

Paris, le 6 mars 2018

## L'AMF clarifie le cadre applicable aux outils de gestion du risque de liquidité des fonds d'investissement

L'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) a publié, le 1er février 2018, des recommandations et des bonnes pratiques sur la gestion du risque de liquidité des fonds ouverts. Dans ce contexte, l'Autorité des marchés financiers (AMF) poursuit ses travaux de modernisation du dispositif français. Elle invite les sociétés de gestion à étudier la possibilité d'introduire, dans les documents réglementaires, la faculté de recourir au plafonnement des rachats (*gates*) pour gérer les crises de liquidité dans l'intérêt des porteurs ou actionnaires.

Le risque de liquidité est le risque lié à un décalage trop important entre la liquidité des actifs dans lesquels un fonds est investi et les conditions de rachat offertes aux investisseurs. Dans un contexte d'augmentation forte des encours sous gestion au niveau mondial et de la part grandissante des fonds ouverts régulés, le rapport publié par l'OICV le 1<sup>er</sup> février 2018 a pour objectif de compléter les standards édités en 2013 sur la gestion du risque de liquidité, en tenant compte des recommandations du Conseil de stabilité financière (FSB) de janvier 2017. Ces documents viennent renforcer le cadre global des outils de gestion du risque de liquidité, tout en laissant une discrétion importante aux autorités nationales de sélectionner ceux mis à la disposition des acteurs.

Dans ce contexte, l'AMF a autorisé, début 2017, le recours au plafonnement des rachats (*gates*) et a également publié un guide pédagogique sur les *stress tests*. De nouvelles modifications réglementaires entreront en application dans les prochaines semaines. Attendues par l'industrie, elles permettront d'élargir davantage la palette d'outils disponibles pour les fonds français. Le cadre applicable aux outils suivants sera clarifié :

- la mise en place des préavis de souscription et/ou de rachat, qui donnent de la flexibilité au gérant dans l'exécution des ordres sur certains marchés potentiellement moins liquides (par exemple celui des petites capitalisations ou des obligations à haut rendement) et permettent ainsi de ne pas déformer le portefeuille, dans l'intérêt des porteurs ou actionnaires du fonds ;
- le remboursement « en nature » (*in kind*), c'est-à-dire directement en actifs du portefeuille, lorsque certains investisseurs professionnels le demandent et que certaines conditions sont réunies ; et
- la fermeture des souscriptions, de façon partielle ou totale (*soft* ou *hard close*), par exemple lorsque l'emprise d'un fonds sur son marché de référence devient trop importante.

Les fonds concernés par la mise à jour du cadre réglementaire en matière de gestion du risque de liquidité seront les suivants : les OPCVM, les fonds d'investissement à vocation générale (FIVG), les fonds de fonds alternatifs (FFA), les fonds professionnels à vocation générale (FPVG) et les fonds d'épargne salariale (FES).

L'AMF invite les sociétés de gestion à étudier l'opportunité, au regard des stratégies mises en œuvres et des marchés sous-jacents, d'adapter leurs outils ou de mettre en place de nouveaux outils de gestion du risque de liquidité, en cohérence avec le renforcement du cadre proposé. En particulier, le superviseur invite les sociétés de gestion à étudier la possibilité d'introduire, dans les documents réglementaires de certains fonds, la faculté de recourir au plafonnement des rachats (*gates*) pour faciliter la gestion des crises de liquidité dans le meilleur intérêt des porteurs ou actionnaires.

---

### □ À propos de l'AMF

Autorité publique indépendante, l'AMF est chargée de veiller à la protection de l'épargne investie en produits financiers, de fournir aux investisseurs une information adéquate et de veiller au bon fonctionnement des marchés.  
Visitez notre site [www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)



Suivez-nous sur Twitter  
et sur notre chaîne Youtube