

## LES FONDS MONÉTAIRES

Les fonds monétaires sont considérés comme des entités liées au système bancaire parallèle dit **SHADOW BANKING**.

Le Conseil de stabilisation financière (FSB), créé en avril 2009 par le G20, a défini le **SHADOW BANKING** comme un système parallèle d'intermédiation du crédit impliquant des entités et des activités situées en dehors du champ de régulation classique des activités bancaires. Pour plus de détails sur le **SHADOW BANKING** se référer à la [feuille de synthèse sur le SHADOW BANKING](#).

### 1. Texte(s) de référence et date d'entrée en vigueur



- **Avril 2009**: création du conseil de stabilisation financière (FSB). Il est mandaté par le G20 pour élaborer des recommandations visant à réglementer le secteur du SB.
  - **29 août 2013**: publication de 3 nouveaux rapports incluant notamment des recommandations pour adresser les risques du SB dans les activités de prêt de titres et de repos.
  - **4 septembre 2013**: Publication par la commission Européenne d'un projet de règlement sur les fonds monétaires hors des champs d'application de la Directive actuelle OPCVM IV.
- ✓ Réactions du monde financier concernant la mise en place d'un capital buffer de 3% pour les fonds à valeur liquidative constante (CNAV) du à ce règlement sur les fonds monétaires.
  - ✓ Réactions également sur l'imposition de règles de diversification et d'investissement plus strictes.

*\*La dernière version du Règlement prévoit des règles de diversification plus contraignantes (**max 15% 30% en actifs à échéance journalière/hebdo et max 5% des actifs émis par une seule entité**)*

*\*Le Luxembourg et L'Irlande ont des fonds monétaires à VL constante contrairement à la France où seul le modèle des fonds monétaires à VL variable est autorisé.*

### 2. Présentation



- **Marché monétaire en chiffres:**
  1. Actifs de l'ordre du trillion d'euros (**1 100 milliards euros**).
  2. 50% des fonds monétaires sont à valeur constante (**65% depuis le dernier rapport d'IOSCO**).
  3. **85%** des actifs des fonds monétaires **détenus à eux seuls par la France, Irlande et Luxembourg**.
  4. Les fonds monétaires représentent **15% des actifs des OPC en Europe**.
- **Les points ayant fait l'objet de discussion:**
  1. Difficulté d'implémentation/de contrôle des nouvelles règles de diversification et d'investissement pour les gérants et trésoriers des banques.
  2. Coût du capital buffer de **€18 milliards** aux gérants afin d'immobiliser cette réserve de liquidités causant la fin des fonds monétaires à VL constante.
  3. Négation concernant la conversion de leurs OPC monétaires à VL constante en des OPC monétaires à VL variable car cela représente un attrait fiscal pour les clients.
  4. Le dernier compromis de la Présidence Italienne du conseil Européen ne faisait plus référence à ce Capital Buffer mais à des liquidity fees/redemption gates.
  5. Lors du Comité ECON du 21/01/15 704 amendements ont été reçus. Plusieurs réunions ont été nécessaires pour passer en revue tous les amendements.

- Les points majeurs validés lors du comité ECON :

- Création des **LVNAV** convertis à terme en V-NAV.
- Interdiction pour les particuliers de souscrire dans des C-NAV.
- **Capital Buffer de 3% abandonné définitivement.**
- 2 types de CNAV : **Retail CNAV** pour des particuliers, autorités publiques et sociétés à but non lucratif et Public **Debt CNAV** dont 99.5% des actifs investis en obligations souveraines.
- Création d'un nouveau type de fonds monétaires LVNAV (**Low volatility/faible volatilité**).

- De nombreux débats ont eu lieu pour savoir si :

- Les fonds monétaires, et plus particulièrement ceux à valeur liquidative constante doivent-ils être régulés comme des banques alors qu'ils sont déjà soumis à un cadre réglementaire ad hoc très contraignant ?  
*\* rappel : Les fonds monétaires Européens sont soumis soit à UCITS V soit à AIFMD. Le label UCITS étant une marque reconnue pour les OPC tant au sein de l'Europe qu'en dehors de ses frontières, et notamment en Asie ; faut-il aller au-delà et nécessairement proposer une autre forme de réglementation/directive dédiée exclusivement aux fonds monétaires ?*
- les fonds monétaires sont des *Shadow Banking entities* comme l'a souligné l'Autorité Bancaire Européenne dans sa consultation du 19 mars 2015, ou des non *banking entities* tel que cela ressort du consensus général émanant d'acteurs de l'industrie financière

**3. Chronologie des évènements**



1)	26 février 2015: ECON vote les nouvelles règles/modifications du projet de règlement.	5)	10 mai 2016: Le conseil de l'UE publie un nouveau et 5 <sup>ème</sup> compromis avec notamment la détention accessoire d'actifs liquides et l'usage d' <i>asset-backed securities/ commercial papers</i> .
2)	29 avril 2015 : Approbation par le PE du projet de règlement de la commission européenne du 4 septembre 2013.	6)	15 juin 2016 : La CE accueille favorablement l'accord sur le texte final de la réforme des MMF (version du 5 <sup>ème</sup> compromis) obtenu le jour même au Comité des représentants permanent du conseil (le COREPER).
3)	30 avril 2015 : Possibilité pour ECON de démarrer les trilogues en cas d'accord du conseil sur la proposition mais la présidence lettone du conseil de l'UE et celle du Luxembourg n'ont pas souhaité traiter les réformes.	7)	16 novembre 2016: <b>Le processus des trilogues est terminé et un accord final a été obtenu.</b> Le règlement entrerait en vigueur pour la fin du premier semestre 2017 tout en laissant le temps aux acteurs jusqu'en 2019 pour se mettre en conformité.
4)	5 avril 2016 : Décision du conseil de l'UE de relancer les discussions portant sur cette réforme des fonds monétaires en publiant un 4 <sup>ème</sup> compromis.	8)	5 avril 2017: Le Parlement a voté en première lecture l'adoption du texte final du règlement. <b>Prochaines étapes :</b> 1. Committee of Permanent Representatives on 10 May 2017 2. General Affairs Council on 16 May 2017 3. Signature by the end of May or the beginning of June 2017

Contact SGSS/SMI: Jean-Pierre Gomez([Jean-Pierre.Gomez@sgss.socgen.com](mailto:Jean-Pierre.Gomez@sgss.socgen.com))

**Liens:**

**Texte de Référence:** Proposition de la Commission – 04.09.2013

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/investment/money-market-funds/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/investment/money-market-funds/index_fr.htm)

Dernier rapport IOSCO – 09.2015

<https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD502.pdf>

