

PRINCIPAUTE DE MONACO

* * * * *

RAPPORT ANNUEL

Année 2008

4, rue des Iris - BP 540 - MC 98015 MONACO CEDEX

Tél : 00.377.98.98.43.59 Fax : 00.377.98.98.43.76

www.ccaf.mc

COMPOSITION DE LA COMMISSION DE CONTRÔLE DES ACTIVITES FINANCIERES DE MONACO

M. Christian de BOISSIEU, Président,

M. Jean-François CULLIEYRIER, Vice-Président,

M. Hervé DALLERAC, Membre,

M. Bruno GIZARD, Membre,

M. Jean Pierre MICHAU, Membre,

M. Gérard RAMEIX, Membre,

M. Marius WETZEL, Membre,

M. Etienne FRANZI, Président de l'Association Monégasque des Activités Financières,
(membre de droit)

M. François-Jean BRYCH, Président de l'Ordre des Experts Comptables,
(membre de droit)

Mme Claire DOLLMANN, Substitut du Procureur Général, siégeant en qualité
d'observateur.

Mme Isabelle ROSABRUNETTO, Commissaire du Gouvernement siégeant en qualité
d'observateur.

* * * *

**COMPOSITION DU SECRETARIAT GENERAL
DE LA COMMISSION DE CONTRÔLE
DES ACTIVITES FINANCIERES
DE MONACO**

M. Jean CASTELLINI
Secrétaire Général

Mme Corinne BRUGIER
Assistante

Mme Magali VERCESI
M. Christophe STEINER
Service Inspection

Mme Laure SIGWALT
Service Juridique

* * * *

AVANT-PROPOS

Aucun pays, aucune place financière ne peut prétendre être resté à l'abri de la crise exceptionnelle que le monde traverse depuis la mi-2007. La Principauté de Monaco et sa place financière ont été, comme tout le monde, exposés aux effets directs et indirects de cette crise, d'abord financière et ayant pris rapidement au plan mondial une forte dimension économique et sociale. Mais elles ont été l'une et l'autre relativement peu touchées, en comparaison d'autres places européennes ou en dehors de l'Europe. L'absence de marchés d'actions, plutôt une lacune en période normale, se révèle davantage une chance en période de crise financière lorsque les bourses dévissent. Sans verser dans l'auto-satisfaction, on peut penser que la qualité de la réglementation prudentielle et de la supervision, en partenariat étroit avec la France pour ce qui concerne les établissements de crédit, a joué un rôle non négligeable dans la résilience de la place de Monaco.

Les textes qui avaient été adoptés en 2007 ont donné une nouvelle impulsion à la place financière de Monaco, à plus d'un titre. D'abord, ils permettent à cette place et aux opérateurs de diversifier les activités et les instruments financiers, dans l'esprit de ce qui avait été proposé en 2007 par le rapport Bain.

Ensuite, ils ont opéré la fusion des Commissions de régulation financière, remplacées par une Commission unique, indépendante et décisionnelle. Cette Commission de Contrôle des Activités Financières est jeune, mais elle apporte déjà la preuve de l'intérêt et des potentialités du nouveau dispositif.

Enfin, dans le respect et la valorisation des spécificités de la Principauté, le nouveau cadre juridique a aligné Monaco sur un certain nombre de standards internationaux. Une évolution qui se poursuit depuis l'adoption des textes de 2007 et qui est d'autant plus appréciable qu'elle intervient en pleine crise financière mondiale, avec de la part des investisseurs internationaux une quête durable pour la sécurité de place et une information financière fiable et transparente, en plus des objectifs habituels de rendement et de liquidité des placements.

La division du travail entre les uns et les autres fait qu'il n'appartient pas au régulateur financier de prendre l'initiative de l'innovation, composante centrale de la compétitivité d'une place financière, mais qu'il lui revient de la faciliter et de l'encadrer en ayant en tête l'exigence de transparence et de sécurité des opérations et des opérateurs. C'est dans cet esprit que notre Commission fonctionne.

Face aux dérives de la finance mondiale auxquelles le G20 s'efforce depuis 2008 d'apporter des réponses concrètes et coordonnées, la contribution de la Principauté consiste à jouer la carte de la coopération internationale, par le canal d'accords bilatéraux avec un certain nombre de pays et par des ancrages multilatéraux, les uns et les autres en expansion rapide. Là encore, l'action de notre Commission converge avec la stratégie mise en œuvre par l'ensemble des autorités monégasques.

Christian de Boissieu
Président de la Commission
de Contrôle des Activités Financières

SOMMAIRE GENERAL

PREMIERE PARTIE

LE NOUVEAU CADRE LEGISLATIF ET REGLEMENTAIRE	5
A – La réglementation des activités financières et des produits	5
A.1. Les activités financières supervisées par la CCAF	5
A.2. La réglementation des produits collectifs en Principauté	7
A.2.1) Les règles de fonctionnement des FCP (fonds relevant du chapitre 1 ^{er} de la loi 1.339)	7
A.2.2) L'encadrement des fonds d'investissement (fonds relevant du chapitre 2 de la loi 1.339)	9
A.2.3) Les exigences pesant sur les acteurs relevant du champ de compétence de la CCAF	10
A.2.4) Les textes adoptés en 2008	12
B – L'organisation, les missions et les pouvoirs de la CCAF	13
B.1. Organisation et fonctionnement	13
B.2. Les missions de la CCAF	14
B.2.1) Le pouvoir de décision de la CCAF en matière d'agrément	14
B.2.2) Le surveillance de la régularité des opérations effectuées par les sociétés agréées	15
B.2.3) L'instruction des réclamations	15
B.2.4) Le pouvoir de sanction de la CCAF	16
B.2.5) La signature de conventions bilatérales de coopération internationales	16
C – La mise en conformité des sociétés et des produits au regard des nouveaux textes	16
C.1. La mise en conformité des sociétés	16
C.2. La mise en conformité des fonds	17

DEUXIEME PARTIE

LA SITUATION ET L'EVOLUTION DES ACTIVITES FINANCIERES ET DES OPCVM DE DROIT MONEGASQUE	19
A – La situation et l'évolution des sociétés relevant de la loi 1.338	19
A.1. Nombre d'entités agréées	19
Pour les sociétés d'activités financières	19
Pour les établissements de crédit	20

A.2.	Caractéristiques des sociétés d'activités financières	21
	La nature et la géographie du capital des sociétés d'activités financières	21
	La taille des structures	22
A.3.	Principales données financières sur les activités réglementées au titre de la loi 1.338 (hormis la gestion collective)	22
	Evolution d'ensemble des activités réglementées	22
	Evolution de l'activité des sociétés d'activités financières	23
	Evolution des activités réglementées des établissements de crédit	26
B –	La situation et l'évolution des OPCVM de droit monégasque	28
B.1.	La situation et l'évolution générales	29
B.2.	Le nombre d'OPCVM	30
B.3.	Les OPCVM ouverts	31
	B.3.1) L'actif net	31
	B.3.2) La répartition et l'évolution de l'actif net	31
	B.3.3) Caractéristiques des sociétés d'activités financières et des dépositaires des fonds ouverts	32
B.4.	Les OPCVM réservés à une clientèle déterminée ou OPCVM dédiés	32
	B.4.1) L'actif net des OPCVM dédiés	32
	B.4.2) La répartition des OPCVM dédiés	33
TROISIEME PARTIE		
L'ACTIVITE DE LA COMMISSION DE CONTROLE DES ACTIVITES FINANCIERES		35
A –	L'activité de la Commission de Contrôle des Activités Financières en matière d'agrément	35
A.1.	Les décisions rendues en matière d'agrément, de retrait ou de refus d'agrément pour les sociétés exerçant des activités réglementées	35
	Délivrance et retrait d'agrément	35
	Extension d'agrément	37
A.2.	Les décisions rendues en matière d'agrément, de retrait d'agrément de produits, ou de refus de création de produits	37
	A.2.1) Les créations d'OPCVM monégasques	38
	A.2.2) Les avis rendus concernant les modifications d'agrément d'OPCVM	38
	A.2.3) Les avis rendus concernant les retraits d'agrément suite à des opérations de liquidation d'OPCVM monégasques	39
	A.2.4) Les avis rendus et les approbations délivrées sur les demandes de renouvellement et de nouvelles désignations de commissaires aux comptes	39

B – L’activité de la Commission de Contrôle des Activités Financières en matière de contrôle des sociétés et des produits	40
B.1. Le cadre général d’exercice des missions d’enquête sur place	40
B.2. Le contrôle sur les activités des sociétés	40
B.2.1) Les enquêtes nationales rapportées en 2008 devant la Commission de Contrôle des Activités Financières et les observations formulées	41
B.2.2) Les échanges d’informations avec les Autorités de supervision Etrangères	42
B.2.3) Les réclamations présentées par le public	42
B.3. L’action de contrôle sur la gestion collective	42
B.3.1) La prise en compte des observations formulées dans le domaine de la gestion collective	42
B.3.2) Les enquêtes rapportées dans le domaine de la gestion collective et les observations formulées	43

QUATRIEME PARTIE

LES ACTIONS DE LA COMMISSION DE CONTROLE DES ACTIVITES FINANCIERES DANS LE DOMAINE INTERNATIONAL 45

A – L’encadrement juridique de l’action internationale de la Commission de Contrôle des Activités Financières	45
A.1. L’encadrement de la coopération internationale dans le cadre de la surveillance sur base consolidée	45
A.2. L’encadrement de la coopération internationale avec les autorités étrangères compétentes pour la surveillance des marchés financier	45
Les accords d’échanges d’information bilatéraux	45
Le cadre juridique des enquêtes pour le compte des autorités de supervision étrangères avec lesquelles une convention de coopération et d’échange d’informations a été signée	46
B – Les échanges d’information avec les autorités de surveillance des marchés financiers étrangers dans le cadre des accords d’échanges d’information	47
B.1. Les requêtes d’assistance des autorités de supervision des marchés financiers étrangers	47
B.2. Les requêtes d’assistance formulées par la Commission de Contrôle des Activités Financières	47

C – La Commission de Contrôle des Activités Financières et les organisations internationales de régulateurs	48
C.1. La Commission de Contrôle des Activités Financières et l'IFREFI	48
C.2. La Commission de Contrôle des Activités Financières et les missions internationales d'évaluation	48

ANNEXES

Annexe 1 : OPCVM dédiés au 31 décembre 2008

Annexe 2 : OPCVM ouverts au 31 décembre 2008

Annexe 3 : sociétés d'activités financières et établissements de crédit agréés au 31 décembre 2008

PREMIERE PARTIE :

LE CADRE LEGISLATIF ET REGLEMENTAIRE

Les activités financières sont encadrées à Monaco par la loi 1.338 et l'ordonnance souveraine 1.284 prise pour son application, les organismes de placement collectif étant, quant à eux, soumis à la loi 1.339 et à l'ordonnance souveraine 1.285. Adoptés en septembre 2007, ces textes avaient procédé à une refonte de l'ensemble des dispositions législatives et réglementaires régissant les acteurs et les produits financiers.

L'année 2008 a été marquée par la mise en conformité des sociétés et des fonds de droit monégasque à ce nouveau cadre législatif et réglementaire.

Autorité administrative indépendante instituée par la loi 1.338, la Commission de Contrôle des Activités Financières (CCAF) a veillé tout au long de 2008 au respect des nouvelles dispositions réglementaires et à l'adoption par les établissements concernés des mesures qui se sont avérées nécessaires.

Après avoir évoqué les éléments-clés du cadre législatif et réglementaire en vigueur, tant pour les sociétés que pour les organismes de placement collectif (A), ainsi que l'organisation, les missions et les pouvoirs de la Commission (B), l'accent sera mis sur le processus de mise en conformité à la nouvelle réglementation réalisé en 2008 (C).

A - LA REGLEMENTATION DES ACTIVITES FINANCIERES ET DES PRODUITS

La loi 1.338 sur les activités financières, la loi 1.339 sur les fonds communs de placement et les fonds d'investissement, toutes deux du 7 septembre 2007, ainsi que les ordonnances souveraines 1.284 et 1.285, du 10 septembre 2007, sont consultables et téléchargeables, en français et en anglais, sur le site de la CCAF : www.ccaf.mc.

A - 1. Les activités financières supervisées par la CCAF

La loi 1.338 a pour principal objectif de favoriser le développement des activités financières tout en protégeant les investisseurs.

Une large gamme d'activités financières, soumises à agrément de la CCAF, peuvent ainsi être exercées à Monaco. Celles-ci sont énumérées à l'article 1^{er} de la loi 1.338 :

- 1 : la gestion, pour le compte de tiers, de portefeuilles de valeurs mobilières ou d'instruments financiers à terme ;
- 2 : la gestion de fonds communs de placement ou d'autres organismes de placement collectif de droit monégasque ;

- 3 : la réception et la transmission d'ordres sur les marchés financiers, portant sur des valeurs mobilières ou des instruments financiers à terme, pour le compte de tiers ;
- 4 : le conseil et l'assistance dans les matières citées aux points 1 à 3 ;
- 6 : la gestion d'organismes de placement collectif de droit étranger.

Une société agréée peut ainsi exercer à la fois de la gestion sous mandat et de la gestion d'organismes de placement collectif (qu'ils soient de droit monégasque ou étranger).

Par ailleurs, sous réserve d'obtenir l'agrément adéquat, une société peut gérer depuis Monaco des organismes de placement collectif de droit étranger, directement ou par voie de délégation d'entreprise(s) étrangère(s). L'organisme de placement collectif reste enregistré dans son pays de constitution, tandis que la société implantée à Monaco qui en assure la gestion est régulée par la CCAF. Cette disposition a pour objectif de développer un réel pôle de gestion en Principauté : elle permet à des acteurs déjà sur place de diversifier leurs compétences. De surcroît, elle offre à des professionnels étrangers la possibilité d'assurer la gestion de produits étrangers tout en diversifiant leur clientèle.

Il faut noter en revanche, pour les sociétés qui gèrent des fonds communs de placement de droit monégasque dont la nature est comparable aux OPCVM relevant de la directive européenne 85/611 telle que modifiée, que ces organismes ne peuvent pas être exercer simultanément des activités de réception et de transmission d'ordres pour le compte de tiers (article 4 de la loi 1.338). L'objectif, en excluant la concomitance de ces deux activités comme dans la directive européenne, est de permettre à ces fonds de disposer à terme d'une liberté de commercialisation assimilable à celle du « passeport européen ».

A ce titres, il convient de préciser que, si la directive 85/611 ne s'applique pas à Monaco, les textes adoptés en 2007 ont eu pour objectif de créer des OPCVM de droit monégasque s'inspirant largement de ladite directive.

Les entités appelées à mener les activités mentionnées dans la loi 1.338 doivent être constituées sous la forme de société anonyme monégasque, la forme de succursale étant exclusivement admise pour les établissements de crédit dont le siège social est situé dans un Etat étranger (article 3 de la loi 1.338). Les établissements de crédit répondent à des règles de capital, ou de dotation pour les succursales, relevant de la réglementation bancaire française.

Les règles de capital des sociétés sont, quant à elles, fonction de la nature des activités exercées (article 1^{er} de l'ordonnance souveraine 1.284) :

- 450.000 euros au moins pour les sociétés exerçant la gestion de portefeuilles visée au chiffre 1 de l'article 1^{er} de la loi 1.338 et pour les sociétés assurant la gestion d'organismes de placement collectif de droit étranger. Toutefois, ce montant peut être réduit à 150.000 euros lorsque 50 % du capital est détenu par un établissement de crédit ou par une compagnie d'assurance ou de réassurance, sous réserve que le capital de cet établissement s'élève au moins à 2 millions d'euros.
- 300.000 euros minimum pour les sociétés agréées pour l'exercice des activités de réception et transmission d'ordres et de conseil et d'assistance. Les règles de réduction du capital minimal citées ci-dessus s'appliquent pour ces activités dans les mêmes conditions.

- Les sociétés gérant des fonds communs de placement susceptibles d'être assimilés à une coordination européenne doivent disposer d'un capital de 150.000 euros minimum lorsque les actifs en gestion sont inférieurs à 250 millions d'euros. Il est exigé 40.000 euros de capital supplémentaire par tranche supplémentaire de 200 millions d'euros d'actifs gérés. L'objectif est de permettre, à terme, à ces sociétés d'offrir les parts de ces produits au sein de l'Union Européenne où prévaut le régime de libre commercialisation pour les OPCVM coordonnés.
- En vertu des dispositions de l'article 32 de l'ordonnance souveraine 1.285, les sociétés qui ne gèrent que des fonds communs de placement dont les parts sont exclusivement offertes en Principauté peuvent répondre à des règles de capital distinctes de celles visées ci-dessus ; elles doivent disposer d'un capital qui, en tout état de cause, ne peut être inférieur à 150.000 euros ou à 0,5 % de l'ensemble des actifs gérés par la société, dans la limite de 750.000 euros.

A - 2. La réglementation des produits collectifs en Principauté

La loi 1.339 a institué deux catégories de fonds monégasques soumis à agrément de la CCAF :

- les fonds communs de placement (FCP), certains soumis à des règles de fonctionnement les rapprochant des normes européennes, d'autres, exclusivement offerts en Principauté, bénéficiant de règles de composition d'actif plus souples ;
- les fonds d'investissement, plus particulièrement adaptés à une clientèle qualifiée et/ou institutionnelle, offrant la possibilité de bénéficier de stratégies de gestion sophistiquées (fonds de gestion alternative, fonds de capital risque...).

Ces deux catégories de fonds peuvent être constituées sous forme de fonds « ouverts » ou de fonds « dédiés », réservés par définition à des personnes physiques ou morales déterminées.

A.2.1. Les règles de fonctionnement des FCP (fonds relevant du chapitre 1er de la loi 1.339)

✓ Les titres éligibles à l'actif d'un FCP

Les FCP se définissent comme une copropriété de valeurs mobilières, d'instruments financiers à terme et de dépôts (article 1^{er} de la loi 1.339).

La liste des instruments financiers éligibles à l'actif d'un FCP est précisée aux articles 7 et 8 de l'ordonnance souveraine 1.285.

✓ *Les ratios de division des risques*

A côté des ratios de division des risques relatifs à une entité individuelle, la législation prévoit des ratios de division des risques dans une optique plus large d'« émetteur » englobant les entités qui ont, ou auraient, à procéder à la consolidation de leurs comptes conformément aux normes comptables internationales reconnues (article 9 de l'ordonnance souveraine 1.285).

Plus précisément, l'ordonnance souveraine 1.285 prévoit un certain nombre de ratios de cumuls de limites d'investissement dans des titres de natures différentes, des ratios dérogoires sur certaines catégories de titres pour réaliser l'objectif de gestion, ainsi que les modalités de recours aux dérivés. La possibilité d'utiliser des dérivés s'accompagne d'une mesure de calcul du risque global par la société de gestion (article 20) et d'une mesure de protection des investisseurs : en aucun cas, ces opérations ne doivent amener un FCP à s'écarter de ses objectifs d'investissement.

Un FCP peut également recourir aux opérations d'acquisition et de cession temporaire de titres encadrées dans des conditions devant être précisées par arrêté ministériel.

Les FCP dont les parts sont exclusivement offertes en Principauté bénéficient de règles de composition d'actif plus souples que celles des FCP précités, avec notamment la possibilité d'y déroger en terme de division des risques ou d'emprise (article 33 de l'ordonnance souveraine 1.285).

✓ *Les dispositions concernant l'émission des parts*

Un FCP peut proposer différentes catégories de parts (par affectation des revenus, niveau de frais de gestion...) dans des conditions fixées par son règlement.

Si les souscriptions peuvent s'effectuer en numéraire ou par apports de titres, les rachats sont exclusivement réalisés en numéraire.

La législation a par ailleurs prévu la possibilité de suspendre, à titre définitif ou provisoire, l'émission des parts ; les circonstances d'une telle suspension devant être décrites dans le règlement du FCP (article 4 de l'ordonnance souveraine 1.285).

✓ *Les diverses catégories de FCP*

Un FCP peut être constitué sous diverses formes :

- fonds à compartiments, dont le régime est fortement aligné sur les pratiques étrangères en la matière. Il convient de noter que, pour éviter d'éventuelles difficultés financières rencontrées par un compartiment qui seraient préjudiciables aux porteurs des autres compartiments, la loi 1.339 a créé une disposition (article 32) selon laquelle les actifs d'un compartiment déterminé ne répondent que des dettes, engagements et obligations, et ne bénéficient que des créances, qui concernent ce compartiment ;
- fonds indicial, cherchant à reproduire la performance d'un indice d'instruments financiers et bénéficiant pour ce faire de règles de répartition des actifs spécifiques ;

- OPCVM d'OPCVM, permettant généralement d'offrir une diversification plus large ;
- fonds à formule, dont l'objectif de gestion est d'atteindre un montant, à l'échéance du fonds ou à l'expiration d'une période déterminée, par application mécanique d'une formule mathématique.

A.2.2. L'encadrement des fonds d'investissement (fonds relevant du chapitre 2 de la loi 1.339)

Le cadre des fonds d'investissement offre une souplesse suffisante pour permettre le développement de fonds spécifiques et innovants, dérogeant pour ce faire aux règles de fonctionnement communes posées au chapitre 1^{er} de la loi 1.339.

Ainsi, les fonds d'investissement ne répondent pas aux mêmes règles de division des risques, de souscription et de rachat des parts, de fréquence de calcul et de publication de la valeur liquidative que les FCP.

Compte tenu de la diversité des objectifs, des stratégies de gestion de ces fonds et des risques qui peuvent être encourus, la CCAF sollicite, de la part de la société de gestion, un programme d'investissement qui constitue un élément-clé de leur constitution et de leur suivi (article 37 de la loi 1.339). Celui-ci fait apparaître de manière claire la méthodologie de gestion, le contrôle des risques, les modalités de valorisation des actifs ainsi que le mode de commercialisation retenu.

Le niveau de risque de ces fonds, leur liquidité ou les stratégies mises en oeuvre permettent de définir les catégories d'investisseurs auxquelles ces fonds peuvent être réservés : tout public ou bien des catégories particulières d'investisseurs définies par les textes (articles 46 et suivants de l'ordonnance souveraine 1.285).

✓ Les différentes catégories d'investisseurs

Quatre catégories d'investisseurs sont définies (ordonnance souveraine 1.285) :

- tout souscripteur ;
- les investisseurs avertis (article 47) ;
- les investisseurs professionnels (article 48) ;
- les investisseurs des fonds de capital-risque (article 78).

Des critères quantitatifs et qualitatifs permettent de préciser chacune des trois dernières catégories. On note que les investisseurs professionnels doivent répondre à une combinaison de critères de qualité (entités, sociétés, investisseurs institutionnels) et financiers.

Certaines catégories de fonds sont, de facto, réservées aux investisseurs professionnels, lorsque les fonds dérogent à des stratégies encadrées par la réglementation : tel est le cas des fonds de gestion alternative dérogatoires relevant des dispositions de l'article 54 de l'ordonnance souveraine 1.285, ou des fonds immobiliers également dérogatoires (article 65 de l'ordonnance souveraine 1.285).

S'agissant des fonds de capital-risque, les critères de qualification des investisseurs, outre ceux quantitatifs, dépendent de l'aide apportée à la société de gestion dans la recherche d'investisseurs potentiels ou de leur connaissance dans le domaine précis du capital-investissement.

✓ *Les catégories particulières de fonds d'investissement*

La première catégorie est constituée par les fonds maîtres et nourriciers : la réglementation permet à un fonds, dénommé nourricier, d'investir 100 % de ses parts dans un fonds maître, qui peut, en l'absence de précisions législatives en la matière, être situé à l'étranger. Un arrêté ministériel doit préciser les modalités de fonctionnement de ces fonds.

La seconde catégorie regroupe les fonds de gestion alternative, qui peuvent prendre la forme de fonds alternatifs ou de fonds de fonds alternatifs. Les textes encadrent la gestion de ces fonds et prévoient des dérogations offrant davantage de souplesse dès lors que ces fonds sont offerts à une clientèle professionnelle.

La troisième catégorie est constituée des fonds immobiliers pour lesquels des précisions en matière de fonctionnement devront encore être apportées.

La dernière catégorie concerne les fonds de capital-risque, investis principalement en sociétés non-cotées, et qui relèvent d'un régime de déclaration, et non d'agrément, auprès de la CCAF. Les mesures d'application de ces fonds doivent être précisées par arrêté ministériel.

A.2.3. Les exigences pesant sur les acteurs relevant du champ de compétence de la CCAF

✓ *Les règles de bonne conduite et les obligations professionnelles des entités agréées*

- Les lois 1.338 et 1.339 et les ordonnances souveraines prises pour leur application imposent des règles de bonne conduite dans le cadre de l'exercice des activités de gestion pour le compte de tiers.

Ces règles s'alignent sur les recommandations formulées dès 2002 par l'Association Monégasque des Banques (aujourd'hui Association Monégasque des Activités Financières, « AMAF ») et, de manière générale, sur les standards internationaux.

L'article 20 de l'ordonnance souveraine 1.284 prévoit notamment qu'une société agréée ne peut placer les organismes de placement collectif qu'elle gère dans le portefeuille du mandant sans avoir obtenu son accord préalable et exprès.

En outre, les obligations professionnelles des sociétés couvrent les modalités de réception et de transmission des ordres, jusqu'à l'exécution et la comptabilisation de ces opérations. Les dispositions de l'article 12 de l'ordonnance souveraine 1.284 impliquent une obligation d'information des sociétés agréées envers leurs clients. Ainsi, les conditions de transmission des ordres doivent être portées à la connaissance de la clientèle, préalablement à leur mise en œuvre.

Enfin, les entités agréées pour gérer des organismes de placement collectif de droit monégasque ou de droit étranger ont l'obligation, en vertu de l'article 15 de l'ordonnance souveraine 1.284, d'exercer les droits attachés aux organismes qu'elles gèrent dans l'intérêt exclusif des actionnaires ou des porteurs de parts de ces organismes. Elles doivent rendre compte de leurs pratiques en matière d'exercice des droits de vote. Pour ce faire, elles doivent disposer d'une organisation pour la mise en place de l'exercice des droits de vote, et définir notamment les services et les organes responsables pour ce service ainsi que les outils auxquels il pourrait être nécessaire d'avoir recours.

✓ *L'information des clients et des porteurs de parts*

Les textes en vigueur posent les principes d'une information claire à délivrer aux clients et/ou porteurs de parts.

Une série de mesures concerne l'information des clients sur les modalités de réalisation des activités ou des services pour le compte de la clientèle : politique de conflit d'intérêts et politique d'exercice des droits de vote (voir supra), information particulière de la clientèle sur les risques encourus par certaines techniques ou certains produits de gestion collective.

Pour ce qui est des fonds de droit monégasque, le document de référence est le prospectus complet (composé du prospectus simplifié et du règlement), agréé par la CCAF et contenant les renseignements qui sont nécessaires pour que les investisseurs puissent juger, en toute connaissance de cause, de l'investissement proposé. Le prospectus simplifié doit être remis sans frais préalablement à toute souscription.

A posteriori, les porteurs de parts disposent également d'informations dans les rapports annuels des fonds et les rapports semestriels (ou trimestriels pour les fonds d'investissement), certifiés par les commissaires aux comptes et mis à leur disposition dans des délais précisés dans la loi 1.339 (articles 27 et 28).

✓ *Les obligations d'information envers la CCAF*

Chaque année, les sociétés agréées, qu'elles aient le statut d'établissement de crédit ou bien de société d'activités financières, produisent un rapport annuel, certifié par les commissaires aux comptes et transmis à la CCAF dans les six mois qui suivent la clôture de leur exercice.

Outre les éléments relatifs à l'activité (part respective de chaque activité exercée, moyens techniques et/ou humains de la société, existence de délégation et de sous-délégation, etc.), le rapport d'activité doit comprendre un descriptif et une appréciation des dispositifs mis en place au regard du respect des règles de bonne conduite et prudentielles, dispositifs par ailleurs analysés et appréciés par les commissaires aux comptes.

Les sociétés agréées pour la gestion de fonds de droit monégasque adressent par ailleurs à la CCAF les rapports annuels et périodiques des fonds dans les délais précisés aux articles 27 et 28 de la loi 1.339.

Les commissaires aux comptes avisent la CCAF lorsque l'activité exercée par l'entité agréée n'est pas conforme à l'agrément délivré (article 31 de la loi 1.338) ; la même obligation pèse sur eux dans leur mission de contrôle des fonds (article 29 de la loi 1.339).

✓ Les exigences particulières s'imposant aux établissements de crédit lors de l'exercice d'activités financières

Pour les établissements de crédit implantés en Principauté, on constate qu'à la réglementation financière contenue dans la loi 1.338 en matière de gestion, et dans la loi 1.339 en ce qui concerne les fonctions de dépositaire de fonds monégasques, s'ajoutent tout un ensemble de règles particulières, tant d'origine nationale que française¹.

Les différents engagements découlant de la signature de la Convention franco-monégasque sur le contrôle des changes du 12 juillet 1945 et des échanges de lettres pris pour son application amènent la Principauté de Monaco à préciser sa réglementation financière envers les établissements de crédit.

La CCAF doit s'assurer du respect des différents métiers que peuvent exercer les établissements de crédit, et notamment des modalités de l'exercice de la tenue de compte et de conservation et de l'administration d'instruments financiers en vertu des dispositions de la loi 1.314 du 26 juin 2006.

La CCAF veille à l'application des obligations professionnelles imposées à l'établissement de crédit agissant en qualité de teneur de compte. En cas de non-respect des dispositions de cette loi, elle en informe le Ministre d'Etat, qui prend les sanctions envers les établissements de crédit de la place, en matière de conservation et d'administration d'instruments financiers.

A.2.4. Les textes adoptés en 2008

Début 2008, deux arrêtés ministériels sont venus compléter le cadre législatif et réglementaire des fonds monégasques :

- l'arrêté ministériel 2008-50 du 4 février 2008, portant sur le prospectus simplifié des FCP et fonds d'investissement.

¹ Voir rapport du CECEI – chapitre sur les établissements de crédit monégasques

Il précise les différentes rubriques et renseignements que doit contenir un prospectus simplifié afin de fournir une information claire au souscripteur. Ainsi, le prospectus doit notamment présenter l'orientation des placements du fonds, les risques qui y sont associés, le profil de l'investisseur auquel il s'adresse, les frais supportés par les porteurs ou bien encore les modalités de souscription et de rachat.

- l'arrêté ministériel 2008-51 du 4 février 2008, portant sur la déclaration des fondateurs d'un fonds de droit monégasque. Il fournit un modèle de cette déclaration à compléter pour toute création d'un FCP ou d'un fonds d'investissement.

B - L'ORGANISATION, LES MISSIONS ET LES POUVOIRS DE LA CCAF

B - 1. Organisation et fonctionnement

La Commission est composée :

- de sept membres au moins, choisis pour leurs compétences et nommés par ordonnance souveraine pour cinq ans (renouvelables) ;
- du Président de l'AMAF (ou de son représentant) ;
- du Président de l'Ordre des Experts-comptables (ou de son représentant).

Un magistrat désigné par le Directeur des Services Judiciaires et un Commissaire du Gouvernement prennent part aux réunions de la Commission sans voix délibérative.

Un Secrétariat Général assiste la Commission. Il instruit les dossiers présentés à la Commission et maintient des contacts permanents avec les acteurs de la place. Les moyens financiers nécessaires à son fonctionnement sont inscrits au budget de l'Etat.

Le Bureau de la Commission, composé du Président, du Vice-Président et d'un membre élu chaque année par ses pairs, intervient lors de :

- la désignation des agents habilités pour procéder à une enquête, ou la désignation d'un expert à l'effet d'assister ceux-ci (article 13 de la loi 1.338) ;
- l'information, par le Président, du Procureur Général de faits susceptibles de revêtir une qualification pénale (article 13 de la loi 1.338) ;
- la présence, le cas échéant, d'un représentant de l'autorité de surveillance des marchés financiers étrangère aux auditions menées dans le cadre de la surveillance sur base consolidée, en application des accords d'échange d'informations (article 16 de la loi 1.338) ;
- la saisine, par le Président de la Commission, du Président du Tribunal de Première Instance, en vue d'ordonner à la société agréée de se conformer à la mise en demeure (article 19 de la loi 1.338) ;
- la désignation, au sein de la Commission, d'un rapporteur, lorsqu'elle décide d'engager une procédure susceptible d'aboutir au prononcé de sanctions administratives (article 37 de la loi 1.338) ;
- la convocation, à la prochaine audience de la Commission, de la personne concernée (article 38 de la loi 1.338) ;

- la décision, lors de l'audience, de faire entendre toute personne qu'il estime utile (article 39 de la loi 1.338).

Le règlement intérieur précise l'organisation des séances de la Commission, les modalités de délibération de cette dernière, le rôle du Bureau de la Commission et du Secrétariat Général. Il prévoit des consultations écrites, lorsque l'urgence le commande. Les règles de secret professionnel et de déontologie des membres y sont stipulées.

Par ailleurs, les modalités de délégation de pouvoir et de signature sont indiquées, et des délibérations particulières les précisent.

B - 2. Les missions de la CCAF

Autorité administrative indépendante, la Commission :

- statue sur les demandes d'agrément après avoir procédé à leur instruction et délivre les agréments ;
- veille à la régularité des opérations effectuées par les sociétés agréées et réalise des contrôles aux fins, s'il y a lieu, de faire cesser les irrégularités constatées ou d'en supprimer les effets ;
- reçoit et instruit les réclamations ;
- prononce les éventuelles sanctions administratives ;
- conclut des accords de coopération internationale.

B.2.1. Le pouvoir de décision de la CCAF en matière d'agrément

Soustraite de toute autorité hiérarchique ou de tutelle de la part de l'exécutif, la Commission statue en toute indépendance et sous l'autorité de son Président (article 10 de la loi 1.338).

Le pouvoir de décision de la Commission (qui peut se traduire par un refus d'agrément) est exercé dans un délai déterminé :

- six mois pour l'agrément des sociétés souhaitant exercer tout ou partie des activités visées à l'article 1^{er} de la loi 1.338 ;
- trois mois pour l'agrément des fonds, à l'exception de ceux réservés à des investisseurs déterminés selon l'article 4 de la loi 1.339 (fonds dits « dédiés »), pour lesquels la Commission doit rendre sa décision dans un délai de huit jours ouvrés, à réception d'un dossier complet.

Les avis de délivrance de l'agrément pour les sociétés et les produits sont publiés au Journal de Monaco.

De la même façon, lorsque la société a renoncé expressément à son agrément, ou à la suite d'une opération de dissolution d'un FCP ou d'un fonds d'investissement, l'agrément est retiré par la CCAF ; l'avis de retrait fait également l'objet d'une publication au Journal de Monaco.

B.2.2. La surveillance de la régularité des opérations effectuées par les sociétés agréées

La CCAF dispose d'un pouvoir de contrôle continu sur les entités agréées, pour l'ensemble des activités mentionnées à l'article 1^{er} de la loi 1.338.

C'est dans le cadre de l'exercice de ce pouvoir que la Commission demande notamment aux entités régulées des informations statistiques :

- annuelles, sur les activités de gestion discrétionnaire, de réception et de transmission d'ordres, de conseil et d'assistance, et de gestion d'organismes de placement collectif de droit étranger, telles que mentionnées aux chiffres 1, 3, 4 et 6 de l'article 1^{er} de la loi 1.338 ;

- trimestrielles, sur les activités de gestion de FCP et autres organismes de placement collectif de droit monégasque, telles que mentionnées au chiffre 2 de l'article 1^{er} de cette même loi.

Des modèles d'informations statistiques ont été établis par la Commission et peuvent être transmis aux établissements concernés sur simple demande.

La Commission peut, par ailleurs, demander toute explication écrite de la part des entités agréées et faire procéder à des enquêtes dans les conditions déterminées par la loi.

Lorsque la Commission constate que les dispositions législatives ou réglementaires dont elle surveille l'application ne sont pas respectées, elle met en demeure la société agréée afin de faire cesser les irrégularités constatées ou d'en supprimer les effets (article 19 de la loi 1.338).

Le non-respect de la mise en conformité dans le délai imparti peut amener le Président de la Commission à demander au Président du Tribunal de Première Instance que la société concernée se conforme à la mise en demeure. Celui-ci peut assortir sa décision d'une astreinte et prendre toutes mesures conservatoires nécessaires à la protection des intérêts des clients.

B.2.3. L'instruction des réclamations

Dans le cadre de sa mission de protection de l'épargne, la CCAF a la charge de recevoir et de procéder à l'instruction des réclamations. Les réclamations peuvent être présentées par toute personne qui justifie d'un intérêt. Elles peuvent aboutir à l'ouverture d'une enquête par la Commission. Lorsque des irrégularités sont constatées, la Commission peut avoir recours à son pouvoir de mise en demeure dans les conditions énumérées préalablement, voire à son pouvoir de sanction (voir ci-après).

B.2.4. Le pouvoir de sanction de la CCAF

La Commission dispose d'un pouvoir de sanction administrative, strictement encadré par le législateur.

La nature des sanctions administratives de la CCAF est fixée à l'article 34 de la loi 1.338 et sans préjudice des sanctions pénales qui pourraient être prises.

Les sanctions administratives sont hiérarchisées en fonction de la gravité de la méconnaissance des dispositions légales et réglementaires relevant du champ de compétence de la Commission :

- l'avertissement ;
- le blâme ;
- la suspension temporaire de l'agrément pour une durée inférieure à six mois ;
- le retrait définitif de l'agrément.

A l'instar des actes pris par l'administration monégasque et en vertu des dispositions de la loi 1.312 du 29 juin 2006, les décisions administratives de la Commission en matière de sanction à caractère individuel sont motivées.

Les sanctions sont prises selon une procédure strictement encadrée par la loi et reposent sur le respect des droits de la défense et notamment du principe du contradictoire (articles 37 à 39 de la loi 1.338).

Cette procédure ne peut être engagée sur la base de faits remontant à plus de trois ans s'il n'a été fait, pendant ce délai, aucun acte tendant à leur recherche, à leur constatation ou à leur sanction (article 35 de la loi 1.338).

B.2.5. La signature de conventions bilatérales de coopération internationale

La CCAF a le pouvoir signer des conventions de coopération avec ses homologues étrangers. Les conditions préalables à l'échange d'informations sont précisées dans l'article 17 de la loi 1.338 qui est détaillé à la quatrième partie du présent rapport.

C - LA MISE EN CONFORMITE DES SOCIETES ET DES PRODUITS AU REGARD DES NOUVEAUX TEXTES

L'un des principaux enjeux de l'entrée en vigueur des nouveaux textes financiers était la mise en conformité des sociétés et des produits.

C - 1. La mise en conformité des sociétés

Conformément aux dispositions de l'article 52 de la loi 1.338, les sociétés agréées ont un an pour se mettre en conformité avec la loi, à compter de sa date de publication.

Pour permettre cette mise en conformité dans les délais prérequis, le Secrétariat Général de la CCAF a sollicité de la part de l'ensemble des établissements agréés de la place une déclaration indiquant les activités pour lesquelles ceux-ci avaient reçu, par le passé, un agrément. Cet exercice s'est avéré important à plusieurs titres :

- les établissements de crédit étant réputés agréés depuis l'adoption de la loi 1.241 du 7 juillet 2001 modifiant la loi 1.194 du 3 juillet 1997, il a paru utile de connaître l'adéquation effective des activités financières exercées avec les nouveaux textes ;

- l'exercice a été l'occasion, pour certaines sociétés de gestion de portefeuilles, de solliciter une extension d'agrément ;

- il a enfin permis aux sociétés de gestion collective étrangères d'accélérer leur mise en conformité, les fonds monégasques ne pouvant plus être gérés directement par une société de gestion de droit étranger depuis l'adoption de la loi 1.339.

Ce processus, maintenant achevé, a conduit certains établissements de la Principauté à se doter de moyens humains et/ou techniques plus importants pour faire face à leurs obligations, développant ou apportant ainsi de nouvelles compétences à la place monégasque.

C - 2. La mise en conformité des fonds

S'agissant des produits, la mise en conformité comportait deux volets :

- la remise de la déclaration des fondateurs, dont le contenu a été défini par l'arrêté ministériel 2008-51 (cf. point A.2.4.) ;
- la remise du prospectus complet de l'organisme de placement collectif. L'évolution de la documentation remise aux souscripteurs s'est effectuée dans un souci d'une meilleure information des porteurs et d'alignement sur les pratiques en cours dans l'Union Européenne.

A l'occasion de la mise en conformité des fonds monégasques, quinze agréments modificatifs ont été délivrés par la CCAF suite à l'instruction des prospectus complets, compte tenu des modifications, qualifiées de substantielles, apportées aux fonds concernés (cf. troisième partie du présent rapport annuel).

A fin 2008, 83 sociétés d'activités financières ou établissements de crédit étaient soumises à la loi 1.338 et 62 fonds (dont un fonds à cinq compartiments) à la loi 1.339.

DEUXIEME PARTIE :

LA SITUATION ET L'EVOLUTION DES ACTIVITES FINANCIERES ET DES OPCVM DE DROIT MONEGASQUE

A - LA SITUATION ET L'EVOLUTION DES SOCIETES RELEVANT DE LA LOI 1.338

Conformément aux dispositions de l'article 1^{er} de la loi 1.338 du 7 septembre 2007, les activités faisant l'objet d'une demande d'agrément sont les suivantes :

- la gestion, pour le compte de tiers, de portefeuilles de valeurs mobilières ou d'instruments financiers à terme ;
- la gestion de fonds communs de placement ou d'autres organismes de placement collectif de droit monégasque ;
- la réception et la transmission d'ordres sur des marchés financiers, portant sur des valeurs mobilières ou des instruments financiers à terme, pour le compte de tiers ;
- le conseil et l'assistance dans les matières visées ci-dessus ;
- la gestion d'organismes de placement collectif de droit étranger.

Ces activités font référence respectivement aux chiffres 1, 2, 3, 4 et 6 de l'article 1^{er} de la loi 1.338.

L'activité de gestion collective est traitée dans la partie B du présent rapport.

Au 31 décembre 2008, la population des établissements agréés pour exercer tout ou partie des activités couvertes par la loi 1.338 était constituée de 83 unités réparties entre 45 sociétés d'activités financières et 38 établissements de crédit. Cependant, une société d'activités financières agréée en fin d'année 2008 a achevé ses opérations de constitution en 2009 et ne figure pas dans la plupart des données statistiques.

A - 1. Nombre d'entités agréées

Pour les sociétés d'activités financières

Les sociétés qui exercent une activité de gestion collective, qu'elles gèrent des fonds monégasques ou étrangers, peuvent également être agréées pour exercer une autre activité comme le montre le tableau suivant :

Nature des agréments*	2008
1, 3, 4, 6	1
1, 2, 4, 6	1
3, 4, 6	2
4, 6	1
2	6
2, 4	1
Total sociétés agréées pour une activité de gestion collective	12

La répartition des activités pour les autres sociétés est la suivante :

Nature des agréments*	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
1, 3, 4	17	16	15	15	17	17	17
1, 4	2	2	2	2	2	2	1
3, 4	2	2	2	3	6	10	9
3	2	2	2	2	1	1	3
4	2	2	2	1	3	5	3
Total sociétés agréées	25	24	23	23	29	35	33

*(1) – Gestion discrétionnaire – (3) – Transmission d’ordres – (4) Conseil

On observe que les nouveaux agréments délivrés concernent les activités de conseil et d’assistance ainsi que l’activité de gestion de fonds étrangers. La gestion discrétionnaire reste une activité prédominante, les retraits d’agréments étant compensés par de nouvelles créations.

Pour les établissements de crédit

Nature des agréments*	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
1, 3, 4	32	31	29	27	27	27	30
1, 3	3	3	3	3	2	1	0
3, 4	5	5	5	4	5	7	6
4	4	2	4	4	4	2	2
Total établissements crédit agréés loi 1.338	44	41	41	38	38	37	38
Total établissements de crédit	52	49	46	42	42	41	40

*(1) – Gestion discrétionnaire – (3) – Transmission d’ordres – (4) Conseil

Les tableaux ci-dessus indiquent la nature des activités pour lesquelles les agréments ont été délivrés depuis 2002. D'après ces deux tableaux, on constate que 50 sociétés exercent des activités de gestion discrétionnaire, soit 60 % de la population totale agréée et 48 entités agréées disposent d'un agrément leur permettant d'exercer les activités de gestion discrétionnaire, de transmission d'ordres et de conseil visées dans la loi 1.338.

A - 2. Caractéristiques des sociétés d'activités financières

Cette section traite des 44 sociétés d'activités financières agréées existantes de la place, organisées sous la forme de sociétés anonymes monégasques.

Pour un descriptif des établissements bancaires implantés en Principauté, on se référera au rapport annuel publié par le Comité des Etablissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement, un chapitre étant consacré à la réglementation bancaire monégasque et aux évolutions desdits établissements durant l'année sous revue (www.banque-france.fr). Ce chapitre fait également l'objet d'une publication séparée par la Principauté de Monaco, disponible auprès de la Direction du Budget et du Trésor.

La nature et la géographie du capital des sociétés d'activités financières

La nature des actionnaires

Les actionnaires personnes morales sont majoritaires dans le capital de 29 sociétés sur un total de 44. Ils disposent d'une participation comprise entre 20 % et 50 % dans 7 sociétés.

Ainsi, des personnes physiques détiennent l'intégralité du capital de 8 sociétés, et disposent d'une participation majoritaire dans le capital de 7 autres sociétés.

La nature juridique des actionnaires personnes morales est stable : les actionnaires directs sont des sociétés d'activités financières et établissements de crédit soumis à l'agrément et à la surveillance prudentielle des autorités compétentes ou des sociétés de participations financières de groupes internationaux.

La géographie du capital des sociétés

L'ouverture internationale des sociétés d'activités financières monégasques se manifeste au travers de la diversité des nationalités de leurs partenaires. D'une année sur l'autre, la présence majoritaire d'actionnaires en provenance de l'Union Européenne et de la Suisse demeure stable. Néanmoins, l'intégration des sociétés de gestion de fonds communs monégasques dans cette population accroît de manière sensible le nombre d'entités détenues directement par d'autres structures monégasques.

Cette répartition est la suivante :

- ✓ 13 actionnaires sont originaires d'un des pays de l'Union Européenne (+1) ;
- ✓ 12 actionnaires sont d'origine suisse (+3);
- ✓ 1 actionnaire est d'origine américaine (-1) ;
- ✓ 8 actionnaires sont d'origine monégasque (+5);
- ✓ 1 actionnaire est implanté aux Iles Caïmans (stable);
- ✓ 1 actionnaire est implanté aux Iles Vierges Britanniques (stable).

La taille des structures

La taille des structures monégasques reste modique. En effet, la répartition des sociétés en fonction du nombre de salariés (hors dirigeants) est la suivante :

Effectif	Nombre
Jusqu'à 3	15
4	9
De 5 à 9	11
De 10 à 19	8
Plus de 20	1

On note que la plupart des sociétés qui emploient jusqu'à trois salariés sont des entités qui démarrent leurs activités.

A - 3. Principales données financières sur les activités réglementées au titre de la loi 1.338 (hormis la gestion collective)

Evolution d'ensemble des activités réglementées

Sur une base annuelle sont élaborées des données agrégées concernant les activités réglementées ; cet exercice permet d'établir une typologie de la clientèle et des services proposés par les sociétés. En outre, pour les sociétés d'activités financières, les informations recueillies permettent de situer les établissements dépositaires des actifs.

L'évolution d'ensemble est marquée par un recul des actifs en gestion discrétionnaire et en gestion conseillée.

La gestion discrétionnaire

La gestion discrétionnaire se caractérise par l'établissement d'un mandat dont la forme et les mentions obligatoires figurent à l'article 18 de l'Ordonnance Souveraine n° 1.284 du 10 septembre 2007.

Après trois années pendant lesquelles les actifs représentaient 10 milliards d'euros, les valeurs confiées en gestion discrétionnaire sont en diminution nette de 23,7 % à 7,9 milliards à fin 2008. Se combinent ici, avec l'impact de la crise mondiale, un effet-prix (dû au recul des marchés financiers dans le monde) et une diminution des volumes impliqués.

Cette diminution touche exclusivement les établissements de crédit, qui demeurent malgré tout les acteurs principaux de la gestion discrétionnaire, avec deux-tiers des actifs concernés au titre de l'année 2008, contre trois-quarts du marché en 2006 et 2007.

La gestion conseillée

Dans cette rubrique se trouvent groupées les activités de conseil assorties de prestations de transmission d'ordres mais aussi, depuis 2006, une activité de conseil auprès d'entités qui sont elles-mêmes des gérants professionnels.

La gestion conseillée, après une forte progression en 2007, revient au niveau de l'année 2006 avec 12,4 milliards d'euros, (contre 14,2 en 2007, 12,2 en 2006 et 5,4 en 2005). Malgré ce recul, le poids de cette activité sur l'ensemble des actifs gérés s'accroît toujours pour représenter 61,2 %, du fait de la réduction des actifs en gestion discrétionnaire.

Ce sont les sociétés d'activités financières qui interviennent sur les montants les plus importants au titre de cette activité, notamment du fait de la prise en compte du conseil au profit de fonds d'investissement pour des sommes conséquentes.

D'autre part, les établissements de crédit identifient quelquefois difficilement les sommes associées à cette activité, soit du fait d'une absence de formalisme puisque le mandat de gestion conseillée n'est pas nécessairement écrit, soit parce que cette activité ne fait pas l'objet d'une facturation spécifique.

Ainsi, seules 15 banques déclarent des actifs dans le cadre de cette activité et les sommes déclarées peuvent être faibles par rapport à l'ensemble des dépôts et titres confiés à ces établissements.

La réception et la transmission d'ordres

Les éléments statistiques recueillis auprès de l'ensemble des intermédiaires habilités depuis plusieurs années révèle que le nombre d'ordres passés en 2008 est de 1,1 million, soit 16,6 % de moins qu'en 2007.

Evolution de l'activité des sociétés d'activités financières

44 sociétés d'activités financières, sur un total de 45, ont transmis des informations pour l'année 2008. Ce nombre ne correspond pas au nombre total de sociétés agréées, une société ayant terminé ses opérations de constitution sur la fin de l'exercice 2007.

La répartition de la clientèle des sociétés d'activités financières

Les évolutions ont été les suivantes :

- ✓ Le nombre de salariés s'élevait à 244, contre 218 lors de l'exercice précédent.
- ✓ Le nombre de clients est en repli marqué et revient à son niveau de l'année 2004.

Le tableau ci-après met en lumière, sur les deux dernières années, l'évolution du nombre de mandats en fonction de la nature des activités agréées (gestion discrétionnaire, transmission d'ordres et conseil) :

	2007	2008	Evolution 2008/2007	
			en volume	en %
Mandats de gestion discrétionnaire	2.194	1.901	- 293	- 13,4%
Autres mandats (conseil et transmission d'ordres)	2.371	1.967	- 404	- 17,0%
Total des mandats	4.565	3.868	- 697	- 15,3%
Total des clients	4.749	3.839	- 910	- 19,2%

L'évolution de la clientèle des sociétés de gestion

Les services des sociétés d'activités financières sont offerts principalement à une clientèle de non-résidents comme l'atteste le tableau ci-après :

	2007			2008		
	Gestion discrétionnaire	Gestion conseillée	TOTAL	Gestion discrétionnaire	Gestion conseillée	TOTAL
Résidents	3 %	3 %	6 %	3 %	5 %	8 %
Non-résidents	17 %	77 %	94 %	19 %	73 %	92 %
Part totale dans les actifs contrôlés	20 %	80 %	100 %	22 %	78%	100 %

Il faut noter que l'activité de conseil au profit de fonds étrangers, et donc non-résidents, porte sur des sommes importantes.

L'évolution des encours et des résultats

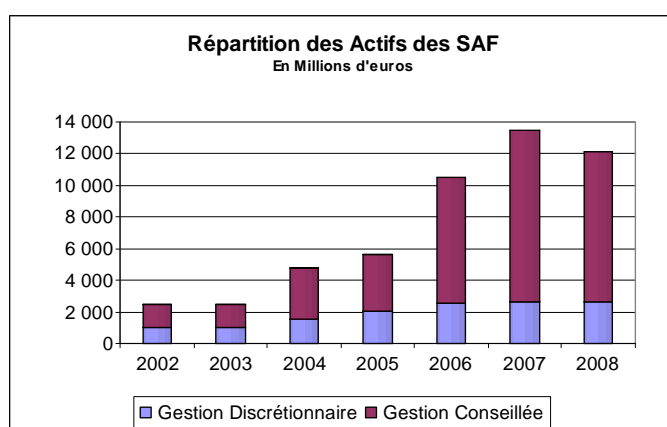
L'activité des sociétés d'activités financières doit être considérée au regard de l'évolution des actifs contrôlés, qui recouvrent les actifs gérés sur une base discrétionnaire et ceux regroupés sous le terme de gestion conseillée.

Le montant total de ces actifs s'élevait, au 31 décembre 2008, à 12,1 milliards d'euros contre 13,5 milliards d'euros à la fin de l'exercice précédent (soit une diminution de 10,3 % sur l'année).

Le tableau ci-après détaille la part respective de la gestion discrétionnaire et conseillée durant la période sous revue :

Activités	Encours fin 2008 En M€	Répartition	Encours fin 2007 En M€	Répartition	Evolution
Gestion discrétionnaire	2.620	22 %	2.645	20 %	- 1 %
Gestion conseillée	9.485	78 %	10.850	80 %	- 13 %
Total	12.105	100 %	13.495	100 %	- 10 %

L'évolution de la répartition entre l'activité de gestion discrétionnaire et l'activité de gestion conseillée est présentée sur l'histogramme suivant :



Les activités demeurent concentrées au sein de quelques sociétés d'activités financières :

- cinq établissements enregistrent plus des deux-tiers du montant total des actifs contrôlés ;
- huit sociétés concentrent plus de 80 % du montant total des actifs confiés en gestion discrétionnaire ;
- quatre sociétés concentrent plus des trois-quarts du montant des actifs conseillés.

Pour cette dernière activité, la concentration était encore plus forte jusqu'en 2006, avant l'arrivée de nouveaux acteurs spécialisés dans le conseil en gestion de fonds étrangers pour des montants importants.

✓ Les actifs confiés en gestion discrétionnaire s'élevaient à la fin de l'année 2008 à 2,6 milliards d'euros, soit un montant identique à l'année précédente.

En 2008, 45 % des encours en gestion discrétionnaire étaient déposés auprès d'établissements de crédit de Monaco, contre 53 % en 2007. Cette variation s'explique principalement par la diminution des actifs en gestion discrétionnaire d'une société pour laquelle la quasi-totalité des fonds des clients sont déposés en Principauté. Pour le surplus, les actifs sont essentiellement localisés en Suisse et dans des pays de l'Union Européenne.

✓ La gestion conseillée a représenté 9,5 milliards d'euros, pour 10,9 milliards en 2007 et 7,9 milliards d'euros en 2006. Plus de la moitié de ce montant est constituée par les actifs de fonds domiciliés à l'étranger dont les sociétés de gestion ont recours à des sociétés de conseil installées à Monaco.

✓ La répartition du chiffre d'affaires des sociétés d'activités financières se fait entre les rétrocessions pour 24 %, la gestion conseillée pour 58 % et la gestion discrétionnaire pour 19 %. Elle était respectivement de 35 %, 51 % et 14 % en 2007, avant la prise en compte des revenus des sociétés de gestion collective.

✓ De la même façon, la prise en compte de ces acteurs et la montée en puissance des nombreuses sociétés créées ces dernières années augmentent le revenu global tiré des activités agréées : + 29 % pour le total des commissions.

Evolution des activités réglementées des établissements de crédit

Au 31 décembre 2008, la Principauté comptait 44 établissements de crédit agréés par le CECEI, dont 40 en tant que banques et 4 en tant que sociétés financières.

A cette date, 38 banques étaient agréées par les autorités monégasques pour exercer tout ou partie des activités régies par la loi n°1.338; 20 banques sont organisées sous la forme juridique de succursale et 18 sous forme de société anonyme.

Plus des trois-quarts des établissements de crédit sont agréés en Principauté pour exercer l'activité de gestion discrétionnaire.

S'agissant des moyens consacrés aux activités réglementées, les statistiques permettent de mettre en évidence les éléments suivants :

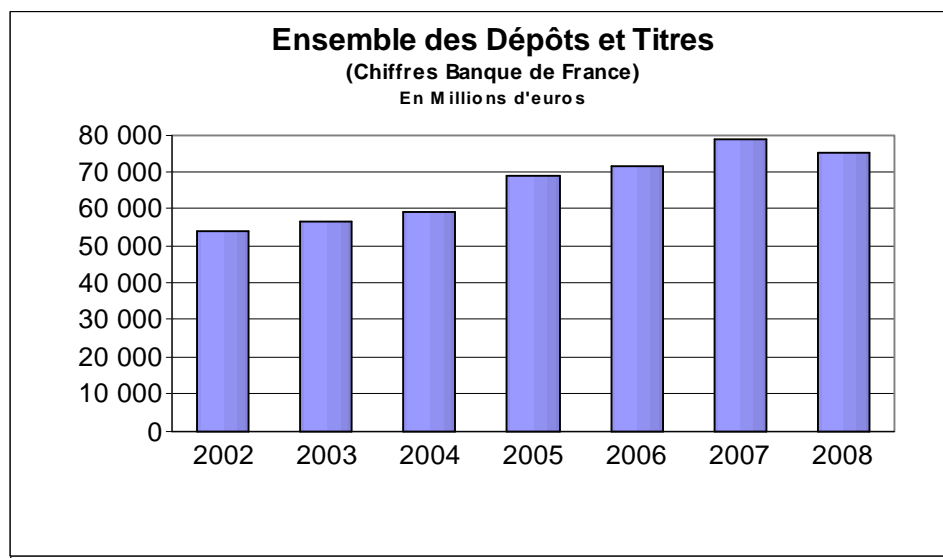
✓ Le nombre de salariés affectés à une activité de gestion s'est élevé au 31 décembre 2008 à 1.010, soit 42 % de l'effectif global des banques (2 411 employés).

✓ Le nombre d'ordres traités dans le cadre des activités de gestion apparaît en baisse avec près de 1 million d'ordres sur l'année (-18 %).

✓ Les commissions sur la gestion discrétionnaire ont été perçues à 68 % par les établissements de crédit, contre 80 % en 2007.

Contexte général : l'évolution des dépôts et des titres

Répartition globale des actifs gérés ou déposés auprès des établissements de crédit agréés :



✓ Au 31 décembre 2008, les établissements de crédit ont déclaré aux autorités bancaires 75 milliards d'euros pour les dépôts et titres (contre 78,7 milliards d'euros à la fin 2007), ce qui représente une diminution de 4,6 %.

Sur ces 75 milliards d'euros, le montant des titres de la clientèle non-financière s'élève en 2008 à 38,5 milliards d'euros.

Gestion discrétionnaire et gestion conseillée: caractéristiques des encours

Au vu des informations communiquées par les établissements de crédit, il est fait une distinction entre :

- la gestion discrétionnaire ;
- les services de gestion conseillée (cf.supra).

Cette répartition est chiffrée dans le tableau ci-après (en millions d'euros) :

Répartition des actifs	2007		2008	
	Actifs	% total	Actifs	% total
Gestion discrétionnaire	7.670	70 %	5.247	64 %
Gestion conseillée faisant l'objet d'un mandat	3.347	30 %	2.907	36 %
Total	11.017	100 %	8.154	100 %

Sur la gestion discrétionnaire :

Les capitaux gérés par les établissements de crédit sur une base discrétionnaire sont en recul sensible entre 2007 et 2008, à 5,2 milliards d'euros, accompagnés par une baisse du nombre de mandats (6 793 mandats étaient en vigueur en 2008 contre 8 835 en 2007).

La gestion discrétionnaire est, comme pour les sociétés d'activités financières, une activité relativement concentrée puisque dix établissements de crédit de la place représentaient, au 31 décembre 2008, 82 % des avoirs confiés en gestion discrétionnaire.

Sur la gestion conseillée :

Les mandats de conseil au sein des établissements de crédit représentent un volume d'encours de 2,9 milliards d'euros, soit une réduction de 13,2 % par rapport à 2007.

La répartition des commissions entre la gestion discrétionnaire et les autres activités demeure constante d'une année sur l'autre : 80 % du montant total des commissions sont générés par des activités autres que la gestion discrétionnaire.

Les services des établissements de crédit sont toujours destinés principalement à une clientèle de non-résidents.

Répartition des actifs déposés entre résidents et non-résidents :

Répartition des Actifs	2007			2008		
	Gestion discrétionnaire	Gestion conseillée	TOTAL	Gestion discrétionnaire	Gestion conseillée	TOTAL
Résidents	12 %	9 %	21 %	10 %	10 %	20 %
Non-résidents	58 %	21 %	79 %	54 %	26 %	80 %
Part totale dans les actifs contrôlés	70%	30 %	100 %	64%	36 %	100 %

B - LA SITUATION ET L'ÉVOLUTION DES OPCVM DE DROIT MONEGASQUE

B - 1. La situation et l'évolution générales

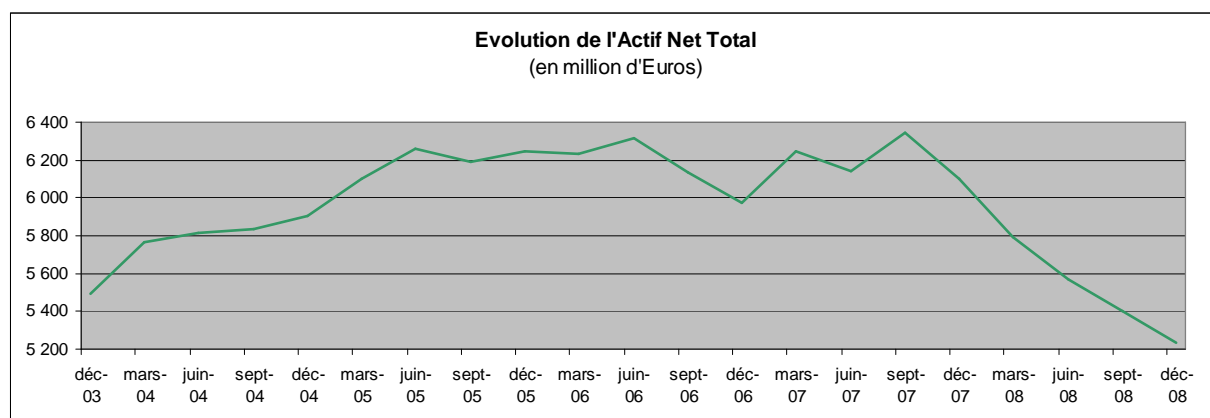
Au 31 décembre 2008, l'actif net global des OPCVM constitués sous le régime de la loi monégasque était de 5,232 milliards d'euros.

Tableau 1
Actif net et évolution des OPCVM de 2004 à 2008
(en millions d'euros)

	Déc. 2004	Déc. 2005	Déc. 2006	Déc. 2007	Déc. 2008
Actif net total des OPCVM	5 906	6 247	5 975	6 101	5 232
Evolution par rapport à la période précédente	+ 7,5 %	+ 5,8 %	- 4,4 %	+ 2,1 %	- 14,3 %
Actif net total des OPCVM ouverts	4 063	4 268	3 980	4 053	3 277
Evolution par rapport à la période précédente	+ 7,9 %	+ 5,0 %	- 6,7 %	+ 1,8 %	- 19,1 %
Part de l'actif net dans le total des OPCVM	68,8 %	68,3 %	66,6 %	66,4 %	62,6 %
Actif net total des OPCVM dédiés	1 843	1 980	1 995	2 049	1 955
Evolution par rapport à la période précédente	+ 6,7 %	+ 7,4 %	+ 0,8 %	+ 2,7 %	- 4,6 %
Part de l'actif net dans le total des OPCVM	31,2 %	31,7 %	33,4 %	33,6 %	37,4 %

Les variations trimestrielles ont été relativement régulières au cours de l'année 2008.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution trimestrielle de l'actif net sur les cinq dernières années.



L'évolution en 2008 de l'encours des OPCVM ouverts se décompose en - 722,4 millions d'euros d'effet volume, - 66,6 millions d'euros d'effet prix et + 13,1 millions d'euros d'effet devise (USD).

B - 2. Le nombre d'OPCVM

Au 31 décembre 2007, sur 63 OPCVM, la répartition était la suivante :

- 46 OPCVM ouverts ;
- 17 OPCVM réservés à des personnes physiques ou morales déterminées ou dits « dédiés ».

Au 31 décembre 2008, sur 62 OPCVM, la répartition est la suivante :

- 45 OPCVM ouverts ;
- 17 OPCVM « dédiés ».

Au cours de l'année écoulée, les évolutions suivantes sont à noter :

- ✓ Un OPCVM ouvert à tout souscripteur a été créé :
- MONACO CORPORATE BOND EURO.

- ✓ Un OPCVM dédié a été créé :
- MONACO PLEIADES.

- ✓ Trois agréments d'OPCVM ont été retirés, contre quatre l'année précédente :
- Monaco Recherche sous l'égide de la Fondation Princesse Grace 15 ;
 - Monaco Recherche sous l'égide de la Fondation Princesse Grace 50 ;
 - CSM Asset Management.

Les deux premiers ont fait l'objet d'une absorption par le fonds Monaco Recherche sous l'égide de la Fondation Princesse Grace 30. Pour le dernier, le rachat de la totalité des parts a entraîné la dissolution de l'OPCVM, conformément à la réglementation en vigueur.

Les 62 OPCVM en activité concernent les différents acteurs suivants :

- 9 dépositaires ;
- 10 sociétés d'activités financières.

Au cours de l'année 2008, on constate qu'un établissement de crédit de la place a cessé ses fonctions en qualité de dépositaire d'un fonds, suite à la liquidation de ce dernier.

Par ailleurs, 9 commissaires aux comptes titulaires ou suppléants assurent le contrôle des comptes des 62 OPCVM monégasques.

B - 3. Les OPCVM ouverts

B.3.1. L'actif net

L'actif net total de cette catégorie d'OPCVM s'élève à 3,277 milliards d'euros, soit 62,6 % de l'actif net total des OPCVM.

B.3.2. La répartition et l'évolution de l'actif net

A partir des informations figurant dans les prospectus des OPCVM, il est possible de donner la répartition suivante des 45 OPCVM ouverts :

- 8 OPCVM « diversifiés » ;
- 13 OPCVM « actions » ;
- 3 OPCVM de « fonds alternatifs » ;
- 11 OPCVM « monétaires » ;
- 7 OPCVM « obligataires » ;
- 2 OPCVM « autres » ;
- 1 OPCVM à 5 compartiments, dont 2 sont orientés « actions » et 3 « obligations ».

Le tableau 2 ci-après retrace sur la période l'évolution de l'actif net et la répartition des OPCVM ouverts en 2008 par rapport à 2007 selon l'orientation des placements indiquée dans leurs documents d'information.

Tableau 2
Répartition et évolution de l'actif net des OPCVM ouverts
(en millions d'euros)

Type d'OPCVM	Actif net au 31 déc. 2007	Répartition	Actif net au 31 déc. 2008	Répartition	Evolution 2007/2008
Monétaires	2884	71,20%	2561	78,20%	-11,20%
Diversifiés	576	14,20%	358	10,90%	-37,80%
Actions	355	8,80%	155	4,70%	-56,30%
Obligataires	107	2,60%	115	3,50%	7,50%
Fonds de fonds alternatif	105	2,60%	63	1,90%	-40,00%
Autres	25	0,60%	24	0,70%	
Actif net total	4053	100%	3277	100%	

L'examen du tableau 2 montre que l'évolution de l'actif net sous gestion a été très inégale selon les types d'OPCVM.

B.3.3. Caractéristiques des sociétés d'activités financières et des dépositaires des fonds ouverts

Les 45 OPCVM monégasques ouverts sont gérés par six sociétés d'activités financières. La liste des sociétés de gestion monégasques qui sont habilitées à gérer des OPCVM monégasques se trouve en annexe.

La taille des sociétés de gestion, en fonction du montant des encours et du nombre des OPCVM qu'elles gèrent, est très variable. Les trois plus importantes gèrent 29 OPCVM représentant plus de 90 % de l'actif net total. La tendance à la concentration, déjà présente depuis 2004, s'accroît toujours.

Suite aux mises en conformité, les OPCVM sont gérés par des sociétés localisées dans la Principauté. Il faut cependant noter que plusieurs sociétés de gestion monégasques ont passé des conventions de délégation de gestion financière avec des sociétés de gestion de leur groupe ayant leur siège hors de la Principauté.

Les OPCVM ouverts sont en dépôt dans 7 banques dépositaires qui, aux termes de la réglementation en vigueur, sont des établissements de crédit dont le siège social est à Monaco ou des établissements de crédit étrangers disposant d'une succursale à Monaco. La liste des dépositaires d'OPCVM monégasques se trouve en annexe.

S'agissant de l'activité de dépositaire des établissements de la place, les trois premiers dépositaires sont liés, en terme de capital, aux trois premières sociétés de gestion et conservent donc 29 OPCVM, représentant plus de 90 % de l'actif net total.

Il faut noter que plusieurs dépositaires monégasques ont signé des conventions de délégation avec les dépositaires centraux de leur groupe, suivant en cela la tendance globale de ce métier industriel en pleine concentration. En tout état de cause, la gestion du passif des OPCVM monégasques reste assurée, dans la plus grande partie des cas, par des établissements bancaires de la place.

B - 4. Les OPCVM réservés à une clientèle déterminée ou OPCVM dédiés

B.4.1. L'actif net des OPCVM dédiés

L'actif net total des 17 OPCVM « dédiés » est passé, sur la période, de 2,05 milliard d'euros à 1,95 milliards d'euros.

Cette catégorie représente 37,4 % de la totalité de l'actif net des OPCVM.

Ces OPCVM sont gérés par 8 sociétés de gestion et sont logés auprès de 8 dépositaires de la place.

B.4.2. La répartition des OPCVM dédiés:

D'après les informations figurant dans les notices des OPCVM, on constate que les 17 OPCVM « dédiés » présentent une orientation de gestion diversifiée.

Les listes relatives aux OPCVM figurent en annexe.

TROISIÈME PARTIE

L'ACTIVITÉ DE LA COMMISSION DE CONTRÔLE DES ACTIVITÉS FINANCIÈRES

A - L'ACTIVITE DE LA COMMISSION DE CONTROLE DES ACTIVITES FINANCIERES EN MATIERE D'AGREMENT

A - 1. Les décisions rendues en matière d'agrément, de retrait ou de refus d'agrément pour les sociétés exerçant des activités réglementées

Délivrance et retrait d'agrément

Les deux tableaux suivants indiquent l'évolution en nombre, en distinguant d'une part les sociétés d'activités financières (« sociétés »), et d'autre part les établissements de crédit.

Pour les sociétés d'activités financières :

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Nouveaux agréments	3	2	2	1	2	6	8	7
Retraits	7	1	3	2	3	0	2	3
Total sociétés agréées	31	32	31	30	29	35	41	45
Refus	1	0	1	1	1	0	3	0

Le rythme de créations de sociétés, accéléré en 2007, a continué à être soutenu en 2008. Il témoigne de l'attractivité croissante de la place monégasque vis-à-vis de professionnels et de groupes, ayant pour certains déjà développé des activités similaires à l'étranger.

Les entités agréées en 2008 sont les suivantes:

N° d'Agrt	Dénomination	Activités				
		1	2	3	4	6
SAF/2008-02	G&G PRIVATE FINANCE	x		x	1-3	
SAF/2008-06	SAINT JAMES'S PLACE WEALTH MANAGEMENT (MONACO)				1	
SAF/2008-07	STEWART ASSET MANAGEMENT MONACO				1-3	
SAF/2008-08	HSBC GESTION (MONACO)		x			
SAF/2008-09	EDMOND DE ROTHSCHILD GESTION (MONACO)		x			
SAF /2007-12	CITI GLOBAL WEALTH MANAGEMENT	x		x	1-3	x
SAF/2008-10	PIVOT CAPITAL MANAGEMENT (MONACO)			x	1-3	x

1 : gestion de portefeuilles ; 2 : gestion de fonds monégasques ; 3 : réception/transmission d'ordres ;
4 : conseil ; 6 : gestion de fonds étrangers.

Trois agréments ont été retirés en 2008, deux suite à une procédure de retrait, l'autre suite à une transformation d'une société de gestion en banque.

Pour les établissements de crédit :

	2001 ²	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Agréments délivrés	42	2	1	2	0	3	2	2
Retraits prononcés	-	-	4	2	3	3	3	1
Total des établissements de crédit agréés au titre de la loi 1.338	42	44	41	41	38	38	37	38
Nombre total d'établissements de crédit agréés par le C.E.C.E.I.	50	52	49	46	42	42	41	40
Refus	-	-	-	-	-	-	-	-

Deux nouveaux établissements de crédit ont été créés au titre de l'année 2008, Dexia Private Bank et Fideuram Bank (Monaco).

Un retrait d'agrément a été opéré ; il est la conséquence de la fermeture d'un établissement de crédit.

² Etablissements implantés en Principauté avant le 1^{er} septembre 2001 ayant effectué une déclaration d'activité auprès des autorités monégasques conformément aux dispositions de l'article 29 de la loi 1.194.

Extension d'agrément

Le tableau indique les sociétés ayant demandé une extension de leur agrément.

N° d'Agrt	Dénomination	Activités				
		1	2	3	4	6
SAF/2008-05 MOD1	COMPAGNIE MONEGASQUE DE GESTION	x	x		1-3	x
SAF/2007-07 MOD1	CHEYNE CAPITAL MANAGEMENT (MONACO)			x	3	X
SAF/2007-06 MOD1	PLEXUS PARTNERS (MONACO)				1-3	X
SAF/2007-10 MOD1	NEMESIS	x		x	1-3	X
SAF/2008-03 MOD1	J. SAFRA GESTION (MONACO)		x		1	

A - 2. Les décisions rendues en matière d'agrément, de retrait d'agrément de produits

Les décisions de la CCAF concernent la création, la modification ou la liquidation d'OPCVM monégasques.

Au cours de l'année 2008, deux OPCVM monégasques ont été créés, trois OPCVM ont été fusionnés via l'absorption de deux fonds par un autre, et un liquidé, entraînant le retrait de l'agrément de ces produits. Aucun refus d'agrément n'a été prononcé.

Agrt	DENOMINATION	SOCIETE DE GESTION	Type de Fonds
2008.01	Monaco Corporate Bond Euro	Compagnie Monégasque de Gestion	FCP
2008.02	Monaco Pléiades	Monaco Gestions FCP	FCP

En outre, un certain nombre d'OPCVM ont reçu un agrément modificatif dans le cadre de la mise en conformité de leur prospectus.

En effet, conformément aux dispositions de l'article 48 de la loi 1.339, les fondateurs des fonds communs de placement disposaient d'un délai d'un an, à compter de la publication de la loi, pour se mettre en conformité avec ses dispositions. C'est dans ce contexte que les fondateurs ont communiqué à la Commission les prospectus des fonds, rédigés conformément aux dispositions de la loi 1.339 et de l'ordonnance souveraine 1.285.

Certains fondateurs ont profité de cette occasion pour intégrer aux prospectus des modifications qui ont été qualifiées de substantielles par la Commission, rendant nécessaire la délivrance d'un agrément modificatif.

Par ailleurs, la Commission est systématiquement consultée sur les désignations et les renouvellements de commissaires aux comptes. Depuis l'entrée en vigueur de la loi 1.339 et de l'ordonnance souveraine 1.285 prise pour son application, les mandats des commissaires aux comptes ont une durée de cinq ans. La Commission approuve désormais les renouvellements ou les nouvelles désignations pour cette durée.

A.2.1. Les créations d'OPCVM monégasques

En 2008, la Commission de Contrôle des Activités Financières a rendu deux avis favorables à la création d'OPCVM monégasques, un au profit d'une clientèle dédiée et un autre, ouvert.

➤ *Monaco Pleiades* : fonds de fonds dédié, diversifié.

Cet OPCVM est un fonds de fonds, libellé en euros, qui est dédié à des personnes déterminées selon les dispositions de l'article 4 de la loi 1.339. Cet OPCVM déroge à certaines règles d'investissement ou de publication.

➤ *Monaco Corporate Bond Euro* : fonds obligataire ouvert.

Cet OPCVM est un fonds obligataire, libellé en euros, ouvert.

A.2.2. Les avis rendus concernant les modifications d'agrément d'OPCVM

Conformément aux dispositions de l'article 48 de la loi 1.339, les fondateurs des fonds communs de placement monégasques disposaient d'un délai d'un an à compter de la publication de la loi pour se mettre en conformité et rédiger un prospectus complet conforme à ses dispositions et à celles de l'ordonnance souveraine 1.285.

Le prospectus complet d'un fonds est composé du prospectus simplifié dont les mentions obligatoires sont énoncées par l'arrêté ministériel 2008-50, et du règlement conformément aux dispositions de l'article 4 de l'ordonnance souveraine 1.285.

Dans le cadre de cette mise en conformité, les fondateurs des fonds ont également été amenés à déposer une déclaration, dite « déclaration des fondateurs », conformément aux dispositions de l'article 48 de la loi 1.339 renvoyant à l'arrêté ministériel 2008-51.

En outre, il est rappelé que tout changement d'un élément caractéristique du prospectus complet est soumis, à peine de nullité, à l'agrément préalable de la Commission, lequel est publié au Journal de Monaco.

Quinze agréments modificatifs ont été délivrés à l'occasion de la mise en conformité des prospectus, à la suite de modifications opérées par les fondateurs.

Agrt	Dénomination	Dépositaire	Société de Gestion
2005.02/01	CFM Actions Multigestion	CFM	Monaco Gestions FCP
2004.04/01	CSM Horizon Long Terme	CFM	Monaco Gestions FCP
2001.01/03	CFM Equilibre	CFM	Monaco Gestions FCP
2001.02/03	CFM Prudence	CFM	Monaco Gestions FCP
99.02/05	CFM Court Terme Dollar	CFM	Monaco Gestions FCP
92.02/06	CFM Court Terme Euro	CFM	Monaco Gestions FCP
93.02/05	Monaco Performance	CFM	Monaco Gestions FCP
2006.09/01	Monaco Total Return USD	CMB	CMG
2006.08/01	Monaco Total Return Euro	CMB	CMG
2001.08/03	Capital Croissance Europe	MMSBP Monaco	MMSG
2001.03/01	Capital Croissance Internationale	MMSBP Monaco	MMSG
2001.06/01	Capital Long Terme	MMSBP Monaco	MMSG
97.01/03	Capital Obligations Europe	MMSBP Monaco	MMSG
2002.01/01	Monaco Ethique	MMSBP Monaco	MMSG
59/01	Monaco Valeurs 1	Société Générale	Somoval

A.2.3. Les avis rendus concernant les retraits d'agrément suite à des opérations de fusion ou de liquidation d'OPCVM monégasques

La Commission a rendu un avis favorable à une opération de fusion de trois fonds par absorption de deux fonds par un troisième, et un avis favorable à une opération de liquidation d'un OPCVM dédié.

A.2.4. Les avis rendus et les approbations délivrées sur les demandes de renouvellement et de nouvelles désignations des commissaires aux comptes

Les approbations de renouvellement de commissaires aux comptes ou de nouvelles désignations sont rendues par la Commission, conformément aux dispositions de l'article 29 de la loi 1.339. Au cours de l'exercice 2008, aucune demande n'a été approuvée ou acceptée, compte tenu des échéances des mandats des commissaires aux comptes.

Les missions de commissariat aux comptes d'OPCVM monégasques sont relativement concentrées, puisque 9 commissaires aux comptes titulaires ou suppléants assurent le contrôle des comptes de l'ensemble des OPCVM. Cette concentration devrait continuer à l'avenir, les mandats étant accordés désormais pour une durée de cinq exercices.

B - L'ACTIVITE DE LA COMMISSION DE CONTROLE DES ACTIVITES FINANCIERES EN MATIERE DE CONTROLE DES SOCIETES ET DES PRODUITS

Au cours de l'exercice 2008, la Commission a renforcé son action de contrôle. Cette action s'inscrit dans un cadre général qu'il convient de rappeler afin de préciser, tant pour les secteurs de la gestion discrétionnaire que pour le conseil et la gestion collective, les évolutions majeures de l'exercice 2008.

B - 1. Le cadre général d'exercice des missions d'enquêtes sur place

Les missions de vérification sont menées en vertu des dispositions des articles 10, 12, 13 et 16 de la loi 1.338, que ce soit dans le cadre des enquêtes sur les produits, les sociétés, ou pour le compte d'autorités étrangères de la surveillance des marchés. A cet égard, l'article 15 de la loi précitée reprend le principe que toute communication d'information effectuée dans le cadre des contrôles de la Commission décharge les sociétés agréées de leur responsabilité.

Les missions sont, à titre principal, décidées par la Commission en séance plénière, à l'issue de laquelle un agent est habilité par le Président pour mener la mission. Lorsque les missions de vérification sont décidées hors séance par le Bureau de la Commission en raison de l'urgence des investigations à mener, elles font l'objet d'un rapport devant la Commission lors d'une séance ultérieure.

Dans tous les cas, la Commission s'assure, en procédant en cas de besoin à des vérifications ultérieures sur place, de la prise en compte des observations et des demandes de mise en conformité qu'elle a formulées.

Dans le cadre de l'exercice de son pouvoir général d'enquête, qu'elle arrête selon un programme annuel, la CCAF a mis en place, depuis la fin 2003, une procédure permettant aux établissements contrôlés de formuler des observations dans un délai d'un mois à compter de la transmission du rapport de mission.

L'examen en séance plénière porte sur le rapport de mission et les observations éventuelles de l'établissement contrôlé.

B - 2. Le contrôle sur les activités des sociétés

Dans le cadre de ses missions, la Commission effectue des contrôles conformément aux dispositions de l'article 10 de la loi 1.338. Les règles de déontologie applicables aux sociétés agréées tiennent compte des recommandations et de la doctrine de la Commission.

B.2.1. Les enquêtes nationales rapportées en 2008 devant la Commission de Contrôle des Activités Financières et les observations formulées

En 2008, vingt-quatre enquêtes nationales ont été rapportées devant la Commission.

Quatre établissements ont été contrôlés dans le cadre d'une visite de suivi, une première inspection ayant donné lieu à la mise en place de mesures correctives qu'il convenait de vérifier.

Vingt établissements (quatorze sociétés de gestion et six établissements de crédit) s'inscrivaient dans le cadre du cycle régulier des contrôles selon un programme annuel approuvé par la Commission en début d'exercice. On remarque que dix enquêtes concernaient des établissements nouvellement agréés, donc contrôlés pour la première fois.

Pour certains établissements, la Commission a exigé une mise en conformité dans un délai déterminé. Ces demandes de conformité font systématiquement l'objet d'un suivi par la Commission, par le biais de nouveaux contrôles sur place ou sur pièces.

Les irrégularités constatées concernent principalement :

- La documentation. La Commission vérifie que la documentation contient les mentions légales obligatoires, et que figure dans le mandat de gestion l'accord spécial et exprès du client lorsque des opérations à effet de levier sont autorisées, et dans le cadre de la délégation d'une partie des activités de gestion. La nouvelle législation offre la possibilité à un établissement de gérer à la fois des mandats pour compte de tiers, mais aussi des organismes de placement collectif de droit étranger. Toutefois, l'établissement doit obtenir l'accord préalable et exprès du client pour placer les organismes de placement collectif qu'il gère dans le portefeuille du client sous gestion discrétionnaire.

L'article 8 de la loi 1.338 précise que les modifications postérieures à la délivrance de l'agrément d'un ou plusieurs éléments caractéristiques figurant au dossier d'agrément doivent être communiqués sans délai à la Commission, laquelle considère que le mandat de gestion est un élément caractéristique dudit dossier.

- Le contrôle indépendant des activités de gestion. La Commission relève une insuffisance des modalités de contrôle interne des activités de gestion discrétionnaire. Elle demande la mise en place d'un contrôle annuel exhaustif des comptes en gestion. Elle peut adapter le délai de mise en conformité en fonction du nombre de comptes sous mandat concerné sans aller au-delà de deux ans.

Lorsque les résultats des enquêtes ou les améliorations et régularisations demandées répondent intégralement aux critères légaux et aux recommandations de la CCAF, les établissements concernés reçoivent, conformément à la procédure arrêtée par la Commission, une déclaration de fin du contrôle dont ils ont fait l'objet.

Les dispositions qui figurent à la Section IV de la loi 1.338, sans préjudice des sanctions pénales, donnent à la Commission un pouvoir de sanction administrative. La Commission peut prononcer à l'encontre d'un établissement agréé (société de gestion ou établissement de crédit) une suspension temporaire ou un retrait définitif d'agrément. Elle peut aussi décider d'engager une procédure susceptible d'aboutir au prononcé de sanctions administratives.

B.2.2. Les échanges d'informations avec les Autorités de supervision étrangères

En 2008, la Commission a traité 13 requêtes d'assistance pour le compte des régulateurs étrangers, conformément aux accords bilatéraux que la Commission a conclus avec les autorités de surveillance des marchés financiers étrangers.

B.2.3. Les réclamations présentées par le public

L'article 10 de la loi 1.338 habilite la Commission à recevoir et instruire les réclamations qui lui sont présentées par toute personne justifiant d'un intérêt. A ce titre, elle est attentive aux réclamations du public qui sont portées à sa connaissance ; elle s'assure qu'elles sont recevables et peut décider de faire procéder à des vérifications dans les locaux professionnels des sociétés agréées.

La Commission a traité trois cas de réclamations en 2008. Pour ces trois cas, elle ne s'est pas estimée compétente, s'agissant de litiges d'ordre privé qui demeurent du ressort des tribunaux.

B - 3. L'action de contrôle sur la gestion collective

B.3.1. La prise en compte des observations formulées dans le domaine de la gestion collective

Une des priorités de la Commission est de s'assurer que les remarques formulées et les demandes de mises en conformité sont effectuées dans les délais impartis. La Commission constate que les différents opérateurs se sont conformés à ces exigences au cours de l'année 2008, lesquelles ont porté sur les deux points majeurs suivants :

✓ La mise à jour des relations contractuelles entre les différents acteurs, sociétés de gestion, dépositaire si besoin est, notamment pour ce qui concerne la mise à jour du cahier des charges du dépositaire. A cet égard, la Commission constate un effort important de précision du cadre conventionnel pour mieux encadrer les responsabilités de chacun, et le contrôle du dépositaire dans la régularité des décisions de la société de gestion.

Dans le cadre de ce travail, le régulateur a insisté auprès des professionnels sur l'importance que représente l'introduction des nouveaux textes et sur la nécessité de mener, de manière continue, un effort de mise à jour du cadre conventionnel.

✓ Le suivi de contrôles appropriés du délégataire sur son délégant lorsque des tâches de la société de gestion ou du dépositaire sont déléguées. A cet égard, la CCAF a constaté l'amélioration de ces procédures de suivi. Pour apprécier l'amélioration des procédures de suivi, la Commission souhaite recevoir les rapports de contrôle attestant des missions ainsi menées dans le respect de la réglementation en vigueur.

Lorsque les mises en conformité ont été réalisées, les acteurs ont reçu de la part de la Commission les déclarations attestant de la fin du contrôle pour le produit sous revue.

B.3.2. Les enquêtes rapportées dans le domaine de la gestion collective et les observations formulées

Cinq enquêtes ont été menées sur des fonds en 2008, trois sur pièces et les deux autres sur pièces et sur place.

Les fonds contrôlés, ouverts, ont une orientation « court terme » ou monétaire. Les demandes de mise en conformité des sociétés de gestion, ou des dépositaires des produits concernés, ont porté de manière générale sur les points suivants :

- La gestion et les règles de fonctionnement des OPCVM sous revue. La mise en conformité concerne le renforcement du suivi du contrôle des délégataires, gestion financière, ou gestion comptable ; de la même façon, le contrôle du respect des contraintes réglementaires doit être renforcé ; les sociétés doivent améliorer leur organisation pour procéder à la vérification des moyens et des procédures de leurs délégataires, dans le champ respectif des missions déléguées.

- La présentation des rubriques sur les documents d'information peut être améliorée. Ce travail a été demandé aux sociétés dans le cadre de la mise en conformité à laquelle elles ont dû procéder en établissant un prospectus complet des fonds qu'elles gèrent.

- Sur le plan organisationnel, une attention particulière doit être accordée au principe d'indépendance entre la société de gestion et le dépositaire d'OPCVM monégasques. Le cumul de fonctions dans la société de gestion et le dépositaire peut être en effet porteur de conflits d'intérêts, et il convient d'adapter l'organisation pour éviter la survenance de tels conflits.

- De la même façon, les établissements dépositaires d'OPCVM monégasques doivent approfondir le contrôle sur leurs délégataires qui peuvent être situés en-dehors du territoire de la Principauté. Ceci implique la conduite de missions ponctuelles, mais aussi le déploiement de moyens adaptés sur place pour contrôler ces délégataires, afin de respecter pleinement les préconisations données par les autorités monégasques dans le document « missions et moyens du dépositaire », qui détaille les différentes missions incombant à un établissement de crédit assumant les fonctions de dépositaire d'OPCVM monégasques.

Plus précisément, dans le cadre de la mission de contrôle du dépositaire, la Commission a insisté sur la nécessité de mener, en liaison avec la société de gestion, une vérification de l'organisation comptable du ou des OPCVM concernés et de s'accorder avec cette dernière de contrôler le délégataire ou le prestataire compétent.

En conclusion, en 2008, s'agissant des enquêtes rapportées sur les activités et les produits réglementés au titre des lois 1.338, 1.339 et les ordonnances prises pour l'application de ces dernières, aucun fait délictueux susceptible de faire l'objet d'une transmission aux autorités judiciaires n'a été relevé.

En outre, la Commission n'a pas mis en œuvre son pouvoir de saisine des autorités judiciaires aux termes des dispositions de l'article 19 de la loi 1.338 ou d'ouverture de procédure de sanction aux termes des dispositions de l'article 34 de cette même loi.

QUATRIEME PARTIE

LES ACTIONS DE LA COMMISSION DE CONTRÔLE DES ACTIVITES FINANCIERES DANS LE DOMAINE INTERNATIONAL

A - L'ENCADREMENT JURIDIQUE DE L'ACTION INTERNATIONALE DE LA COMMISSION DE CONTROLE DES ACTIVITES FINANCIERES

La coopération internationale est encadrée par la loi 1.338. Au titre des dispositions de l'article 10 de ladite loi, la Commission peut, aux fins d'accomplissement de sa mission, conclure des conventions organisant ses relations avec les autorités étrangères exerçant des compétences analogues aux siennes et ayant des règles de secret professionnel identiques.

Différents articles de cette loi précisent les modalités de coopération entre les autorités de surveillance étrangères et la CCAF. Une distinction est à opérer entre la coopération internationale pour les besoins de la surveillance sur base consolidée des sociétés-mères des sociétés agréées, et la coopération internationale avec les autorités de surveillance étrangères de marchés financiers.

A - 1. L'encadrement de la coopération internationale dans le cadre de la surveillance sur base consolidée

Pour les besoins de la surveillance sur base consolidée des sociétés-mères des sociétés agréées, la Commission peut, sur demande d'une autorité étrangère de supervision, lui transmettre des informations sur ces dernières ; elle peut, aux mêmes fins, procéder ou faire procéder à des enquêtes, dans les mêmes conditions que celles décidées à son initiative (article 16 de la loi 1.338).

A - 2. L'encadrement de la coopération internationale avec les autorités étrangères compétentes pour la surveillance des marchés financiers

Les accords d'échanges d'information bilatéraux

La Commission peut, dans les mêmes conditions que pour les enquêtes qu'elle décide, faire procéder à des enquêtes, en vertu d'une convention de coopération et d'échange d'informations conclue entre elle et les autorités étrangères compétentes pour la surveillance des marchés financiers (article 16 de la loi 1.338).

La signature d'un accord, ainsi que la communication d'informations à des autorités étrangères avec lesquelles une convention de coopération et d'échanges d'information est signée, ne sont possibles que sous réserve de réciprocité et à condition que ladite autorité soit soumise au secret professionnel avec les mêmes garanties qu'en Principauté (article 17 de la loi 1.338).

Les accords d'échanges bilatéraux ont pour objet de fixer un cadre administratif à l'échange d'informations.

Les informations communiquées ne peuvent être utilisées à d'autres fins que celles pour lesquelles elles ont été communiquées.

Quatre accords bilatéraux sont en place avec : le régulateur français depuis le 28 mars 2002 (Autorité des Marchés Financiers), l'autorité de contrôle italienne depuis le 23 novembre 2003 (CONSOB), l'autorité de contrôle luxembourgeoise depuis le 1^{er} juin 2004 (Commission de Surveillance du Secteur Financier) et enfin avec le régulateur belge depuis mars 2005 (Commission Bancaire, Financière et des Assurances).

En outre, des négociations sont en cours avec d'autres régulateurs étrangers pour signer des accords de coopération avec la Commission de Contrôle des Activités Financières. Elles concernent principalement l'Allemagne, la Suisse, le Royaume-Uni et l'Espagne.

Le cadre juridique des enquêtes pour le compte des autorités de supervision étrangères avec lesquelles une convention de coopération et d'échange d'informations a été signée

La CCAF peut mener des auditions dans le cadre d'enquêtes pour le compte d'autorités de surveillance des marchés étrangères. Le Bureau de la Commission de Contrôle des Activités Financières peut autoriser le représentant de l'autorité étrangère à assister à celles-ci.

Aucune poursuite fondée sur l'article 308 du Code pénal (relatif au secret professionnel) ne peut être intentée contre la société agréée, ses dirigeants, ses préposés ou toute autre personne qui, dans le cadre de ces enquêtes ont, de bonne foi, transmis des informations, communiqué des documents, ou participé à une audition (article 15 de la loi 1.338).

La Commission suit une procédure pour les auditions menées pour le compte des autorités étrangères en vue de recueillir les témoignages³, conformément aux principes de transparence et de respect des droits de la défense auxquels sont attachées les autorités monégasques. Elle fixe des principes quant aux délais et la forme de convocation des personnes.

Celles-ci peuvent se faire assister du conseil de leur choix. L'identité de ce conseil doit être communiquée à la Commission dans un délai suffisant préalablement à l'audition.

Au cours de l'année 2008, une audition a été menée à la demande de l'AMF.

³ Voir rapport annuel 2005, pp.54-55.

B - LES ECHANGES D'INFORMATION AVEC LES AUTORITES DE SURVEILLANCE DES MARCHES FINANCIERS ETRANGERS DANS LE CADRE DES ACCORDS D'ECHANGES D'INFORMATION

B - 1. Les requêtes d'assistance des autorités de supervision des marchés financiers étrangers

En 2008, la Commission a traité 13 requêtes d'assistance, contre 11 en 2007. Outre le fait que le nombre des requêtes d'assistance des autorités de supervision des marchés financiers étrangers s'intensifie de manière constante d'année en année, les demandes d'assistance se spécialisent en ce qui concerne la nature des informations ou documents requis.

Les requêtes d'assistance donnent lieu à la conduite d'enquêtes par les agents habilités de la Commission pour recueillir auprès des établissements concernés les éléments sollicités. Ces requêtes provenaient de deux régulateurs étrangers : l'Autorité des Marchés Financiers française, et la CONSOB italienne. Elles ont concerné la recherche d'infractions boursières et l'utilisation d'informations privilégiées.

Comme les années précédentes, ces enquêtes ont été menées dans de bonnes conditions : la coopération constructive de la part des dirigeants a permis d'obtenir les accès aux dossiers et documents requis afin de prêter assistance de manière la plus rapide possible aux régulateurs étrangers, dans le respect des obligations législatives et des conditions visées par les accords d'échange d'informations.

B - 2. Les requêtes d'assistance formulées par la Commission de Contrôle des Activités Financières

La CCAF peut aussi être amenée à solliciter des renseignements auprès des régulateurs avec lesquels elle a signé une convention de coopération et d'échange d'informations.

Toutefois, aucune assistance n'a été requise au cours de l'année 2008 auprès d'Autorités étrangères.

C - LA COMMISSION DE CONTROLE DES ACTIVITES FINANCIERES ET LES ORGANISATIONS INTERNATIONALES DE REGULATEURS

C - 1. La Commission de Contrôle des Activités Financières et l'IFREFI

La Commission a signé la charte de l'IFREFI (Institut Francophone de Régulation Financière) en 2003, en vue de favoriser les échanges de savoir-faire, d'expériences et d'informations entre les pays francophones membres de l'Institut. Créé en 2002, l'IFREFI rassemble une vingtaine de pays d'Europe, d'Afrique francophone, ainsi que le Québec.

L'IFREFI réunit chaque année les Présidents des autorités de régulation pour des échanges de vues et d'analyses sur les questions financières d'actualité, auxquels participe le Président de la CCAF.

En avril 2008, la Principauté de Monaco a accueilli la conférence annuelle des Présidents et le séminaire de formation technique de l'IFREFI.

Les thèmes de la réunion (2-3 avril) ont été choisis par les régulateurs eux-mêmes en fonction des besoins et en liaison avec l'actualité financière. Il était donc logique que soient privilégiés l'information liée aux produits d'épargne collective et les codes de bonne conduite en matière d'information financière.

Le 4 avril s'est tenue, en présence de S.A.S. le Prince Albert II, Qui a participé à l'ouverture des travaux, la "Journée des Présidents". Elle a abordé en particulier l'analyse de la crise des "subprimes" et les possibles réponses réglementaires, et réuni (entre autres) les Présidents de la CCAF, M. Christian de Boissieu, et de l'Autorité des Marchés Financiers française, M. Michel Prada.

A cette occasion, le Président de Boissieu a souligné que *"le régulateur n'est pas un frein pour l'essor de la place, il est là au contraire pour la sécuriser, et donc aider à la compétitivité de Monaco comme place financière."*

Pour les autorités monégasques dans leur ensemble, il était à la fois pertinent et porteur pour la Principauté, en terme de développement futur de l'industrie de la gestion financière, que cet important congrès se réunisse à Monaco pour la première fois en 2008.

C - 2. La Commission de Contrôle des Activités Financières et les missions internationales d'évaluation

La CCAF est appelée à expliquer son mode de fonctionnement et d'organisation dans le cadre de différentes missions d'évaluation : tel est le cas dans le cadre des missions menées à l'initiative du Fonds Monétaire International ou de Moneyval (groupe régional de style GAFI pour l'Europe).

Une mission a été menée par le Fonds Monétaire International au printemps 2008, au cours de laquelle la Commission a été évaluée par les réviseurs de cette organisation internationale, au regard des principes de régulation et de coopération formulés par l'OICV (Organisation Internationale des Commissions de Valeurs Mobilières). Il faut souligner que l'appréciation générale a été très positive, et a mis en avant les progrès réalisés depuis la précédente mission d'évaluation en 2002.

Certaines recommandations déjà présentées à la Commission en vue de l'amélioration de son système de régulation et de coopération pourraient se traduire, dans un avenir assez proche, par des modifications législatives et réglementaires.

Enfin, toujours sur le plan international, la CCAF a annoncé en 2008 une étude approfondie (qui sera finalisée en 2009) quant à la faisabilité et à l'opportunité d'une candidature à l'OICV, la décision finale sur une éventuelle adhésion étant du ressort des autorités monégasques.

ANNEXE 1

OPCVM dédiés au 31 décembre 2008

grt	DENOMINATION	Dépositaire	Société de Gestion	AAgrt du	Classification
3.10	Azur Monaco Diversifié	Barclays Bank Plc (Monaco)	Barclays Private Asset Management	10/09/1993	Diversifié
9.01	CFM Valorisation*	Crédit Foncier de Monaco SAM	BFT Gestion 2	07/04/1999	Diversifié
004.02	CSM Diversifié	Société Générale (Monaco)	Somoval SAM	20/10/2004	Diversifié
004.04	CSM Horizon Long Terme	Crédit Foncier de Monaco SAM	Monaco Gestions FCP	20/10/2004	Diversifié
004.03	CSM Intergénération	BNP Paribas (Monaco)	BNP Paribas AMM	20/10/2004	Diversifié
004.01	CSM Monaco Prévoyance	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	20/10/2004	Diversifié
007.01	CSM Multi Management	Banque de Gestion Edmond de Rothschild	Edmond de Rothschild Gestion	13/04/2007	Diversifié
005.04	G.B. Horizon Croissance	Crédit Foncier de Monaco SAM	Monaco Gestions FCP	16/12/2005	Diversifié
3.08	HSBC Monaco Epargne	HSBC Private Bank (Monaco) SA	HSBC Gestion Monaco	26/05/1993	Diversifié
3.09	Monaco Capitalisation	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	06/07/1993	Diversifié
002.01	Monaco Ethique	Martin Maurel Sella Banque Privée Monaco SAM	Martin Maurel Sella Gestion	19/03/2002	Diversifié
3.02	Monaco Performance	Crédit Foncier de Monaco SAM	Monaco Gestions FCP	09/02/1993	Diversifié
008.02	Monaco Pleïades	Crédit Foncier de Monaco SAM	Monaco Gestions FCP	10/12/2008	Diversifié
2.06	Natio-Fonds Monaco Revenus	BNP Paribas (Monaco)	BNP Paribas AMM	22/12/1992	Diversifié
3.04	Paribas Actifinance 1	BNP Paribas (Monaco)	BNP Paribas AMM	09/02/1993	Diversifié
007.02	Sénior Plus	Crédit Foncier de Monaco SAM	Monaco Gestions FCP	31/08/2007	Diversifié
3.05	Sogenazur Diversification	Société Générale (Monaco)	Somoval SAM	09/02/1993	Diversifié

* Fonds géré par une société de gestion française, liquidé au cours de l'année 2008 et pour lequel le retrait d'agrément sera prononcé en 2009.

ANNEXE 2

OPCVM ouverts (tout souscripteur, investisseurs avertis, investisseurs professionnels) au 31 décembre 2008

Agrt	DENOMINATION	Dépositaire	Société de Gestion	Agrt du	Classification
0.01	Americazur	Barclays Bank Plc (Monaco)	Barclays Private Asset Management	06/04/1990	Oblig. CT/Monétaire
8.03	Azur Sécurité D	Barclays Bank Plc (Monaco)	Barclays Private Asset Management	18/10/1988	Oblig. CT/Monétaire
001.08	Capital Croissance Europe	Martin Maurel Sella Banque Privée Monaco SAM	Martin Maurel Sella Gestion	13/06/2001	Actions
001.03	Capital Croissance Internationale	Martin Maurel Sella Banque Privée Monaco SAM	Martin Maurel Sella Gestion	13/06/2001	Actions
001.06	Capital Long Terme	Martin Maurel Sella Banque Privée Monaco SAM	Martin Maurel Sella Gestion	13/06/2001	Diversifié
7.01	Capital Obligations Europe	Martin Maurel Sella Banque Privée Monaco SAM	Martin Maurel Sella Gestion	16/01/1997	Obligataire
001.04	Capital Obligations Internationales	Martin Maurel Sella Banque Privée Monaco SAM	Martin Maurel Sella Gestion	13/06/2001	Obligataire
7.02	Capital Sécurité	Martin Maurel Sella Banque Privée Monaco SAM	Martin Maurel Sella Gestion	16/01/1997	Oblig. CT/Monétaire
005.02	CFM Actions Multigestion	Crédit Foncier de Monaco SAM	Monaco Gestions FCP	10/03/2005	Actions
9.02	CFM Court Terme Dollar	Crédit Foncier de Monaco SAM	Monaco Gestions FCP	31/05/1999	Oblig. CT/Monétaire
2.02	CFM Court Terme Euro	Crédit Foncier de Monaco SAM	Monaco Gestions FCP	08/04/1992	Oblig. CT/Monétaire
003.01	CFM Environnement Développement Durable	Crédit Foncier de Monaco SAM	Monaco Gestions FCP	14/01/2003	Actions
001.01	CFM Equilibre	Crédit Foncier de Monaco SAM	Monaco Gestions FCP	19/01/2001	Diversifié
006.06	CFM Multimanagement Premier	Crédit Foncier de Monaco SAM	Monaco Gestions FCP	18/09/2006	Diversifié
001.02	CFM Prudence	Crédit Foncier de Monaco SAM	Monaco Gestions FCP	19/01/2001	Diversifié
6.01	J. SAFRA Court Terme	Banque J. SAFRA (Monaco) S.A.	J. SAFRA Gestion (Monaco)	27/02/1996	Oblig. CT/Monétaire
8.12	J. SAFRA Monaco Actions	Banque J. SAFRA (Monaco) S.A.	J. SAFRA Gestion (Monaco)	25/09/1998	Actions
9.06	J. SAFRA Trésorerie Plus	Banque J. SAFRA (Monaco) S.A.	J. SAFRA Gestion (Monaco)	15/12/1999	Oblig. CT/Monétaire
001.09	MGS Compartiment Monaco GF Bonds Euro	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	25/05/2005	Obligataire
001.09	MGS Compartiment Monaco GF Bonds US Dollar	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	25/05/2005	Obligataire
001.09	MGS Compartiment Monaco Santé	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	28/09/2001	Actions
001.09	MGS Compartiment Monaction USA	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	28/09/2001	Actions
001.09	MGS Compartiment Sport Bond Fund	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	28/09/2001	Obligataire
008.01	Monaco Corporate Bond Euro	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	21/07/2008	Obligataire
006.07	Monaco Court Terme Alternatif	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	07/12/2006	F. de F. Alternatif

Agrt	DENOMINATION	Dépositaire	Société de Gestion	Agrt du	Classification
4.10	Monaco Court Terme Euro	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	30/09/1994	Oblig. CT/Monétaire
006.01	Monaco Court Terme USD	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	05/04/2006	Oblig. CT/Monétaire
006.02	Monaco Eco+	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	15/05/2006	Actions
002.03	Monaco Environnement Développement Durable	Crédit Foncier de Monaco SAM	Monaco Gestions FCP	06/12/2002	Actions
8.05	Monaco Euro Actions	Société Générale (Monaco)	Somoval SAM	14/04/1998	Actions
4.04	Monaco Expansion Euro	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	31/01/1994	Obligataire
4.09	Monaco Expansion USD	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	30/09/1994	Obligataire
005.01	Monaco Hedge Selection	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	08/03/2005	F. de F. Alternatif
005.05	Monaco Multi Stratégies	Banque J. SAFRA (Monaco) S.A.	J. SAFRA Gestion (Monaco)	20/12/2005	F. de F. Alternatif
8.07	Monaco Patrimoine Sécurité Euro	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	19/06/1998	Diversifié
8.08	Monaco Patrimoine Sécurité USD	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	19/06/1998	Diversifié
4.05	Monaco Plus-Value	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	31/01/1994	Actions
7.07	Monaco Recherche sous l'égide de la Fondation Princesse Grace 30	Banque J. SAFRA (Monaco) S.A.	J. SAFRA Gestion (Monaco)	30/10/1997	Diversifié
006.09	Monaco Total Return USD	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	20/12/2006	Autres
006.08	Monaco Total Return Euro	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	20/12/2006	Autres
005.03	Monaco Trésorerie	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	03/08/2005	Oblig. CT/Monétaire
9.01	Monaco Valeurs 1	Société Générale (Monaco)	Somoval SAM	30/01/1989	Obligataire
006.04	Monaction Asie	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	13/07/2006	Actions
006.05	Monaction Emerging Markets	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	13/07/2006	Actions
8.09	Monaction Europe	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	19/06/1998	Actions
8.10	Monaction International	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	19/06/1998	Actions
4.06	Natio-Fonds ATL 2	BNP Paribas (Monaco)	BNP Paribas AMM	25/04/1994	Diversifié
9.06	Natio-Fonds MC Court Terme	BNP Paribas (Monaco)	BNP Paribas AMM	14/06/1989	Oblig. CT/Monétaire
8.04	Paribas Monaco Oblieuro	BNP Paribas (Monaco)	BNP Paribas AMM	03/11/1988	Obligataire

ANNEXE 3

Liste des Sociétés d'Activités Financières et des Etablissements de Crédit agréés au 31 décembre 2008.

N° d'Agrt	Dénomination	1	2	3	4	6	Date d'agrément	EC
99 - 04	ALPHA INVESTMENT MANAGEMENT S.A.M.	X		X	1-3		10/03/1999	
2006 - 09	ALTIMA MONACO SAM				1-3		10/08/2006	
2003 - 01	BANCA POPOLARE DI SONDRIO (SUISSE)	X		X	1-3		14/01/2003	X
Art.29	BANQUE DE GESTION EDMOND DE ROTHSCHILD-MONACO	X		X	1-3			X
Art.29	BANQUE J. SAFRA (MONACO) S.A.	X		X	1-3			X
Art.29	BANQUE MARTIN MAUREL	X		X	1-3			X
Art.29	BANQUE PASCHE MONACO	X		X	1-3			X
Art.29	BANQUE POPULAIRE COTE D'AZUR	X		X	1-3			X
Art.29	BARCLAYS BANK PLC			X	1-3			X
98 - 14	BARCLAYS PRIVATE ASSET MANAGEMENT (MONACO) S.A.M.	X		X	1		03/12/1998	
Art.29	BNP PARIBAS	X		X	1-3			X
	BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT MONACO		X					
Art.29	BNP PARIBAS PRIVATE BANK MONACO	X		X	1-3			X
Art.29	BSI MONACO SAM	X		X	1-3			X
Art.29	CAISSE MEDITERRANEENNE DE FINANCEMENT - CAMEFI			X	1-3			X
Art.29	CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL PROVENCE COTE D'AZUR	X		X	1-3			X
2004 - 02	CAIXA GERAL DE DEPOSITOS			X			05/05/2004	X
2006 - 05	CARAX MONACO S.A.M.			X	3		04/07/2006	
2007 - 07	CHEYNE CAPITAL MANAGEMENT (MONACO) S.A.M.			X	1-3	X	22/08/2007	
2003 - 02	CHURCHILL CAPITAL S.A.M.			X	3		21/11/2003	
2000 - 06	CITCO FINANCE (MONACO) S.A.M.	X		X	1-3		23/10/2000	
2007 - 12	CITI GLOBAL WEALTH MANAGEMENT			X	1-3		18/01/2008	
2005 - 02	CLARIDEN LEU ASSET MANAGEMENT (MONACO)	X		X	1-3		09/01/2006	
2007 - 11	CMB ASSETS MANAGEMENT	X		X	1-3		08/11/2007	
2000 - 03	COMPAGNIE DE GESTION PRIVEE MONEGASQUE	X		X	1-3		28/02/2000	
Art.29	COMPAGNIE MONEGASQUE DE BANQUE	X		X	1-3			X
2008 - 05	COMPAGNIE MONEGASQUE DE GESTION	X	X		1-3	X		
2002 - 02	COUTTS & COMPANY			X	1-3		11/04/2002	X
2006 - 10	CREDIT DU NORD	X		X	1-3		23/10/2006	X
2006 - 01	CREDIT FONCIER DE FRANCE			X	1-3		24/02/2006	X
Art.29	CREDIT FONCIER DE MONACO	X		X	1-3			X
Art.29	CREDIT LYONNAIS	X		X	1-3			X
Art.29	CREDIT SUISSE (MONACO)	X		X	1-3			X

N° d'Agrt	Dénomination	1	2	3	4	6	Date d'agrément	EC
2008 - 04	DEXIA PRIVATE BANK MONACO SAM	X		X	1-3		14/07/2008	X
2007 - 02	DEXIA PRIVATE FINANCIAL SERVICES S.A.M.			X	3		29/03/2007	
2006 - 04	DRESDNER BANK MONACO	X		X	1-3		15/03/2006	X
2008 - 09	EDMOND DE ROTHSCHILD GESTION		X				02/10/2008	
Art.29	EFG EUROFINANCIERE D'INVESTISSEMENTS S.A.M.	X		X	1-3			X
2002 - 04	EIM (MONACO) S.A.M.				1		15/11/2002	
2000 - 02	EURAM ASSET MANAGEMENT MONACO S.A.M.	X		X	1-3		15/02/2000	
98 - 12	FIDEURAM BANK	X		X	1-3		22/10/1998	X
98 - 04	FINANCIAL STRATEGY	X		X	1-3		18/06/1998	
2001 - 01	FINAVEST MONACO	X		X	1-3		06/04/2001	
99 - 06	FIRST SECURITIES (MONACO) S.A.M.			X	1-3		02/02/2000	
2007 - 05	FORTIS BANQUE MONACO SAM	X		X	1-3		24/07/2007	X
2008 - 02	G&G PRIVATE FINANCE	X		X	1-3		19 /03/2008	
98 - 02	GLOBAL SECURITIES S.A.M.			X			30/04/1998	
2005 - 01	GOLDMAN SACHS (MONACO) S.A.M.			X	3		09/12/2005	
2008 - 08	HSBC GESTION MONACO		X				22/08/2008	
Art.29	HSBC PRIVATE BANK (MONACO) S.A.	X		X	1-3			X
2006 - 03	II PM MONACO (PERSONALIZED PORTFOLIO MANAGEMENT)	X		X	1-3		08/03/2006	
Art.29	ING BANK (MONACO) S.A.M.	X		X	1-3			X
2008 - 03	J. SAFRA GESTION (MONACO) SA		X		1			
98 - 11	JULIUS BAER (MONACO) S.A.M.	X		X	1-3		22/10/1998	
Art.29	KB LUXEMBOURG (MONACO)	X		X	1-3			X
Art.29	LLOYDS TSB BANK PLC	X		X	1-3			X
Art.29	MARTIN MAUREL SELLA BANQUE PRIVEE - MONACO S.A.M.	X		X	1-3			X
	MARTIN MAUREL SELLA GESTION SAM		X					
98 - 10	MERRILL LYNCH S.A.M.			X	1-3		08/10/1998	
2004 - 03	MIRABAUD GESTION PRIVEE S.A.M.	X		X	1-3		12/11/2004	
99 - 03	MONACO ASSET MANAGEMENT	X		X	1-3		26/02/1999	
	MONACO GESTIONS FCP		X					
2007 - 03	MONTE PASCHI MONACO	X		X	1-3		03/05/2007	X
2000 - 04	MORVAL GESTION S.A.M.	X		X	1-3		03/08/2000	
2006 - 08	MPM & PARTNERS (MONACO)	X		X	1-3		31/07/2006	
2007 - 01	ODL MONACO S.A.M.			X	3		23/01/2007	
2008 - 10	PIVOT CAPITAL MANAGEMENT MONACO			X	1-3	X	16/12/2008	
2007 - 06	PLEXUS PARTNERS (MONACO)				1	X	09/08/2007	
98 - 07	PROBUS MONACO S.A.M.	X		X	1-3		10/08/1998	
2006 - 02	S.A. LA BANQUE POSTALE			X	3		20/02/2006	X
2004 - 01	S.A. LYONNAISE DE BANQUE - L.B.			X			14/04/2004	X
2007 - 10	S.A.M. NEMESIS	X		X	1-3	X	08/11/2007	
2006 - 07	S.R.M. ADVISERS (MONACO) S.A.M.			X	1-3		31/07/2006	
	SOMOVAL SAM		X					
Art.29	SG PRIVATE BANKING (Monaco)	X		X	1-3			X

N° d'Agrt	Dénomination	1	2	3	4	6	Date d'agrément	EC
98 - 15	SOCIETE DE GESTION PRIVEE	X			1		04/11/1998	
Art.29	SOCIETE GENERALE	X		X	1-3			X
Art.29	SOCIETE MARSEILLAISE DE CREDIT	X		X				X
Art.29	STANDARD CHARTERED BANK			X	1-3			X
2008 - 07	STEWART ASSET MANAGEMENT SAM				1-3		28/08/2008	
2008 - 06	SAINT JAMES'S PLACE WEALTH MANAGEMENT				1		28/08/2008	
2006 - 06	THYBO ADVISORY S.A.M.				1		30/06/2006	
Art.29	UBS (MONACO) S.A.	X		X	1-3			X

1. La référence à l'art. 29 de la loi 1.194, remplacée par la loi 1.338 du 7 septembre 2007, atteste que les établissements de crédit installés en Principauté avant le 1^{er} septembre 2001 sont réputés agréés.
 2. Les chiffres 1, 3, 4.1 et 4.3 de l'article 1^{er} de la loi 1.338 correspondent aux chiffres 1, 2, 3 de la loi 1.194 et ont fait l'objet d'une déclaration de mise en conformité par les établissements concernés auprès de la CCAF fin 2007/début 2008.
-