



## **L'OPCVM Contractuel : un outil flexible et sécurisé à la disposition des gérants français pour répondre aux besoins des investisseurs**

**L'OPCVM Contractuel, dans sa configuration postérieure à l'ordonnance d'octobre 2008, est un outil qui présente de nombreuses caractéristiques à même de séduire à la fois les sociétés de gestion, les investisseurs et les prestataires de services : flexibilité, sécurité, adaptabilité et gouvernance.**

L'OPCVM Contractuel est un OPCVM de droit français, extrêmement souple dans son fonctionnement. Il ne fait pas l'objet d'une autorisation préalable mais d'une déclaration à l'Autorité des Marchés Financiers. Il doit être géré par une société de gestion dûment agréée à cet effet par l'AMF, et dont le programme d'activité inclut des dispositions spécifiques à ce type de fonds, ainsi qu'aux sous jacents envisagés.

Cette solution d'investissement offre une grande souplesse, elle permet de construire un produit en adéquation avec le type de gestion souhaitée par les investisseurs et les gérants (Capital Investissement, Gestion d'actif, investissements « alternatifs » comme des parcelles de terrain, de l'immobilier, des brevets...) tout en bénéficiant de la sécurité du cadre réglementaire français.

Plusieurs caractéristiques de cet OPCVM méritent d'être soulignées pour comprendre l'intérêt de ce type de structure dans une période où :

- L'investisseur recherche un produit en adéquation avec ses besoins (rendement de ses investissements sur le long terme, financement offert à l'économie réelle, financement de l'innovation) et ses contraintes (ratio réglementaires, pilotage ALM...);
- Le client final souhaite des produits sécurisés opérationnellement et qui ne soient pas purement « spéculatifs » ;
- Les prestataires (dépositaires, valorisateurs, commissaires aux comptes...) accordent une importance de plus en plus grande à l'adéquation structure juridique / stratégie ;
- Les régulateurs envisagent de favoriser le développement d'une industrie de gestion « alternative » on-shore régulée et contrôlée (Directive AIFM) ;

Avertissements : Ce document ne constitue pas une proposition de conseil financier. Les descriptions qu'il contient ne sont en aucun cas un avis juridique ou fiscal. Il appartient au lecteur de ce document de recueillir les conseils des personnes autorisées en la matière.

Ce document, tant dans sa forme (plan, disposition des matières, organisation des données, etc.) que son contenu (textes, images, etc.), est la propriété exclusive de Reinhold & Partners. Toute reproduction ou représentation, en tout ou partie, du contenu de ce document est interdite sauf accord préalable de Reinhold & Partners. Les informations contenues dans ce document sont fournies à titre purement indicatif. La présentation contenue dans ce document ne constitue en aucun cas un engagement contractuel ni pour Reinhold & Partners, ni pour aucune autre personne morale ou physique.

- Et les gérants doivent satisfaire à l'ensemble de ces besoins tout en mettant en œuvre des stratégies multi classes d'actifs et des techniques de gestion de plus en plus variées afin d'offrir le couple rendement risque attendu par les clients.

Dans ce contexte, pourquoi créer un OPCVM Contractuel ?

#### ■ a. Pour la sécurité opérationnelle du dispositif

OPCVM de droit français, ses actifs sous forme de valeurs mobilières sont déposés chez un dépositaire, banque nécessairement française soumise à une obligation de restitution d'actifs. Le dépositaire doit également s'assurer de la réalité de l'existence des biens immobiliers. Le rôle du dépositaire est pivot dans la sécurité offerte aux investisseurs. En effet, même en cas de faillite de la société de gestion, les investisseurs sont certains que les actifs du fonds ne serviront pas à apurer le passif de la société de gestion. De plus, le contrôle dépositaire s'assure que la gestion effectivement réalisée est cohérente avec le contrat de l'OPCVM, c'est-à-dire le prospectus sur la base duquel les investisseurs ont souscrit.

Par ailleurs, dans certains cas et pour certaines stratégies de gestion, la possibilité de définir contractuellement la responsabilité du dépositaire permet de nouvelles opportunités pour les OPCVM dont les stratégies nécessitent le recours aux services d'un Prime Broker.

#### ■ b. Pour la souplesse offerte

L'OPCVM Contractuel n'est soumis à pratiquement aucune contrainte en termes de sélection et de concentration d'actifs financiers et de biens. Cette souplesse en fait l'un des meilleurs véhicules d'investissement en Europe pour loger un ensemble de stratégies portant à la fois sur des valeurs mobilières, des immeubles, des actions non cotés, de la dette bancaire (sous forme de « loan »)...

La valorisation reste la responsabilité du gérant qui contrôle ainsi la validité des prix pour évaluer les actifs sous jacents. L'OPCVM Contractuel peut et doit offrir une liquidité adaptée aux biens gérés, sachant que cette liquidité ne peut aller au-delà de trois mois. Cette liquidité peut cependant être limitée, si la stratégie de l'OPCVM ou son passif l'exigent, par des lock-up et/ou des pénalités de rachat.

Avertissements : Ce document ne constitue pas une proposition de conseil financier. Les descriptions qu'il contient ne sont en aucun cas un avis juridique ou fiscal. Il appartient au lecteur de ce document de recueillir les conseils des personnes autorisées en la matière.

Ce document, tant dans sa forme (plan, disposition des matières, organisation des données, etc.) que son contenu (textes, images, etc.), est la propriété exclusive de Reinhold & Partners. Toute reproduction ou représentation, en tout ou partie, du contenu de ce document est interdite sauf accord préalable de Reinhold & Partners. Les informations contenues dans ce document sont fournies à titre purement indicatif. La présentation contenue dans ce document ne constitue en aucun cas un engagement contractuel ni pour Reinhold & Partners, ni pour aucune autre personne morale ou physique.

L'OPCVM Contractuel peut donc gérer des participations de private equity tout aussi bien que des investissements en actions cotés, de l'immobilier ou du vin.

Enfin, rien n'empêche de créer différentes catégories d'actions, adaptées aux investisseurs visés, ou des compartiments – non solidaires – mettant en œuvre des stratégies de gestion différentes.

Les OPCVM contractuels sont toutefois des OPCVM réservés à certains investisseurs (voir Code Monétaire et Financier pour la définition). Ils sont régis par les articles L214-35-2 à L214-35-6 du Code Monétaire et financier. L'univers d'investissement, s'il est particulièrement vaste puisqu'il est constitué de « biens » et pas seulement « d'instruments financiers », doit quand même respecter les critères suivant :

- a) La propriété du bien est fondée, soit sur une inscription, soit un acte authentique, soit sur un acte sous seing privé dont la valeur probatoire est reconnue par la loi française ;
- b) Le bien ne fait l'objet d'aucune sûreté autre que celles éventuellement constituées pour la réalisation de l'objectif de gestion de l'organisme ;
- c) Le bien fait l'objet d'une valorisation fiable sous forme d'un prix calculé de façon précise et établi régulièrement, qui est soit un prix de marché, soit un prix fourni par un système de valorisation permettant de déterminer la valeur à laquelle l'actif pourrait être échangé entre des parties avisées et contractant en connaissance de cause dans le cadre d'une transaction effectuée dans des conditions normales de concurrence;
- d) La liquidité du bien permet à l'organisme de respecter ses obligations en matière d'exécution des rachats vis-à-vis de ses porteurs et actionnaires définies par ses statuts ou son règlement.

Les OPCVM contractuels bénéficient désormais donc, sous réserve du respect des conditions sus mentionnées, d'un très grand choix d'investissement. Ils pourront par exemple, investir dans des œuvres d'art, parts de conteneurs, de forêts, des infrastructures, des « loans»... Ils peuvent également, sous certaines conditions, acquérir des biens incorporels tels que les brevets ou les droits d'auteurs.

Les modalités de souscriptions/rachat de titres d'OPCVM contractuels sont fixées par les statuts ou le règlement. Les lock-up peuvent être ainsi fixés librement ce qui permet au gérant de limiter l'asymétrie actif/passif du fonds.

**Avertissements :** Ce document ne constitue pas une proposition de conseil financier. Les descriptions qu'il contient ne sont en aucun cas un avis juridique ou fiscal. Il appartient au lecteur de ce document de recueillir les conseils des personnes autorisées en la matière.

Ce document, tant dans sa forme (plan, disposition des matières, organisation des données, etc.) que son contenu (textes, images, etc.), est la propriété exclusive de Reinhold & Partners. Toute reproduction ou représentation, en tout ou partie, du contenu de ce document est interdite sauf accord préalable de Reinhold & Partners. Les informations contenues dans ce document sont fournies à titre purement indicatif. La présentation contenue dans ce document ne constitue en aucun cas un engagement contractuel ni pour Reinhold & Partners, ni pour aucune autre personne morale ou physique.

Par ailleurs, comme pour les FCPR ou les OPCI à règles de fonctionnement allégées, les souscriptions peuvent être libérées de manière fractionnée afin notamment de mieux maîtriser les phases de démarrage de ces fonds. Cette disposition est destinée à éviter de ressources inemployées au sein du fonds à un stade précoce de démarrage de celui-ci.

### ■ c. Pour la gouvernance

La gouvernance est en train de devenir un thème majeur dans l'évolution de l'asset management en France et en Europe. Au niveau européen, les différentes réflexions sur l'évolution du marché contiennent toutes des thématiques sur la gouvernance. Au niveau français, notre marché est un des derniers à ne pas avoir de gouvernance au niveau de la gestion, en particulier à cause de la nature juridique des FCP qui font des gérants les uniques représentants des investisseurs. Il est évident que la situation actuelle entraîne une situation d'aléa moral : les intérêts des gérants ne sont pas nécessairement en ligne avec les intérêts des investisseurs.

Ce problème est moins aigu avec la SICAV. La création d'une SICAV, qu'elle soit contractuelle ou non, nécessite, comme toute SA, la mise en place de structure de gouvernance, et en particulier d'un conseil d'administration.

Avertissements : Ce document ne constitue pas une proposition de conseil financier. Les descriptions qu'il contient ne sont en aucun cas un avis juridique ou fiscal. Il appartient au lecteur de ce document de recueillir les conseils des personnes autorisées en la matière.

Ce document, tant dans sa forme (plan, disposition des matières, organisation des données, etc.) que son contenu (textes, images, etc.), est la propriété exclusive de Reinhold & Partners. Toute reproduction ou représentation, en tout ou partie, du contenu de ce document est interdite sauf accord préalable de Reinhold & Partners. Les informations contenues dans ce document sont fournies à titre purement indicatif. La présentation contenue dans ce document ne constitue en aucun cas un engagement contractuel ni pour Reinhold & Partners, ni pour aucune autre personne morale ou physique.