

Financial Services Newsletter

28/03/2008 – n° 2

I - REGULATORY

Position de l'Autorité des Marchés Financiers concernant la mise en place de schémas de délégation de gestion financière pour des OPCVM ou des mandats

II - TAX

Rappel de la nécessité pour les prestataires français ou étrangers établis en France de déposer la DAS 2 pour leurs prestataires commercialisateurs français et étrangers

III - TEXTES RECENTS

- III.1 Textes officiels**
- III.2 Sur le site internet de l'AMF**
- III.3 Sur le site internet du CESR**

IV - EN BREF

- IV.1 Décision Boutin de l'Autorité des Marchés Financiers**
- IV.1 Relevé de décisions relatif aux swaps de performance sur OPCVM ou fonds d'investissement et aux structurations sur gestion active du 28 février 2008**

I - REGULATORY

Position de l'Autorité des Marchés Financiers concernant la mise en place de schémas de délégation de gestion financière pour des OPCVM ou des mandats

L'Autorité des Marchés Financiers (l' « **AMF** ») a publié le 4 mars 2008 sa position concernant les règles applicables en matière de délégation de gestion financière pour des OPCVM ou des mandats de gestion (la « **Position AMF** »). Cette publication de l'AMF a le mérite de reprendre les principes que le régulateur français a jusqu'à présent appliqué au cas par cas à l'occasion des dossiers qui lui sont présentés.

Les quatre points saillants à retenir de cette Position AMF sont les suivants :

(i) Equilibre entre les activités de gestion financière non déléguées et les activités déléguées

L'AMF confirme que les activités de gestion financières non déléguées ne peuvent pas excéder 50% des activités de gestion financières déléguées. L'AMF n'a toutefois pas précisé de critère universel mais mentionne qu'elle apprécie le respect de ce principe selon des critères adaptés à chaque situation tels que la répartition chiffre d'affaires respectifs des activités, le montant des encours ;

(ii) Capacité des sociétés de gestion de portefeuille à contrôler les activités de gestion financière déléguées

L'AMF est très claire sur ce point : la société de gestion de portefeuille délégante doit mettre en place un dispositif de contrôle efficace lui permettant de contrôler la gestion déléguée et de maîtriser les risques additionnels liés à cette externalisation d'une activité.

A ce titre, il apparaît indispensable de formaliser (i) tant la revue de la capacité du délégataire à assurer les activités déléguées (notamment au regard des dispositions spécifiques des articles 313-76 et 313-77 du règlement général de l'AMF), que (ii) le contrôle des activités déléguées, à la fois dans les relations contractuelles entre le délégant et le délégataire et dans les procédures internes propres à ces entités ;

(iii) Mise à jour du programme d'activité

L'AMF a également rappelé que la mise en place d'une délégation de gestion financière est susceptible d'entraîner une modification des éléments caractéristiques du dossier d'agrément et, par conséquent, une mise à jour du programme d'activité. A ce titre, il est recommandé préalablement à toute mise en place d'une délégation d'en définir clairement le périmètre afin d'identifier la nécessité de procéder ou non à une telle adaptation du dossier d'agrément ;

(iv) Confirmation de sa position en matière de gestion alternative

Enfin, l'AMF confirme que ses dispositions en matière de délégation de multigestion alternative telles que mentionnées dans le relevé de décision d'avril 2003 (le « **Relevé** ») restent applicables. Ce rappel est bienvenu tant les dispositions du Relevé restent toujours sujettes à « adaptation » et « interprétation » du fait de leur caractère restrictif. Dans ces conditions, il est recommandé de s'interroger sur l'application du Relevé dès le 1er Euro investi hors OPCVM européen coordonnés et français « standards ».

Au-delà de cette Position AMF bienvenue, un certain nombre d'incertitudes et de limites à l'externalisation demeurent. Les externalisations fondées sur le conseil en investissement restent donc des alternatives intéressantes pour les structurations à plusieurs intervenants, notamment si l'un des prestataires est étranger.

II - TAX

Rappel de la nécessité pour les prestataires français ou étrangers établis en France de déposer la DAS 2 pour leurs prestataires commercialisateurs français et étrangers

Conformément à l'article 240 du Code Général des Impôts, les sociétés et établissements stables doivent faire figurer sur la déclaration spéciale DAS 2 (ou tout autre support autorisé) à remplir annuellement avant le 30 avril (pour les sociétés soumises à l'IS dont l'exercice coïncide avec l'année civile) les commissions, courtages, ristournes commerciales et autres rémunérations versées à des tiers durant l'exercice.

Cette déclaration est destinée à permettre aux services des impôts de contrôler l'imposition des sommes versées au niveau des bénéficiaires. Les versements entrant dans le champ de l'article 240 du CGI doivent être déclarés quels que soient la nationalité et le domicile des bénéficiaires (les sommes versées à des personnes installées hors de France doivent également figurer sur la déclaration, alors même que l'activité rémunérée a été déployée en dehors du territoire français.)

Champ d'application

Le texte de l'article 240 ne définit pas de manière précise les sommes à faire figurer dans la déclaration.

L'administration fiscale considère que les sommes versées en rémunération d'une prestation à caractère libéral, ce qui semble être le cas des apporteurs d'affaires, doivent figurer sur l'imprimé DAS 2, alors même que ladite activité libérale serait exercée sous une forme commerciale (Comité fiscal de la Mission d'organisation administrative : réunion du 17 décembre 1997).

Le Conseil d'Etat a cependant admis que les sommes versées par une entreprise à une autre entreprise en règlement du prix de "*prestations de services ou de travaux*" n'ont pas à figurer sur la déclaration DAS-2 (CE 6 novembre 1985, n°45389).

Pénalités

Le défaut même partiel de déclaration des sommes versées dans le délai prescrit est sanctionné par une amende égale à 50 % des sommes non déclarées quand bien même, en principe, que les bénéficiaires les auraient comprises dans leurs propres déclarations et qu'elles auraient ainsi été taxées.

A titre de tolérance, l'article 1736 du CGI prévoit qu'aucune pénalité n'est applicable en cas de première infraction commise au cours de l'année civile en cours et des trois années précédentes, lorsque l'omission a été réparée avant la fin de l'année au cours de laquelle la déclaration devait être souscrite soit spontanément, soit à la première demande de l'administration.

Prescription

En vertu du deuxième alinéa de l'article L 188 du LPF, il existe un délai spécial de prescription pour les amendes fiscales relatives aux erreurs ou omissions déclaratives en particulier concernant le paiement des intérêts, dividendes et commissions.

En pratique, une omission de déclaration en 2002, qui se rapporte à un paiement effectué en 2001 (par exemple facturation de commissions), est prescrite le 1er janvier 2007.

Nous attirons enfin votre attention sur le fait que la pénalité de 50% visée par l'article 1736 du Code Général des Impôts a été introduite par une ordonnance du 7 décembre 2005. Elle n'est applicable qu'aux infractions commises à compter du 1er janvier 2006 (Avant cette date, la sanction consistait en la réintégration des sommes non déclarées au résultat fiscal de la société).

Compte tenu des pénalités applicables et du délai de prescription allongé, nous vous incitions donc à faire preuve de la plus grande vigilance.

III - TEXTES RECENTS

III.1 Textes officiels

- **Décision du 30 janvier 2008 portant délégation des pouvoirs du président en matière de suspension des cotations**

<http://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000018206954&dateTexte=>

Paru au JO du mardi 4 mars 2008

III.2 Sur le site internet de l'AMF

- **Guide d'élaboration des prospectus des OPCVM**

http://www.amf-france.org/documents/general/8205_1.pdf

Mis en ligne le 4 mars 2008

- **Position de l'AMF concernant la mise en place des schémas de délégation de gestion financière pour des OPCVM ou des mandats**

http://www.amf-france.org/documents/general/8207_1.pdf

Mis en ligne le 4 mars 2008

- **Instruction n° 2008-01 du 8 février 2008 relative aux prestataires de services d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille**

http://www.amf-france.org/documents/general/8199_1.pdf

Mis en ligne le 28 février 2008

- **Rapport du groupe de place présidé par M. Yves Mansion sur les opérations de prêt emprunt de titres en période d'assemblée générale d'actionnaires**

http://www.amf-france.org/documents/general/8162_1.pdf

Mis en ligne le 6 février 2008

III.3 Sur le site internet du CESR

- **CESR Executive summary to the report on administrative measures and sanctions as well as the criminal sanctions available in Member States under the Market Abuse Directive** (Ref: CESR/08-099)

<http://www.cesr.eu/index.php?page=groups&id=22>

Mise en ligne le 28 février 2008

- **Changes to the database of Shares admitted to trading on regulated markets** (Ref CESR/08-141)

<http://www.cesr.eu/index.php?page=groups&mac=0&id=53>

Mis en ligne le 18 février 2008

- **Call for evidence - CESR/ERGEG call for evidence on record keeping, transparency, supply contracts and derivatives for electricity and gas**

<http://www.cesr.eu/index.php?page=groups&mac=0&id=53>

Mis en ligne le 18 février 2008

- **MIFID Level 3 work programme for 2008**

<http://www.cesr.eu/index.php?page=groups&mac=0&id=53>

Mis en ligne le 5 février 2008

- **Press release - CESR takes steps to improve retail investor information for UCITS products** (Ref CESR/08-088)

<http://www.cesr.eu/index.php?page=groups&mac=0&id=28>

Mis en ligne le 15 février 2008

- **CESR-s advice to the european commission on the content and form of Key information document disclosures for UCITS** (Ref CESR/08-087)

<http://www.cesr.eu/index.php?page=groups&mac=0&id=28>

Mis en ligne le 15 février 2008

- **Feedback statement - CESR's consultation on the content and form of Key information document disclosures for UCITS** (Ref CESR/08-035)

<http://www.cesr.eu/index.php?page=groups&mac=0&id=28>

Mis en ligne le 15 février 2008

IV - EN BREF :

IV.1 Décision Boutin de l'Autorité des Marchés Financiers

L'AMF a publié le 22 février dernier une décision de la Commission des sanctions du 6 décembre 2007 à l'égard de M. Thierry BOUTIN dont un des attendus pose :

"Considérant que l'obligation d'abstention pesant sur le détenteur d'une information privilégiée revêt un caractère absolu ; que, dès lors, le manquement est caractérisé par le simple rapprochement chronologique entre la détention de l'information et son exploitation, sauf, pour la personne mise en cause, à rapporter la preuve que l'opération a été justifiée par un motif impérieux ;..."

Sans étudier plus avant les motifs de cette décision, cette attendu de principe a le mérite et de repréciser que :

- l'obligation d'abstention revêt un caractère absolu ;
- le simple rapprochement chronologique entre la détention de l'information et son exploitation qualifie le manquement (sans rechercher l'aspect intentionnel ou non de manquer à l'obligation d'abstention) ; et
- le fait que l'opération litigieuse soit justifiée par un motif impérieux demeure le seul cas d'exonération accepté par la Commission des sanctions

Cet attendu appellent à notre sens deux constatations importantes ;

- la Commission des sanctions rappelle un cas d'exonération ne figurant pas dans Règlement général de l'AMF qui prévoit que : « les obligations d'abstention ... ne s'appliquent pas aux opérations effectuées pour assurer l'exécution d'une obligation d'acquisition ou de cession d'instruments financiers devenue exigible, lorsque cette obligation résulte d'une convention conclue avant que la personne concernée détienne une information privilégiée ». Ainsi, le motif impérieux reconnu dans la jurisprudence reste toujours un cas d'exonération en dehors du texte du Règlement général. Toutefois, ces contours restent, par définition, très incertain ; et
- l'« absolutisme » de la règle de l'abstention et l'étroitesse des cas d'exonération met régulièrement les opérateurs en situation de manquement.

Dans ces conditions, cette décision sonne comme un rappel pour les opérateurs d'organiser une surveillance efficace de leurs opérations sur instruments financiers cotés ou liés.

http://www.amf-france.org/documents/general/8188_1.pdf

IV.2 Relevé de décisions relatif aux swaps de performance sur OPCVM ou fonds d'investissement et aux structurations sur gestion active du 28 février 2008

Tout comme la Position de l'AMF étudiée dans la Section I de cette Newsletter, l'objet de ce Relevé de décisions relatif aux swaps de performance sur OPCVM ou fonds d'investissement et aux structurations sur gestion active a pour objet de diffuser au plus grand nombre les principes que l'AMF a jusqu'à présent appliqué au cas par cas à l'occasion des dossiers qui lui sont présentés.

Outre l'intérêt technique de ce relevé, l'AMF rappelle au détour d'une note bas de page son maintien de sa doctrine du « look-through ». Dans ces conditions, ce relevé doit s'interpréter en ayant à l'esprit l'interdiction, hors agrément de l'AMF, de commercialiser en France des produits de gestion collective sans agrément préalable de l'AMF. A ce titre, les structurations avec swap de performance et/ou structurations sur gestion active ne doivent pas avoir pour effet de détourner cette interdiction.

Actualités CMS Bureau Francis Lefebvre

CMS s'associe à The Levant Lawyers au Moyen Orient

Nous sommes très heureux de vous annoncer que l'alliance CMS a décidé de s'allier avec le The Levant Lawyers, le plus grand cabinet d'avocats du Liban dirigé par Emile Kanaan, dont nous avons pu apprécier le professionnalisme depuis de nombreuses années. Le cabinet dont le siège est basé à Beyrouth compte des bureaux à Dubaï, Abou Dhabi et au Koweït. Pouvoir proposer à nos clients qu'ils soient accompagnés au Moyen-Orient par des professionnels connaissant bien les pratiques régionales notamment dans les secteurs de l'énergie, du financement de projets, de la finance et des fusions-acquisitions est ce qui nous a guidés dans cette décision. Cette nouvelle offre vient compléter notre position reconnue, et historique, dans les pays du Maghreb et en Afrique. C'est aussi un moyen pour nous de tirer parti de l'intérêt considérable manifesté par les fonds d'investissement de cette zone pour les entreprises européennes et notamment françaises principalement dans le secteur immobilier et bancaire.

Ce document est communiqué à titre indicatif seulement et ne constitue pas un conseil juridique. Il est conseillé de prendre contact avec un professionnel juridique avant d'intenter une action de quelque nature que ce soit en rapport avec le contenu de ce document.

Pour plus d'information, veuillez contacter: **Jérôme Sutour** - Tel: +33 1 47 38 56 22 - E-mail: jerome.sutour@cms-bfl.com

CMS Bureau Francis Lefebvre, 1-3, villa Emile Bergerat, 92522 Neuilly-sur-Seine Cedex, France

T +33 1 47 38 55 00 - F +33 1 47 38 55 55 - info@cms-bfl.com

CMS Bureau Francis Lefebvre est membre de CMS, alliance de grands cabinets d'avocats européens indépendants offrant aux entreprises un éventail complet de services juridiques et fiscaux en Europe et dans le reste du monde. Fort de plus de 4200 collaborateurs, dont plus de 2000 avocats et 595 associés, CMS s'appuie sur 47 implantations dans le monde.

Cabinets membres de CMS :

CMS Adonnino Ascoli & Cavasola Scamoni, CMS Albiñana & Suárez de Lezo, CMS Bureau Francis Lefebvre, CMS Cameron McKenna LLP, CMS DeBacker, CMS Derks Star Busmann, CMS von Erlach Henrici, CMS Hasche Sigle, CMS Reich-Rohrwig Hainz.

Implantations mondiales principales et secondaires des cabinets membres de l'alliance CMS :

Berlin, Bruxelles, Londres, Madrid, Paris, Rome, Utrecht, Vienne, Zurich, Aberdeen, Alger, Amsterdam, Anvers, Arnhem, Belgrade, Bratislava, Bristol, Bucarest, Budapest, Buenos Aires, Casablanca, Chemnitz, Cologne, Dresde, Düsseldorf, Edimbourg, Francfort, Hambourg, Kiev, Leipzig, Lyon, Marbella Milan, Montevideo, Moscou, Munich, New York, Pékin, Prague, Sao Paulo, Séville, Shanghai, Sofia, Strasbourg, Stuttgart, Varsovie et Zagreb. www.cms-bfl.com