

¹⁰ Pour le principe de révocation du président du conseil d'administration à tout moment (article L. 225-47 du code de commerce). Pour la révocation du directeur général et des directeurs généraux délégués par le conseil d'administration à tout moment (article L. 225-55 du code de commerce).

¹¹ Alinéas 3 et 4 de l'article L. 225-35 du code de commerce.

¹² Article L. 225-56 du code de commerce.

¹³ Article L. 221-5 du code de commerce.

¹⁴ Article L. 221-12 du code de commerce : révocation des gérants statutaires à l'unanimité des associés ou selon les règles prévues par les statuts pour les gérants non statutaires.

3.1.3. Sur le parallélisme des modes de gouvernance entre la société de gestion de portefeuille et le dépositaire

Lorsqu'il existe un **lien de groupe** entre une société de gestion de portefeuille et un dépositaire, les dispositions de l'article 24 du Règlement délégué OPCVM V s'appliquent, et ce même lorsqu'ils ont des modes de gouvernance différents. Ainsi, ces deux entités devront avoir au moins un tiers des membres, ou deux personnes, le chiffre le plus bas étant retenu, qui soient indépendants au sein de leur organe de surveillance.

3.1.4. Sur le nombre requis de membres indépendants

En application de l'article 24 du Règlement délégué OPCVM V, pour répondre à l'obligation d'avoir « un tiers des membres indépendants, ou deux personnes, le chiffre le plus bas étant retenu », la règle est la suivante¹⁵ :

Nombre de membres	Nombre d'indépendants
1	1
2	1
3	1
4	1
5	1
6 et plus	2

3.1.5. Sur la qualité de membre indépendant en cas de détention d'un mandat social au sein d'une holding financière

Pour rappel, l'article 24.2 du Règlement OPCVM V définit une double présomption de ce qui permet de caractériser l'indépendance d'un membre de l'organe de direction ou de surveillance :

- Une présomption d'indépendance objective : il faut que le membre concerné de la première entité (société de gestion de portefeuille ou dépositaire) ne soit ni membre de l'organe de direction, ni membre de l'organe de surveillance, ni salarié de l'autre entité mais également d'aucune entité avec laquelle il existe un lien de groupe.
- Une présomption cumulative d'indépendance subjective : il faut que le membre concerné de la première entité (société de gestion de portefeuille ou dépositaire) ne soit pas lié par :
 - o une relation d'affaires ou
 - o une relation familiale ou
 - o toute autre relation

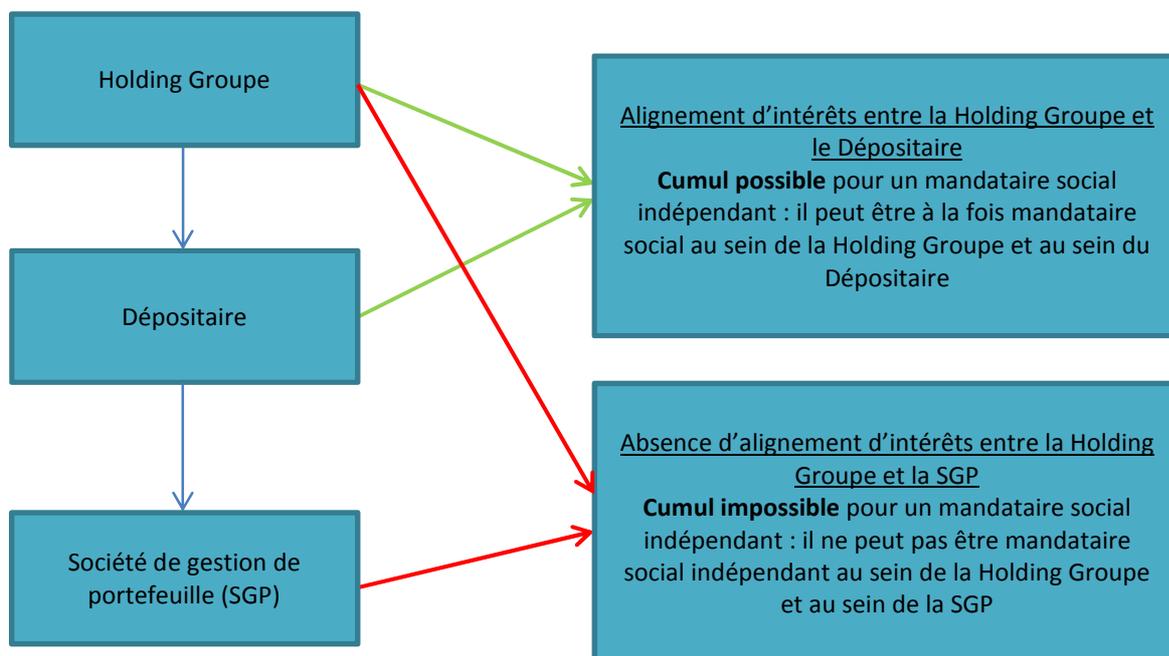
avec la seconde entité, mais également avec aucune entité avec laquelle il existe un lien de groupe qui donnerait lieu à un conflit d'intérêt de nature à compromettre son jugement.

Ainsi, le cumul d'un mandat d'administrateur/membre du conseil de surveillance dans une holding financière avec un mandat d'administrateur/membre du conseil de surveillance du dépositaire ne fait pas obstacle à sa qualification de membre indépendant au sens du Règlement OPCVM V lorsque la holding financière détient directement le contrôle exclusif du dépositaire en sorte que les intérêts des deux entités sont alignés.

Toutefois, il ne serait pas possible pour une personne d'être considérée comme « indépendante » dans l'hypothèse où elle cumule des fonctions au sein du même groupe, lorsque ce cumul porte, d'une part, sur un mandat d'administrateur/membre du conseil de surveillance au sein de la société de gestion de portefeuille et, d'autre part, sur un mandat d'administrateur/membre du conseil de surveillance au sein de la holding détenant le dépositaire. En effet, dans une telle hypothèse, cette personne disposerait d'un mandat social dans deux entités susceptibles d'être en conflit d'intérêts de nature à compromettre son jugement.

¹⁵ Étude d'impact accompagnant le Règlement délégué d'OPCVM V de la Commission européenne du 17 décembre 2015. Voir notamment la page 39 : « Due to downward rounding, this implies that boards of three and four member in total would only need to appoint one independent member ».

Par exemple :



3.1.6. Sur la qualité de membre indépendant au sein des organes de surveillance de sociétés de gestion de portefeuille sœurs

Dans la mesure où l'article 24 du Règlement délégué OPCVM V vise à appréhender les seuls conflits d'intérêts entre le dépositaire et la société de gestion de portefeuille lorsqu'ils sont liés par un lien de groupe, une personne qui cumule des mandats d'administrateur/membre du conseil de surveillance dans une autre société de gestion du groupe peut être considérée comme membre indépendant.

Il est donc possible pour une même personne, d'être membre indépendant des organes de surveillance de deux sociétés de gestion de portefeuille liées par un lien de groupe dès lors que cette personne ne dispose pas par ailleurs de mandats sociaux au sein du dépositaire ni dans aucune entité présentant un alignement d'intérêts avec ce dernier.

3.2. LES AVIS JURIDIQUES INDÉPENDANTS

Les avis juridiques indépendants prévus aux articles 15 et 17 du Règlement délégué OPCVM V aux fins d'assurer la protection des actifs des OPCVM contre l'insolvabilité dans l'hypothèse où leurs dépositaires délèguent leurs fonctions de conservation des actifs à des tiers établis dans des pays tiers couvrent :

- l'évaluation du cadre légal et réglementaire (y compris le risque-pays et le risque de conservation) ainsi que le caractère exécutoire du contrat (article 15),
- le concept de ségrégation des actifs des OPCVM en cas de défaillance du sous-conservateur dans le droit local de ce dernier (article 17).

L'avis juridique requis par l'article 15(2) du Règlement délégué OPCVM V devrait être financé par le dépositaire afin de garantir qu'il repose sur les conseils juridiques d'une personne physique ou morale indépendante du tiers en question.

L'évaluation du cadre légal et réglementaire du pays tiers applicable en matière d'insolvabilité peut le cas échéant être mutualisée¹⁶, sous réserve toutefois qu'une telle évaluation soit suffisamment générale et vise à analyser de manière globale la réglementation en vigueur dans le pays tiers.

En revanche, l'évaluation du caractère exécutoire de l'accord contractuel conclu avec le sous-conservateur tiers au regard du droit et de la jurisprudence applicables en matière d'insolvabilité dans le pays tiers dans lequel ce dernier est situé reste spécifique à chaque relation bilatérale et doit être produite pour chaque contrat.

Dans l'hypothèse où un dépositaire français conserve des actifs au travers d'une succursale située dans un pays tiers, il a les mêmes obligations, à savoir de produire un avis juridique résultant de l'article 15(2) du Règlement Délégué OPCVM V portant sur les liens qu'il établira avec des sous-conservateurs locaux, ainsi que sur le cadre législatif et réglementaire propre à ces derniers.

Cet avis juridique doit nécessairement être réalisé par le dépositaire avant la conclusion d'un nouveau contrat.

Il convient de rappeler que le dépositaire devra en tout état de cause (i) s'assurer que le contrat conclu avec le sous-conservateur tiers permette une résiliation anticipée dans l'hypothèse où le cadre législatif et réglementaire applicable à ce dernier ne permettrait plus de satisfaire aux obligations issues de la transposition en droit français de la Directive et du Règlement délégué OPCVM V en matière de garde des actifs de l'OPCVM et (ii) alerter la société de gestion de l'OPCVM concerné dans une telle situation¹⁷.

L'avis juridique visé à l'article 17 peut être commandé par le sous-conservateur tiers lui-même, le dépositaire ayant ici la responsabilité de s'assurer que son délégataire situé dans un pays tiers se procure un avis juridique indépendant sur la ségrégation.

Enfin, dans le cas où le dépositaire fait appel à un « global custodian » établi dans un pays tiers, il doit commander un avis juridique dans le cadre de sa relation avec le global custodian, et ce dernier doit fournir un avis juridique relatif à la relation qu'il noue avec son sous-dépositaire. Si cet avis juridique n'est pas fourni par le global custodian, c'est au dépositaire français qu'il appartient de le faire.

3.3. LE CONTRÔLE DES SOUS-CONSERVATEURS

Le premier alinéa de l'article L. 214-9 du code monétaire et financier précise que le dépositaire doit agir de manière honnête, loyale, professionnelle, indépendante et dans le seul intérêt de l'OPCVM et des porteurs de parts ou actionnaires de l'OPCVM.

Ainsi, quelle que soit la valorisation des actifs en conservation et quelle que soit la nature des relations entre le dépositaire et son sous-conservateur, le dépositaire doit se doter d'un dispositif de sélection des délégataires qui préserve les intérêts des investisseurs et de procédures de contrôles et de suivi des prestations rendues.

À ce titre, il est rappelé que le recours à des certifications émises à la demande du délégataire relatives à son dispositif de contrôle n'exonère pas le dépositaire de réaliser ses propres contrôles sur pièces et sur place.

¹⁶ Tel que cela est prévu dans le considérant 19 du Règlement délégué qui prévoit que ces « avis peuvent être combinés, le cas échéant, ou être remis pour chaque juridiction par des fédérations sectorielles ou des cabinets juridiques pertinents au bénéfice de plusieurs dépositaires ».

¹⁷ Règlement Délégué OPCVM V, articles 15(6) et 15(8).

3.4. LA SÉPARATION DE LA CONFORMITÉ ET DU CONTRÔLE DÉPOSITAIRE

L'article L. 214-10-5 du code monétaire et financier identifie les fonctions opérationnelles du dépositaire, notamment :

- La garde des actifs,
- Le contrôle des décisions relatives à l'OPCVM, dit « contrôle dépositaire »,
- Le suivi des flux de liquidités.

La mission de « contrôle dépositaire » qui consiste, pour le dépositaire, à s'assurer du respect par la société de gestion de portefeuille des dispositions législatives et réglementaires et des documents réglementaires de l'OPCVM constitue donc une activité « opérationnelle » sur laquelle doivent être réalisés des contrôles de second niveau.

Il est rappelé que :

- En application de l'article 22 du Règlement délégué 2017/565 et de l'article 312-1 du règlement général de l'AMF, le responsable de la conformité des services d'investissement doit contrôler la globalité du périmètre de l'activité dépositaire et ne peut donc pas être également responsable de la fonction dépositaire (qui est un rôle « opérationnel »). Il ne peut donc pas non plus être responsable du contrôle dépositaire qui fait partie des fonctions « opérationnelles » de l'activité de dépositaire.
- La (ou les) personne(s) en charge du contrôle dépositaire (qui réalise des contrôles de 1er niveau) doit être placée sous la responsabilité du responsable de la fonction dépositaire dans la mesure où cette mission constitue une partie des fonctions du dépositaire. Cette organisation permet ainsi à la conformité, qui doit en être indépendante, de réaliser ses contrôles de second niveau.
- Toutefois, au vu du principe de proportionnalité, lorsque cela se justifie compte-tenu de la nature, de l'importance, de la complexité et de la diversité des activités, il est possible qu'un seul collaborateur se charge des contrôles dépositaires et des contrôles de conformité, à condition que des contrôles de second niveau soient réalisés par une autre entité, sous la responsabilité du dépositaire (cabinet de conseil par exemple) en toute indépendance des fonctions opérationnelles. Cette organisation est examinée par l'AMF lors de l'approbation du cahier des charges ou du programme d'activité du dépositaire.

3.5. LE CONTRÔLE DES RATIOS RÉGLEMENTAIRES ET STATUTAIRES

Conformément au 3° du III de l'article L. 214-10-5 du code monétaire et financier, le dépositaire d'un OPCVM « Exécute les instructions de la SICAV ou de la société de gestion de l'OPCVM sauf si elles sont contraires aux dispositions législatives ou réglementaires, au règlement ou aux documents constitutifs de l'OPCVM ainsi qu'à son prospectus ». L'article L. 214-10-6 du même code dispose que cette fonction ne peut être déléguée à des tiers.

L'article 323-19 du règlement général de l'AMF prévoit que :

« Le dépositaire établit et met en œuvre un plan de contrôle. Ce plan définit l'objet, la nature et la périodicité des contrôles effectués à ce titre.

Les contrôles s'effectuent a posteriori et excluent tout contrôle d'opportunité. Ils portent notamment sur les éléments suivants :

- 1° Le respect des règles d'investissement et de composition de l'actif ;
- 2° Le montant minimum de l'actif ;
- 3° La périodicité de valorisation de l'OPCVM ;
- 4° Les règles et procédures d'établissement de la valeur liquidative ;
- 5° La justification du contenu des comptes d'attente de l'OPCVM ;
- 6° Les éléments spécifiques à certains types d'OPCVM ;
- 7° L'état de rapprochement de l'inventaire transmis par la société de gestion de portefeuille.

Le plan de contrôle, les comptes rendus des contrôles effectués ainsi que les anomalies constatées sont conservés pendant une durée de cinq ans. »

Le règlement délégué OPCVM V vient ensuite préciser dans son considérant (7) que :

« Conformément à son obligation de surveillance établie par la directive 2009/65/CE, le dépositaire doit mettre en place une procédure pour vérifier ex post que l'OPCVM a respecté la législation et les règles applicables ainsi que son règlement et ses documents constitutifs. Il doit s'agir par exemple de vérifier que les investissements de l'OPCVM sont conformes à ses stratégies d'investissement, telles que décrites dans son règlement et ses documents d'offre, et de s'assurer que l'OPCVM n'enfreint pas les restrictions en matière d'investissement. Le dépositaire doit surveiller les transactions de l'OPCVM et enquêter sur toute transaction inhabituelle. Si les limites ou les restrictions fixées par la législation ou les règles nationales applicables ou par le règlement et les documents constitutifs de l'OPCVM sont enfreintes, le dépositaire doit agir **rapidement** pour inverser la transaction qui était en infraction de la législation, des règles ou du règlement en question. »

Ainsi, l'article 6 du Règlement délégué vient préciser que :

« Un dépositaire est réputé satisfaire aux exigences visées à l'article 22, paragraphe 3, point c), de la directive 2009/65/CE s'il établit et met en œuvre au minimum :

- a) des procédures appropriées pour vérifier que les instructions de la société de gestion ou d'investissement sont conformes aux lois et règlements applicables ainsi qu'au règlement et aux documents constitutifs de l'OPCVM;
- b) une procédure d'intervention par paliers à appliquer en cas de non-respect par l'OPCVM d'une limite ou restriction visée au deuxième alinéa.

Aux fins du point a), le dépositaire contrôle en particulier si l'OPCVM respecte les restrictions en matière d'investissement et les limites à l'effet de levier auxquelles l'OPCVM est soumis. Les procédures visées au point a) sont proportionnées à la nature, à la taille et à la complexité de l'OPCVM. »

Ainsi, le contrôle de la régularité des décisions de l'OPCVM ne pouvant être délégué, le calcul des ratios réglementaires et statutaires doit être réalisé par le dépositaire lui-même et par ses propres moyens, ce qui implique que le dépositaire dispose de son propre outil de calcul des ratios.

Cet outil pourra lui être mis à disposition par un prestataire technique dans le cadre d'une convention de prestation de mise à disposition de moyens techniques. Cette convention doit prévoir la définition du paramétrage et la possibilité de contrôler la réalisation des calculs des ratios par le dépositaire.

Dans la mesure où le dépositaire ne peut pas, sans déléguer le calcul des ratios, s'appuyer sur le résultat des calculs de la société de gestion de portefeuille ni de son délégué administratif et comptable, son éventuel prestataire technique ne peut pas être le prestataire administratif et comptable de la société de gestion de portefeuille, faute de quoi celui-ci serait en situation de conflit d'intérêts.

Enfin, pour satisfaire à son obligation de surveillance des instructions de l'OPCVM ou de sa société de gestion et pour pouvoir réagir rapidement à une transaction non conforme, le dépositaire doit s'assurer du respect des ratios à chaque transaction et *a minima*, à la publication de chaque valeur liquidative.

4. CONCLUSION : LE PLAN D' ACTIONS 2018

L'AMF établira un questionnaire annuel à remplir par les dépositaires afin de recueillir des informations sur leurs activités, leurs prestataires, leurs délégués et connaître les principales évolutions qu'ils ont connues au cours de l'exercice précédent.

L'AMF établira également une procédure de mise à jour des cahiers des charges, en définira la fréquence, précisera les changements qui nécessiteront une transmission aux services de l'AMF de la version mise à jour du cahier des charges pour information et établira une liste des modifications significatives qui demanderont une présentation au collège pour approbation de la nouvelle version du cahier des charges ou du programme d'activité. Ces éléments viendront modifier l'instruction DOC-2016-01.

Sur le plan européen, la conduite de projets équivalents dans les différents pays a fait naître des questions sur différents thèmes comme la notion de délégation, le périmètre du contrôle dépositaire, la ségrégation des actifs de l'OPCVM,... L'AMF participe à ces échanges et restera attentive à leurs conclusions ainsi qu'aux textes à venir. A titre d'exemple, la Commission européenne a adopté deux projets de règlements délégués modifiant les règlements délégués n°2016/438 (OPCVM) et n°231/2013 (AIFM) sur les obligations des dépositaires en matière de garde et, en particulier sur l'obligation de ségrégation des actifs. L'AMF veillera à la prise en compte de ces évolutions.

Annexe 1

Répartition des parts de marché pour la conservation des OPCVM

Dépositaire	Nombre d'OPCVM
CACEIS	1311
BPSS	666
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE	601
CIC	236
BFCM	109
RBC IS BANK France	84
ROTHSCHILD MARTIN MAUREL	75
LAZARD FRÈRES BANQUE	60
ODDO BHF SCA	51
EDMOND DE ROTHSCHILD	39
SWISSLIFE BANQUE PRIVEE	30
ORANGE BANK	29
INVESTIMO	14
BANQUE SAINT-OLIVE	11
LOUDART S.A.	7
CDC	4
COGEFI	3
FINANCIÈRE D'UZÈS	2
STATE STREET BANQUE	2