

L'AMF consulte à nouveau à propos des CIF

Le volet consacré aux CIF du règlement général prévoit une grande transparence en matière de rémunération

L'Autorité des marchés financiers (AMF) poursuit ses réflexions sur le statut de conseiller en investissement financier (CIF). Cette fonction, créée par la loi de sécurité financière du 2 août 2003, devait être précisée par l'AMF. Une première consultation a été lancée au mois de juin dernier, elle a permis de dresser fin septembre des premières orientations générales.

Mais plusieurs dispositions ont suscité l'inquiétude des associations professionnelles. Elles ont notamment pointé du doigt la transparence exigée sur les rémunérations perçues par les CIF. Ces derniers devant indiquer à leurs clients le coût de la prestation de conseil ainsi que les commissions perçues sur les produits financiers

vendus par leurs soins. Les associations ont alors considéré que les CIF allaient subir une distorsion de concurrence par rapport aux autres distributeurs qui ne sont, pour l'instant, pas tenus de rendre publiques les rétrocessions.

Dans cette nouvelle version, l'AMF propose de révéler le coût de la prestation de conseil ainsi que les accords conclus avec des intermédiaires financiers. Par ailleurs, elle a facilité les conditions d'accès à la profession, trois années d'études après le baccalauréat suffisent (au lieu de 5 ans) ou une formation professionnelle adaptée ou encore deux ans d'expérience professionnelle.

Toujours dans un souci de sécurité pour les épargnants, le CIF doit établir avec ses clients une lettre de mission qui précise notamment « la situation financière du client, ses objectifs, la durée et les modalités de la prestation, etc. ». Les professionnels ont jusqu'au 3 janvier pour donner leur avis sur le nouveau texte.

▲ S.Se.

Bientôt des réajustements aux règles de la gestion alternative

Malgré la mise en place d'un vaste cadre réglementaire, les négociations entre les institutionnels, les gérants, l'AMF et le Trésor se poursuivent et devraient aboutir, entre autres, à un nouveau décret en janvier

La gestion alternative devrait faire l'objet d'un nouveau décret, fin janvier. Réunis jeudi par Seeds Finance, les représentants de l'Autorité des marchés financiers (AMF) et du Trésor ont précisé que le Parlement doit voter l'autorisation au gouvernement de légiférer par voie d'ordonnances dans les prochains jours. Une ordonnance sera ainsi promulguée en janvier, suivie d'un décret d'application spécifique. Les textes sont d'ores et déjà prêts.

Il s'agira en premier lieu de transposer la directive garantie financière (ou *collateral*) de 2002. Elle permettra de préciser dans quelles conditions les OPCVM peuvent recourir à la réhypothèque (ou *re-use*). Concrètement, c'est la clé pour l'utilisation des services des *prime brokers* par les gérants des futurs *hedge funds* à la française, les OPCVM Aria EL (agrés à règles d'investissement allégées et effets de levier) et les fonds contractuels. Les gérants français pourront se faire prêter par des *prime brokers* des titres en vue de prendre des positions vendeuses, mais aussi mettre en garantie des titres afin de faire financer leurs effets de levier.

Benoît de Juvigny, chef du service des prestataires et des produits d'épargne de l'AMF, a cependant reconnu que « ces opérations s'effectueront dans le cadre du droit commun des dépositaires, à travers une convention tripartite (gérant, dépositaire, prime broker), ce qui n'est pas idéal ». Il a ainsi confirmé que « le chantier sera réouvert en 2005 afin que le recours aux prime brokers soit plus facile ».

Par ailleurs, le décret de janvier prochain apportera une modification très attendue aux règles d'investissement des OPCVM de multigestion alternative. Il supprimera en effet l'obligation de cotation des *hedge funds* éligibles à ce type de fonds. Mais

dans ce domaine, de nouvelles avancées réglementaires sont attendues. Benoît de Juvigny a confirmé que l'AMF et le Trésor travaillent à la création d'un deuxième type de fonds de multigestion alternative (*L'Agefi du 7 septembre*). Destinés aux investisseurs institutionnels, ces nouveaux produits bénéficieraient de règles de dispersion des risques plus souples.

Sortie des fonds de hedge funds de la catégorie des OPCVM Aria

En outre, le représentant de l'AMF a évoqué des discussions en vue de sortir les fonds de *hedge funds* de la catégorie des OPCVM Aria. Leur intégration récente dans cette catégorie pourrait en effet obliger certains institutionnels à désinvestir car ils ne répondent plus à leurs contraintes d'investissement. Une situation paradoxale alors que le nouveau cadre réglemen-

taire doit justement faciliter le développement de la gestion alternative sur le marché français. Un décret pourrait prochainement clarifier cette question.

Les professionnels ont pour leur part défendu un assouplissement des règles d'investissement des institutionnels. Erich Bonnet, président d'ADI et de la commission gestion alternative de l'AFG, ainsi que Michel Degiovanni, directeur financier de la Matmut et président de l'AF2I, ont regretté en chœur que, chez certains institutionnels, les fonds *offshore*, non réglementés, et les fonds Aria soient assimilés. Ils militent en particulier pour que les produits de multigestion alternative soient considérés comme des fonds classiques et sortis de la poche « autres titres » de 10 % des assureurs. Virginie Cayatte, du Trésor, a assuré que sur ce point, « les incertitudes devraient être bientôt levées ».

▲ Florent Berthaut

Deutsche Bank restructure sa division gestion d'actifs

La banque devrait annoncer aujourd'hui départs et réorganisation après des performances décevantes

Remue-ménage dans la gestion d'actifs de la Deutsche Bank. Kevin Parker, le responsable de la division, devrait annoncer aujourd'hui, selon le *Financial Times*, un vaste programme de restructuration de ce métier qui traverse une passe difficile depuis quelques mois. Au programme, le départ de trois des quatre cadres dirigeants, la réorganisation des lignes d'activités en fonction des produits et non plus des régions. En outre, les rumeurs vont bon train sur la suppression d'un millier de postes dans la branche. Vendredi, la Deutsche Bank s'est refusée à tout commentaire.

L'activité gestion d'actifs se trouve pénalisée cette année par une importante décollecte, due essentiellement aux fonds de pension britanniques, au rythme de 11 milliards d'euros

en net au troisième trimestre après 8 milliards d'euros au deuxième trimestre (*L'Agefi du 2 novembre*). Le résultat avant impôt de la branche au troisième trimestre a été divisé par deux par rapport au troisième trimestre 2003 à 119 millions d'euros. Sur les neuf premiers mois de l'année, le résultat avant impôts recule de 17 % à 409 millions.

Cette dernière restructuration interviendrait quelques heures seulement après que la Deutsche Bank a annoncé la suppression de 1.920 postes en Allemagne (*L'Agefi du 2 décembre*). Ce chiffre pourrait en fait être porté à quelque 6.000 postes à travers le monde et concerner la gestion d'actifs ou la banque d'investissement, notamment à Londres. Le groupe devrait faire des annonces en ce sens début 2005.

▲ E.T.

Banque

Le ton se durcit entre Berlin et Bruxelles à propos des Landesbanken

La pression exercée par la Commission européenne pour accélérer le remboursement des aides publiques illégales perçues par les banques publiques, ainsi que ses exigences sur leurs recapitalisations, soulèvent un tollé

Si la nouvelle commissaire européenne à la Concurrence Neelie Kroes voulait susciter des réactions de la part des autorités allemandes au sujet des Landesbanken, son objectif est atteint. Comme on pouvait s'y attendre, en effet, la pression qu'a commencé à exercer Bruxelles sur ce dossier la semaine passée (*L'Agefi du 3 décembre*) a amené les banques concernées comme le gouvernement allemand à monter au créneau.

En jeu, le remboursement des aides perçues indûment par les Landesbanken allemandes dans les années 90, dont le montant a été fixé à l'issue d'un accord conclu en octobre dernier entre Bruxelles et Berlin à 4,3 milliards d'euros (3 milliards d'aides plus les intérêts), et la recapitalisation dont doivent bénéficier les banques concer-

nées. Pour Bruxelles, « le gouvernement allemand doit faire en sorte que l'exécution de la décision soit réalisée sous deux mois, c'est-à-dire avant la fin de l'année ». Et la commissaire à la Concurrence d'enfoncer le clou en indiquant que les recapitalisations des banques concernées devraient se faire après le remboursement des aides de manière à ce qu'elles ne compensent pas tout simplement les pénalités à l'encontre des Landesbanken. Elle demande aussi que ces recapitalisations soient ouvertes à des investisseurs privés.

Autant de requêtes qui semblent franchement indisposer aussi bien les établissements bancaires concernés que les autorités d'outre-Rhin. Les actionnaires publics des Landesbanken (les Länder et les caisses d'épargne) pensaient en effet souvent réaliser

une opération blanche, recapitalisant leur établissement du montant des aides que ceux-ci devaient leur rembourser.

Menaces de la WestLB

Voire plus, dans le cas de la BayernLB par exemple, qui doit rembourser 320 millions d'euros et pourrait bénéficier d'une augmentation de capital de 640 millions de la part de ses actionnaires, l'Etat régional de Bavière et les caisses d'épargne locales. Le genre d'arrangement qui contrarie Bruxelles, pour qui l'accord conclu avec les sept Landesbanken ressemblerait à une opération neutre...

L'immixtion de la commissaire à la Concurrence dans la cuisine interne de la recapitalisation des banques publiques régionales allemandes irrite également le gouvernement, le secrétaire d'Etat aux

Finances du gouvernement Caio Koch-Weser ayant rejeté les conditions de Bruxelles sur les recapitalisations. Entre autres, Berlin ne voit aucune raison d'y convier des investisseurs privés, ni de les repousser après juillet 2005, date à laquelle les Landesbanken devraient perdre nombre de leurs privilèges.

Contestant vivement l'attitude de Bruxelles, qui souhaite donc imposer un règlement d'ici au 22 décembre, la WestLB, qui a la facture la plus salée (979 millions d'euros), menace purement et simplement de dénoncer l'accord, et ce avec le soutien de ses actionnaires (Land de Rhénanie du Nord et deux groupes de caisses d'épargne). Autant de réactions qui laissent présager une rencontre entre les deux parties avant Noël...

▲ J.-P.M.