



Commission de Contrôle des Activités Financières

RAPPORT ANNUEL
2007



Principauté de Monaco

PRINCIPAUTE DE MONACO

* * * * *

*COMMISSION DE CONTROLE DES ACTIVITES
FINANCIERES*

RAPPORT ANNUEL

Année 2007

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

Tél : 98.98.43.59 Fax : 98.98.43.76

www.ccaf.mc

COMMISSION DE CONTRÔLE DES ACTIVITES FINANCIERES

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.

* * * *

**SECRETARIAT GENERAL
DE LA COMMISSION DE CONTRÔLE
DES ACTIVITES FINANCIERES**

M. Jean CASTELLINI
Secrétaire Général

Mme Corinne BRUGIER
Assistante

Mme Magali VERCESI
M. Christophe STEINER
Service Inspection

Mme Laure SIGWALT
Mme Nathalie TANZI
Service Juridique

* * * *

AVANT-PROPOS

Les textes adoptés en 2007 donnent 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 a été proposé en 2007 par le rapport Bain.

Ensuite, ils opèrent la fusion des Commissions de régulation financière, désormais remplacées par une Commission unique, indépendante et décisionnelle. Cette Commission de Contrôle des Activités Financières est encore 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 aligne Monaco sur un certain nombre de standards internationaux. L'évolution 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 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 confiance et de sécurité des opérations et des opérateurs. C'est dans cet esprit que notre Commission fonctionne.

Face à certaines dérives de la finance mondiale, 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 en expansion. Là encore, l'action de notre Commission s'inscrit dans le cadre d'une telle stratégie.

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. L'élargissement des activités financières contrôlées par la Commission de Contrôle des Activités Financières	6
A.2. La nouvelle réglementation des produits collectifs en Principauté	8
A.2.1) L'assouplissement des règles de fonctionnement des fonds ouverts à tous les investisseurs	8
A.2.2) L'encadrement des fonds d'investissement (fonds relevant du chapitre 2 de la loi 1.339)	9
A.2.3) Les nouvelles exigences pesant sur l'ensemble des acteurs relevant du champ de compétence de la Commission de Contrôle des Activités Financières	11
B – Les missions et les pouvoirs de la Commission de Contrôle des Activités Financières	14
B.1. La poursuite des missions, par la Commission de Contrôle des Activités Financières, octroyées à la Commission de contrôle de la gestion de portefeuilles et des activités boursières assimilées, et à la Commission de surveillance des OPCVM monégasques	14
B.1.1) La surveillance de la régularité des opérations effectuées par les sociétés agréées	14
B.1.2) L'instruction des réclamations	15
B.1.3) La signature de conventions bilatérales de coopération	15
B.2. Les nouveaux pouvoirs conférés à la Commission de Contrôle des Activités Financières	16
B.2.1) Le pouvoir de décision de la Commission de Contrôle des Activités Financières en matière d'agrément	16
B.2.2) Le pouvoir de sanction de la Commission de Contrôle des Activités Financières	16
C – L'installation de la Commission de Contrôle des Activités Financières au cours de l'exercice 2007	17
C.1. Organisation et fonctionnement	17
C.2. L'adoption du règlement intérieur de la Commission de Contrôle des Activités Financières	18
D – La mise en conformité des sociétés au regard des nouveaux textes financiers	19

DEUXIEME PARTIE

LA SITUATION ET L'EVOLUTION DES ACTIVITES FINANCIERES ET DES OPCVM DE DROIT MONEGASQUE	20
A – La situation et l'évolution des sociétés relevant de la loi 1.338	20
A.1. Nombre d'entités agréées	20
A.1.1) Pour les sociétés d'activités financières	20
A.1.2) Pour les établissements de crédit	21
A.2. Caractéristiques des sociétés d'activités financières	21
A.2.1) La nature et la géographie du capital des sociétés d'activités financières	21
A.2.2) 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
A.3.1)	Evolution d'ensemble des activités réglementées	22
A.3.2)	Evolution de l'activité des sociétés d'activités financières	24
A.3.2)	Evolution des activités réglementées des établissements de crédit	26
B –	La situation et l'évolution des OPCVM de droit monégasque	29
B.1.	La situation et l'évolution générales	29
B.2.	Le nombre d'OPCVM	30
B.3.	Les OPCVM ouverts au public ou à un public « averti »	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 au public ou à un public « averti »	32
B.4.	Les OPCVM réservés à une clientèle déterminée ou OPCVM dédiés	33
B.4.1)	L'actif net des OPCVM dédiés	33
B.4.2)	La répartition des OPCVM dédiés	33

TROISIEME PARTIE

L'ACTIVITE DE LA COMMISSION DE CONTROLE DES ACTIVITES FINANCIERES 34

A –	L'activité de la Commission de Contrôle des Activités Financières en matière d'agrément	34
A.1.	Les décisions rendues en matière d'agrément, de retrait ou de refus d'agrément pour les sociétés exerçant des activités réglementées	34
A.1.1)	Nombre de décisions	34
A.1.2)	Nature des agréments délivrés	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	37
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.	L'action de contrôle sur les activités des sociétés pour le compte d'une clientèle individuelle	41
B.2.1)	Le suivi de la mise en conformité des sociétés contrôlées lors de missions antérieures	41
B.2.2)	Les enquêtes rapportées en 2007 devant la Commission de Contrôle des Activités Financières et les observations formulées	41
B.3.	L'action de contrôle sur la gestion collective	43
B.3.1)	La prise en compte des observations formulées dans le domaine de la gestion collective lors de contrôles antérieurs	43
B.3.2)	Les enquêtes rapportées dans le domaine de la gestion collective et les observations formulées	44
B.4.	L'attention portée à la recevabilité des plaintes ou informations présentées par le public	46

C – Prises de position de la Commission de Contrôle des Activités Financières : état des lieux et chantiers de réflexion	46
C.1. L’approfondissement, par la Commission de Contrôle des Activités Financières, des éléments de prises de position souhaités par la Commission de contrôle de la gestion de portefeuilles et des activités boursières assimilées et de la Commission de surveillance des OPCVM monégasques	46
C.1.1) L’information du mandant et la documentation clientèle	46
C.1.2) La délégation et la sous-délégation d’activités	48
C.1.3) Le contrôle interne	49
C.2. L’appréciation par la Commission de Contrôle des Activités Financières des critères visés à l’article 5 de la loi 1.338	50
C.2.1) Les prises de position de la Commission de Contrôle des Activités Financières pour l’octroi et le refus de l’agrément	50
C.2.2) La nature des activités effectivement exercées par une société au regard de l’agrément délivré	52
C.2.3) Le nouveau dossier d’agrément pour exercer tout ou partie des Activités couvertes par la loi 1.338	53

QUATRIEME PARTIE

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

A – L’encadrement juridique de l’action internationale de la Commission de Contrôle des Activités Financières	54
A.1. L’encadrement de la coopération internationale dans le cadre de la surveillance sur base consolidée	54
A.2. L’encadrement de la coopération internationale avec les autorités étrangères compétentes pour la surveillance des marchés financier	54
A.2.1) Les accords d’échanges d’information bilatéraux	54
A.2.2) 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	55
B – Les échanges d’information avec les autorités de surveillance des marchés financiers étrangers dans le cadre des accords d’échanges d’information	56
B.1. Les requêtes d’assistance des autorités de supervision des marchés financiers étrangers	56
B.2. Les requêtes d’assistance formulées par la Commission de Contrôle des Activités Financières	56
C – La Commission de Contrôle des Activités Financières et les organisations internationales de régulateurs	57
C.1. La Commission de Contrôle des Activités Financières et l’IFREFI	57
C.2. La Commission de Contrôle des Activités Financières et les missions internationales d’évaluation	57

ANNEXES

Annexe 1 : OPCVM dédiés au 31 décembre 2007

Annexe 2 : OPCVM ouverts au public ou à un public « averti » au 31 décembre 2007

Annexe 3 : sociétés d'activités financières et établissements de crédit agréés au 31 décembre 2007

Annexe 4 : sociétés agréées pour la gestion de fonds et sociétés de gestion collective étrangères

PREMIERE PARTIE

LE NOUVEAU CADRE LEGISLATIF ET REGLEMENTAIRE

L'année 2007 a été marquée par une profonde modernisation du dispositif législatif et réglementaire monégasque encadrant les acteurs et les produits financiers. Cette évolution est l'aboutissement d'un processus entamé dès 2006 et dont les rapports de l'année précédente de la Commission de contrôle de la gestion de portefeuilles et des activités boursières et de la Commission de surveillance des OPCVM monégasques se sont fait l'écho.

Inspirées par les évolutions réglementaires internationales et notamment celles connues à l'échelle européenne, la loi 1.338 sur les activités financières et la loi 1.339 relative aux fonds communs de placement et aux fonds d'investissement, toutes deux adoptées le 7 septembre 2007, ont procédé à une refonte de l'ensemble des dispositions législatives encadrant la gestion pour le compte de tiers.

De surcroît, la loi 1.338 institue une autorité administrative unique et indépendante, la Commission de Contrôle des Activités Financières, en charge d'agréeer, de contrôler et de sanctionner les différents acteurs et produits relevant de son champ de compétence. Cette autorité a pour mission première de protéger les investisseurs, tout en permettant aux activités et aux produits financiers de se développer dans un contexte d'internationalisation, et tout en préservant les spécificités qui rendent la place financière monégasque attractive.

La présentation de ce nouveau cadre réglementaire (A) permettra d'expliquer les missions et pouvoirs de la Commission de Contrôle des Activités Financières (B) avant de détailler les principales étapes de l'implantation de l'autorité au cours de l'année 2007 (C) et de dresser un impact de la mise en conformité des sociétés suite à l'application de ce nouveau cadre législatif et réglementaire (D).

A- LA REGLEMENTATION DES ACTIVITES FINANCIERES ET DES PRODUITS

Trois évolutions principales sont contenues dans les lois 1.338 et 1.339 du 7 septembre 2007 :

- ✓ Les lois 1.338 et 1.339 élargissent le champ des activités financières contrôlées par la Commission de Contrôle des Activités Financières.
- ✓ Pour stimuler l'innovation financière, la loi 1.339 sur les fonds communs de placement crée un environnement adapté aux évolutions européennes de la gestion tout en offrant une souplesse suffisante pour permettre le développement de produits dédiés à une clientèle sophistiquée.
- ✓ En contrepartie, ces lois font peser des nouvelles exigences sur l'ensemble des acteurs relevant du champ de compétence de la Commission de Contrôle des Activités Financières.

A.1) L'élargissement des activités financières contrôlées par la Commission de Contrôle des Activités Financières

La première étape de cette modernisation consiste à regrouper dans un seul texte législatif une liste d'activités financières faisant l'objet d'un corpus de règles communes s'imposant aux sociétés d'activités financières et aux établissements de crédit.

L'exécution d'ordres pour le compte de tiers, la négociation pour compte propre, deux services qui font déjà l'objet d'une réglementation dans les pays européens, disposent désormais d'une réglementation spécifique qui est mentionnée aux chiffres 5 et 7 de l'article 1 de la loi 1.338. Un établissement menant des activités de négociation pour compte propre doit justifier d'un capital, et donc d'un actif net en fin d'exercice d'au moins 1,9 million € (chiffre 4 de l'article 1^{er} de l'Ordonnance Souveraine 1.284 du 10 septembre 2007).

En outre, selon les dispositions du chiffre 6 de l'article 1^{er} de la loi 1.338, la gestion d'organismes de placement collectif de droit étranger peut être exercée en Principauté par des entités régulées par la Commission de Contrôle des Activités Financières, directement ou par voie de délégation d'entreprises étrangères. 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.

Cet élargissement des services réglementés visés à l'article 1^{er} de la loi 1.338 s'accompagne d'un décloisonnement des activités pouvant être exercées par une même entité. Ainsi une entité peut exercer la gestion sous mandat (chiffre 1 de l'article 1^{er} de la loi 1.338) et la gestion d'organismes de placement collectif (de droit monégasque, ou étranger).

Toutefois, 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, la gestion de ces organismes ne peut pas être exercée simultanément à des activités de réception et de transmission d'ordres pour le compte de tiers ; l'objectif, en excluant la concomitance de ces deux activités comme dans la directive 85/611, est de permettre à ces fonds de disposer à terme d'une liberté de commercialisation assimilable à celle du « passeport européen » (article 4 de la loi 1.338).

Les entités appelées à mener ces activités doivent désormais 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 ont été adaptées en fonction de la nature des activités exercées :

- 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 et pour les sociétés assurant la gestion d'organismes de placement collectif de droit étranger visée au chiffre 6 de ce même article (article 1^{er} de l'Ordonnance Souveraine 1.284 du 10 Septembre 2007). 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, d'exécution d'ordres, le conseil et l'assistance ; les mêmes règles de réduction du capital minimal s'appliquent pour ces activités dans les mêmes conditions que celles visées ci-dessus.

Les sociétés de gestion de fonds communs de placement de droit monégasque et d'autres organismes de placement collectif répondent à des règles prudentielles qui varient selon la nature des produits collectifs qu'elles gèrent:

- 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 fonds 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 (chiffre 2 de l'article 1^{er} de l'Ordonnance Souveraine 1.284 du 10 septembre 2007) ; l'objectif est de permettre à ces sociétés d'offrir les parts de ces produits dans un ou plusieurs pays 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 du 10 septembre 2007, les sociétés qui gèrent exclusivement des fonds communs de placement dont les parts sont offertes en Principauté peuvent répondre à des règles de capital distinctes de celles visées ci-dessus ; elles peuvent 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.

Ces dispositions reprennent des règles capitalistiques applicables à l'ensemble des sociétés de gestion collective sous l'empire de la loi 1.130 du 9 janvier 1990 et des différents textes pris pour son application. Elle permet ainsi aux sociétés de gestion déjà existantes de conserver les règles qui leur étaient applicables jusqu'alors.

La dualité de régime prudentiel applicable aux sociétés de gestion de fonds monégasques se retrouve dans l'organisation-même des dispositions régissant la constitution et les règles de fonctionnement selon la loi 1.339 du 7 septembre 2007 et selon les Ordonnances Souveraines prises pour son application.

A.2.) La nouvelle réglementation des produits collectifs en Principauté

Le législateur a décidé d'améliorer le fonctionnement des fonds communs de placement en assouplissant les règles de fonctionnement des fonds ouverts à tous les investisseurs pour les rapprocher des normes européennes.

De la même façon, il a entrepris une profonde modernisation des produits d'épargne, en élargissant la nature des fonds pouvant être offerts à la clientèle.

1) L'assouplissement des règles de fonctionnement des fonds ouverts à tous les investisseurs

✓L'élargissement des titres éligibles à l'actif d'un fonds commun de placement

Les fonds communs de placement relevant du chapitre premier de la loi 1.339 se définissent désormais comme une copropriété de valeurs mobilières, d'instruments financiers à terme et de dépôts (article 1^{er} de la loi 1.339).

Cette nouvelle disposition est importante car, aux termes de la législation antérieure, un fonds commun de placement ne pouvait détenir des liquidités qu'à titre accessoire. La liste des instruments financiers est précisée aux articles 7 et 8 de l'Ordonnance Souveraine.

✓L'assouplissement de certains ratios de division des risques

Aux côtés des ratios de division des risques relatifs à une entité individuelle, la nouvelle législation prévoit d'appliquer les ratios de division des risques dans une optique plus large d'« émetteur » qui englobe les entités qui ont ou qui auraient à procéder à la consolidation de leurs comptes conformément aux normes comptables internationales reconnues (article 9 de l'Ordonnance Souveraine).

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 dérogatoires sur certaines catégories de titres pour réaliser l'objectif de gestion, ainsi que des modalités de recours aux dérivés plus souples que dans le cadre de la législation antérieure. La possibilité d'avoir recours aux dérivés s'accompagne d'une mesure de calcul du risque global par la société de gestion (article 20 de l'Ordonnance Souveraine) et d'une mesure de protection des investisseurs : en aucun cas, ces opérations ne doivent amener un fonds commun de placement à s'écarter de ses objectifs d'investissement.

Par ailleurs, les nouveaux textes ont posé un encadrement juridique pour les opérations d'acquisition et de cession temporaire de titres (article 18 de l'Ordonnance Souveraine 1.285) dont les conditions doivent encore être précisées par arrêté ministériel.

✓ *Les nouvelles dispositions concernant l'émission des parts*

Si la nouvelle législation a offert la possibilité de créer différentes catégories de parts dans un même OPCVM, elle a également prévu la possibilité de suspendre, à titre définitif ou provisoire, l'émission des parts ; les circonstances d'une telle suspension doivent être décrites dans le règlement du fonds commun de placement (article 4 de la loi 1.339) ; désormais, le régime de l'émission des parts n'est plus lié à celui des rachats, qui, pour les fonds communs de placement relevant du chapitre 1er de la loi 1.339, doivent pouvoir s'effectuer à tout moment, à la demande des participants. Cette possibilité accompagne ainsi la création de nouveaux produits comme, par exemple, les fonds à formule.

✓ *Les innovations concernant certaines catégories de fonds ouverts à tous investisseurs*

Deux innovations majeures méritent une attention particulière : la création de fonds à formule, et le nouveau régime des fonds à compartiments.

- La création de fonds à formule permet de prendre en compte les attentes de certains investisseurs tout en profitant des évolutions du marché. Pour ce type de produits, une réglementation précise de l'objectif de gestion, de la mise en oeuvre de la garantie pour réaliser ce dernier est posée à l'article 31 de l'Ordonnance Souveraine 1.285.

- De même, si une législation encadrant les fonds à compartiments en Principauté existe depuis 2000, la loi 1.339 et l'Ordonnance précitée ont modernisé le régime juridique des compartiments qui est désormais aligné sur certaines pratiques étrangères en la matière.

Enfin, pour se prémunir de certaines difficultés financières qui pourraient affecter un ou plusieurs compartiments d'un même fonds commun de placement et pour que ces dernières ne soient pas préjudiciables aux porteurs des compartiments non affectés par ces difficultés, la loi 1.339 a créé une disposition (article 32) selon laquelle, par dérogation à l'article 1.929 du Code Civil, les actifs d'un compartiment déterminé ne répondent que des dettes, engagements et obligations et ne bénéficient que des créances qui concernent ce compartiment.

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

La loi 1.339 a posé un encadrement des fonds répondant à des règles particulières puisqu'ils sont composés d'actifs financiers et non-financiers (article 33 de la loi 1.339). En tout état de cause, les parts de ces derniers ne sont pas destinées à être offertes en dehors du territoire de la Principauté.

En effet, ces fonds sont dérogatoires aux règles de fonctionnement communes posées au chapitre 1^{er}.

Ainsi, ils ne répondent pas aux mêmes règles de division des risques, de modalités de souscription et de rachat des parts ; la fréquence de calcul et les modalités de publication de la valeur liquidative diffèrent également des fonds relevant du chapitre premier de la loi 1.339.

Compte tenu de la diversité des objectifs et des stratégies de gestion de ces fonds, des risques qui peuvent être encourus, la Commission de Contrôle des Activités Financières 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). Conformément à l'article 43 de l'Ordonnance Souveraine 1.285, le programme d'investissement fait apparaître de manière claire la méthodologie de gestion, le contrôle des risques et les modalités de valorisation des actifs.

Le niveau de risque, celui de liquidité ou les stratégies mises en oeuvre, permettent de définir les catégories d'investisseurs auxquels les fonds d'investissement peuvent être réservés : tout public, ou des catégories particulières d'investisseurs définies par la loi (article 46 et suivants de l'Ordonnance Souveraine 1.285).

Les innovations de la loi 1.339 et de l'Ordonnance Souveraine 1.285 reposent ainsi sur :

- la définition de catégories d'investisseurs ;
- la création de catégories de fonds répondant aux évolutions de la gestion à l'international et principalement en Europe : fonds maîtres et nourriciers, fonds de gestion alternative, fonds de capital risque et fonds immobiliers ;
- la possibilité de créer d'autres produits innovants pour une clientèle professionnelle.

✓ *La définition de catégories d'investisseurs*

Trois catégories d'investisseurs sont définies aux termes de la nouvelle réglementation :

- les investisseurs avertis (article 47 de l'Ordonnance Souveraine 1.285) ;
- les investisseurs professionnels (article 48 de l'Ordonnance Souveraine) ;
- enfin les investisseurs dans des fonds de capital-risque.

Des critères quantitatifs et qualitatifs permettent de préciser chacune de ces trois catégories. On note que les investisseurs professionnels doivent répondre à une combinaison de critères en termes de qualité (entités, sociétés, investisseurs institutionnels), de niveau financier apprécié en termes de total de bilan, de chiffres d'affaires et / ou de capitaux propres.

Certaines catégories de fonds (voir ci-après) 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, ou des fonds immobiliers également dérogatoires (article 65 de l'Ordonnance Souveraine).

S'agissant des fonds de capital-risque (article 78 de l'Ordonnance Souveraine 1.285), les critères de qualification des investisseurs, outre 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 nouvelle 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 (article 49 de l'Ordonnance Souveraine).

- En second lieu, une réglementation particulière a été posée pour les fonds de gestion alternative, dont certaines modalités devront encore être précisées par arrêté ministériel courant 2008, ainsi que pour les fonds immobiliers.

- Enfin, la création de fonds de capital-risque relève d'un régime de déclaration et non d'agrément auprès de la Commission de Contrôle des Activités Financières. L'intégralité des mesures d'application de ces fonds doit être précisée par arrêté ministériel.

3) Les nouvelles exigences pesant sur l'ensemble des acteurs relevant du champ de compétence de la Commission de Contrôle des Activités Financières.

La modernisation du corpus législatif et réglementaire dans le domaine de la gestion pour le compte de tiers fait peser de nouvelles exigences sur l'ensemble des acteurs relevant du champ de compétence de la Commission de Contrôle des Activités Financières. On relève les points suivants :

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

- Les lois 1.338 et 1.339 du 7 septembre 2007 et les Ordonnances Souveraines prises pour leur application ont imposé des règles de bonne conduite dans le cadre de l'exercice des activités de gestion pour le compte de tiers.

- Plus particulièrement, l'Ordonnance Souveraine prévoit que les sociétés respectent des règles de bonne conduite générales dans l'exercice de leurs activités. Ces règles s'alignent sur les recommandations formulées par l'Association Monégasque des Banques (aujourd'hui AMAF) dès 2002 et, de manière générale, sur les standards internationaux.

L'article 20 de cette même Ordonnance Souveraine prévoit 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 la loi 1.338 impliquent de nouvelles obligations d'information des sociétés agréées envers leurs clients. En effet, cet article prévoit désormais que les conditions de transmission des ordres doivent être portées à la connaissance de la clientèle par les sociétés agréées, 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 la loi 1.338, 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. Ainsi, l'information des porteurs de parts sera plus complète, puisque ces derniers vont être en mesure d'apprécier les politiques de vote ; les entités devront néanmoins 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*

Plusieurs dispositions dans les nouveaux textes financiers permettent de clarifier et d'harmoniser l'information à délivrer aux clients et aux porteurs de parts dans leur ensemble (et non seulement des mandants) ainsi que des porteurs de parts d'organismes de placement collectif.

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.

Ainsi, pour les fonds d'investissement, la fréquence d'information des porteurs de parts est trimestrielle (article 45 de l'Ordonnance Souveraine 1.285) alors que, pour les autres organismes de placement collectif, la périodicité d'établissement des rapports de gestion à destination des porteurs de parts est semestrielle (articles 27 et 28 de la loi 1.339).

La mesure la plus importante consiste en l'adoption d'un prospectus simplifié, qui classera les informations prioritaires à fournir de manière claire et lisible aux porteurs de parts des fonds. Il en est ainsi des informations concernant le profil de risque du fonds et le profil de l'investisseur-type pour lequel le fonds a été conçu qui constituent de nouvelles rubriques bien distinctes à inclure dans le prospectus simplifié des fonds.

✓ *Les obligations d'information de la Commission de Contrôle des Activités Financières*

Les obligations d'information des différents acteurs relevant du champ de compétence de la Commission de Contrôle des Activités Financières se sont trouvées modifiées avec l'adoption de la loi 1.338 et l'Ordonnance Souveraine 1.284.

- Ainsi, le rapport annuel d'activité des sociétés agréées (sociétés et établissements de crédit), qui constitue un élément d'information essentiel de la Commission de Contrôle des Activités Financières sur les modalités d'exercice des activités agréées, doit contenir des éléments supplémentaires détaillés à l'article 22 de l'Ordonnance Souveraine 1.284.

Outre les éléments relatifs à l'activité (nombre de comptes sous mandat, part respective de chaque activité exercée, existence de délégation et de sous-délégation), le rapport d'activité doit comprendre :

- un descriptif et une appréciation des dispositifs au regard des règles de bonne conduite et prudentielles ;
- une analyse et une appréciation, par les commissaires aux comptes de la société, des dispositifs mis en place par la société agréée au regard des règles prudentielles et de bonne conduite.

Cette disposition sera obligatoire à compter des rapports d'activité sur l'exercice 2008.

Comme en témoigne ce nouveau dispositif mis en place dans le cadre du rapport annuel d'activité, les commissaires aux comptes ont des obligations renforcées d'information auprès de la Commission de Contrôle des Activités Financières dans le cadre de la réalisation de leurs diligences auprès des entités agréées.

Avec l'instauration d'une entité administrative distincte pour agréer, contrôler et sanctionner les acteurs de la place, les commissaires aux comptes ont un devoir d'information. En effet, ils doivent aviser la Commission de Contrôle des Activités Financières 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 soumis à leur examen (article 29 de la loi 1.338).

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

Pour ce qui concerne 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 pour ce qui concerne les fonctions de dépositaire de fonds monégasques, s'ajoute 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, le dernier en date du 9 novembre 2005², amènent la Principauté de Monaco à préciser sa réglementation financière envers les établissements de crédit.

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

² Voir rapport du CECEI – chapitre sur les établissements de crédit monégasques

La Commission de Contrôle des Activités Financières doit s'assurer du respect des différents métiers que peuvent exercer les établissements de crédit. La Commission de Contrôle des Activités Financières se substitue ainsi à la Commission de contrôle de la gestion de portefeuilles et des activités boursières assimilées pour ce qui concerne les modalités de l'exercice de la tenue de compte et de conservation et l'administration d'instruments financiers en vertu des dispositions de la loi 1.314 du 26 juin 2006.

La Commission de Contrôle des Activités Financières 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.

B - LES MISSIONS ET LES POUVOIRS DE LA COMMISSION DE CONTROLE DES ACTIVITES FINANCIERES

La Commission de Contrôle des Activités Financières, succédant, selon l'article 18 de la loi 1.338, aux droits et obligations de la Commission de surveillance des OPCVM et de la Commission de contrôle de la gestion de portefeuilles et des activités boursières assimilées, poursuit les missions dévolues à chacune de ces entités, de manière harmonisée. De plus, elle dispose de nouveaux pouvoirs qui la qualifient d'autorité administrative indépendante.

B.1 La poursuite des missions, par la Commission de Contrôle des Activités Financières, octroyées à la Commission de contrôle de la gestion de portefeuilles et des activités boursières assimilées, et à la Commission de surveillance des OPCVM monégasques.

Le transfert des pouvoirs des deux commissions monégasques à la Commission de Contrôle des Activités Financières concerne les domaines d'activité suivants :

- ✓ la surveillance de la régularité des opérations effectuées par les sociétés agréées (chiffre 2, article 10 de la loi 1.338) et les contrôles menés par la Commission de Contrôle des Activités Financières (chiffre 4, article 10) ;
- ✓ l'instruction des réclamations (chiffre 3, article 10 de la loi 1.338) ;
- ✓ la signature de conventions organisant ses relations avec les autorités étrangères exerçant des compétences analogues aux siennes (article 10 de la loi 1.338).

B.1.1.) La surveillance de la régularité des opérations effectuées par les sociétés agréées

La Commission de Contrôle des Activités Financières dispose d'un pouvoir de contrôle continu sur les entités agréées, pour l'ensemble des activités agréées telles que 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 l'assistance, et la gestion d'organismes de placement collectif de droit étranger, telles que mentionnées aux chiffres 1, 3, et 6 de la loi 1.338 ;
- trimestrielles, sur les activités de gestion de fonds communs de placement 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'information statistique sont ainsi établis par la Commission de Contrôle des Activités Financières. Ils seront disponibles en 2008 sur le site internet de la Commission à l'adresse suivante : www.ccaf.mc.

La Commission peut, en outre, 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 de Contrôle des Activités Financières 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.1.2) L'instruction des réclamations

Dans le cadre de sa mission de protection de l'épargne, la Commission de Contrôle des Activités Financières, comme le faisaient les Commissions antérieures, a la charge de recevoir et de procéder à l'instruction de 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 de Contrôle des Activités Financières. Lorsque des irrégularités sont constatées, la Commission de Contrôle des Activités Financières 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.1.3) La signature de conventions bilatérales de coopération

Cette capacité était préalablement réservée à la Commission de contrôle de la gestion de portefeuilles et des activités boursières assimilées. Le pouvoir de conclure des accords de coopération et d'échanges d'informations avec les autorités en charge de la surveillance des marchés financiers s'exerce de la même manière que par le passé. Les conditions préalables à l'échange d'informations ont été néanmoins précisées selon le nouvel article 17 de la loi 1.338 qui est détaillé à la quatrième partie du présent rapport.

B.2. Les nouveaux pouvoirs conférés à la Commission de Contrôle des Activités Financières

B.2.1) Le pouvoir de décision de la Commission de Contrôle des Activités Financières en matière d'agrément

L'agrément est transféré du pouvoir exécutif à la Commission de Contrôle des Activités Financières. En effet, jusqu'à l'adoption de la loi 1.338, la Commission de contrôle de la gestion de portefeuilles procédait à l'instruction des demandes d'agrément et délivrait un avis favorable ou défavorable au Ministre d'Etat comme suite à cet examen.

Ce pouvoir de décision caractérise l'autorité administrative qui est, dans l'exercice de ce dernier, soustraite de toute autorité hiérarchique ou de tutelle de la part de l'exécutif puisque 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 :

- trois mois pour l'agrément des produits : fonds communs de placement et fonds d'investissement, à l'exception des fonds réservés à des investisseurs déterminés selon l'article 4 de la loi 1.339, pour lesquels la Commission doit rendre sa décision dans un délai de huit jours ouvrés, à réception d'un dossier complet ;

- 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 (article 7 de la loi précitée).

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 fonds commun de placement ou d'un fonds d'investissement, l'agrément sera retiré par la Commission de Contrôle des Activités Financières; l'avis de retrait fera également l'objet d'une publication au Journal de Monaco.

Le retrait de l'agrément consécutif à une procédure de sanction administrative, ou d'une mesure de sauvegarde décidée par la Commission de Contrôle des Activités Financières, répond à des règles procédurales particulières qui sont traitées ci-après.

B.2.2) Le pouvoir de sanction de la Commission de Contrôle des Activités Financières

L'une des principales innovations de la loi 1.338 est d'avoir doté la Commission de Contrôle des Activités Financières d'un pouvoir de sanction administrative, strictement encadré par le législateur.

✓ La nature des sanctions administratives de la Commission de Contrôle des Activités Financières 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 (article 34 de la loi 1.338) :

- l'avertissement ;
- le blâme ;
- la suspension temporaire de l'agrément pour une durée inférieure à douze 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).

✓ 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).

C - L'INSTALLATION DE LA COMMISSION DE CONTROLE DES ACTIVITES FINANCIERES AU COURS DE L'EXERCICE 2007

C.1 Organisation et fonctionnement

✓ La Commission a commencé à fonctionner dès :

- l'entrée en vigueur de la loi 1.338 du 7 Septembre 2007 et de l'Ordonnance Souveraine 1.284 qui précise dans ses articles 23 à 27 son organisation et ses modalités de fonctionnement ;

- la nomination des membres de la Commission par Ordonnance Souveraine 1.283 bis du 10 septembre 2007, pour une durée de cinq ans, laquelle Ordonnance Souveraine a également désigné le Président et le Vice-Président.

✓ Son organisation et ses modalités de fonctionnement ont été précisées par l'Ordonnance Souveraine 1.331 du 21 septembre 2007 modifiant l'Ordonnance Souveraine 1.284 du 7 septembre 2007 :

- un magistrat désigné par le Directeur des Services Judiciaires et un Commissaire du Gouvernement assistent aux réunions de la Commission de Contrôle des Activités Financières sans voix délibérative ;

- un Secrétariat Général assiste la Commission de Contrôle des Activités Financières.

Les moyens financiers nécessaires à son fonctionnement sont inscrits au budget de l'Etat. Ce Secrétariat Général a été mis en place avec la désignation du Secrétaire Général par Ordonnance Souveraine 1.329 du 21 Septembre 2007.

✓ Le Bureau de la Commission, dont l'existence et la composition sont fixées par l'article 11 de la loi 1.338, s'est ensuite mis en place : il est composé du Président et du Vice-Président et d'un membre élu chaque année par ses pairs. M. Marius Wetzel a été élu lors de la séance de la Commission du 23 novembre 2007.

Le Bureau de la Commission de Contrôle des Activités Financières 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) ;

- l'information, par le Président, du Procureur Général de faits susceptibles de revêtir une qualification pénale (article 13) ;

- 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) ;

- la saisine, par le Président de la Commission de Contrôle des Activités Financières, 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) ;

- la désignation, au sein de la Commission de Contrôle des Activités Financières, d'un rapporteur, lorsque la Commission décide d'engager une procédure susceptible d'aboutir au prononcé de sanctions administratives (article 37) ;

- la convocation, à la prochaine audience de la Commission de Contrôle des Activités Financières, de la personne concernée (article 38) ;

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

C.2 L'adoption du règlement intérieur de la Commission de Contrôle des Activités Financières

La première tâche de la Commission de Contrôle des Activités Financières a consisté en l'établissement de son règlement intérieur conformément à l'article 26 de l'Ordonnance Souveraine 1.284.

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 sont stipulées.

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

D - LA MISE EN CONFORMITE DES SOCIETES AU REGARD DES NOUVEAUX TEXTES FINANCIERS

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

En effet, 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 Commission de Contrôle des Activités Financières 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 certains 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.

S'agissant des produits, la mise en conformité s'effectue par la remise d'une déclaration dont le contenu a été défini par l'arrêté ministériel 2008.51 du 4 février 2008. A cette déclaration doit être joint le prospectus complet du fonds qui comprend le règlement et le prospectus simplifié. Les mentions obligatoires du prospectus simplifié ont été définies par l'arrêté ministériel 2008.50 du 4 février 2008.

Le travail de mise en conformité des sociétés et par les fondateurs de fonds collectifs monégasques ayant débuté sur l'exercice 2007, le rapport annuel d'activité de la Commission de Contrôle des Activités Financières pour 2008 fera le point sur la mise en conformité effective des entités concernées.

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, les activités faisant l'objet d'une réglementation sont les suivantes :

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 des 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 visées ci-dessus ;
5. l'exécution d'ordres pour le compte de tiers ;
6. la gestion d'organismes de placement collectif de droit étranger ;
7. la négociation pour compte propre.

Au 31 décembre 2007, la population des établissements agréés pour exercer tout ou partie des activités couvertes par la loi 1.338 du 7 septembre 2007 était constituée de 78 unités réparties entre 41 sociétés d'activités financières (càd. 35 hors SGO – cf. troisième partie du présent rapport) et 37 établissements de crédit. Cependant, trois sociétés d'activités financières agréées en fin d'année 2007 ont achevé leurs opérations de constitution en 2008 et ne figurent pas dans la plupart des données statistiques.

A.1. Nombre d'entités agréées

A.1.1) Pour les sociétés d'activités financières

Nature des agréments*	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
1, 3, 4	19	18	17	16	15	15	17	17
1, 4	2	2	2	2	2	2	2	2
3, 4	2	2	2	2	2	3	6	10
3	2	2	2	2	2	2	1	1
4	2	-	2	2	2	1	3	5
Total sociétés agréées	28	24	25	24	23	23	29	35

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

On observe que les nouveaux agréments délivrés concernent les activités de conseil et d'assistance, en particulier le conseil en gestion de fonds étrangers. La gestion classique discrétionnaire reste une activité prédominante, les retraits d'agréments étant compensés par de nouvelles créations.

A.1.2) Pour les établissements de crédit

Nature des agréments*	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
1, 3, 4	31	32	31	29	27	27	27
1, 3	3	3	3	3	3	2	1
3, 4	4	5	5	5	4	5	7
4	4	4	2	4	4	4	2
Total établissements crédit agréés loi 1.338	42	44	41	41	38	38	37
Total établissements de crédit	50	52	49	46	42	42	41

*(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 2001. D'après ces deux tableaux, on constate que 47 entités exercent des activités de gestion discrétionnaire, soit 62 % de la population totale agréée, dont 44 entités 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 32 sociétés d'activités financières agréées existantes de la place, organisées sous la forme de sociétés anonymes monégasques pour 31 d'entre elles et une succursale d'une société étrangère.

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.

A.2.1) 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 20 sociétés sur un total de 32. Ils disposent d'une participation comprise entre 20% et 50 % dans 7 sociétés. Des personnes physiques détiennent l'intégralité du capital de 5 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.

Cette répartition est la suivante :

- ✓ 12 actionnaires sont originaires d'un des pays de l'Union Européenne (+3) ;
- ✓ 9 actionnaires sont d'origine suisse (+0);
- ✓ 2 actionnaires sont d'origine américaine (+0) ;
- ✓ 3 actionnaires sont d'origine monégasque (+0);
- ✓ 1 actionnaire est implanté aux Iles Caïmans (+0);
- ✓ 1 actionnaire est implanté aux Iles Vierges Britanniques (+1).

A.2.2) La taille des structures

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

Effectif	Nombre
Jusqu'à 3	7
4	8
De 5 à 9	10
De 10 à 19	6
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 réglementaires au titre de la loi 1.338 (hormis la gestion collective).

A.3.1) 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 la progression des activités, tirée par la gestion conseillée.

En 2007, les sociétés d'activités financières ont continué à jouer un rôle essentiel dans la croissance des volumes. Cela tient au fait que les activités de conseil se diversifient vers le conseil à des sociétés qui gèrent des fonds de taille importante, notamment des fonds utilisant des techniques de gestion alternative.

✓ *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 1.284 du 10 septembre 2007.

Depuis 2005, la gestion discrétionnaire se maintient à 10 milliards d'euros.

Les établissements de crédit demeurent les acteurs principaux de la gestion discrétionnaire, et représentent les trois-quarts des actifs concernés au titre de l'année 2007. Des variations sont néanmoins notables d'une année sur l'autre puisque la part gérée par ces mêmes établissements représentait 79% de ces actifs en 2005.

✓ *La gestion conseillée sous mandat*

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

La part de la gestion conseillée est en forte progression en 2007, à 14,2 milliards d'euros, contre 10,2 en 2006 et 5,4 milliards d'euros en 2005. La progression est ainsi de près de 40 % sur un an ; elle était de 88,6 % en 2006.

Cette augmentation s'est partagée de manière sensiblement équivalente entre les établissements de crédit et les sociétés d'activités financières.

✓ *La réception et la transmission d'ordres*

Les éléments statistiques recueillis auprès de l'ensemble des intermédiaires habilités depuis plusieurs années révèlent que le nombre d'ordres passés en 2007 est de plus de 1,3 million, nombre relativement constant depuis plusieurs années.

A.3.2) Evolution de l'activité des sociétés d'activités financières

32 sociétés d'activités financières, sur un total de 35, ont transmis des informations pour l'année 2007. Ce nombre ne correspond pas au nombre total de sociétés agréées, trois sociétés ayant terminé leurs 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 218 contre 201 lors de l'exercice précédent.

✓ Le nombre de clients, après une forte augmentation en 2006 (+21,4 %), montre une variation négative sur l'année (-378 clients). Ce niveau reste néanmoins supérieur de 12,4 % à celui de fin 2005.

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) :

	2006	2007	Evolution 2007/2006	
			en volume	en %
Mandats de gestion discrétionnaire	2.097	2.194	97	+ 4,6%
Autres mandats (conseil et transmission d'ordres)	3.047	2.371	- 676	- 22,2%
Total des mandats	5.144	4.565	- 579	- 11,3%
Total des clients	5.127	4.749	- 378	- 7,4%

✓ *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 :

	2006			2007		
	Gestion discrétionnaire	Gestion conseillée	TOTAL	Gestion discrétionnaire	Gestion conseillée	TOTAL
Résidents	4 %	4 %	8 %	3 %	3 %	6 %
Non-résidents	21 %	71 %	92 %	17 %	77 %	94 %
Part totale dans les actifs contrôlés	25 %	75 %	100 %	20 %	80 %	100 %

✓ *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 2007, à 13,5 milliards d'euros contre 10,5 milliards d'euros à la fin de l'exercice précédent (soit une progression de 29% 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 2007 En M€	Répartition	Encours fin 2006 En M€	Répartition	Evolution
Gestion discrétionnaire	2.645	20 %	2.546	25 %	+ 4 %
Gestion conseillée	10.850	80 %	7.916	75 %	+ 37 %
Total	13.495	100 %	10.462	100 %	+ 29 %

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



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

- six 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 ;
- cinq sociétés concentrent plus des trois-quarts du montant des actifs conseillés.

Pour cette dernière activité, la concentration est moins forte du fait de 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 2007 à 2,6 milliards d'euros, soit une hausse de 4 %.

En 2007, 53 % des encours en gestion discrétionnaire étaient déposés auprès d'établissements de crédit de Monaco, donnée relativement stable depuis l'année 2005 (54 %). Pour le reste, les actifs sont localisés en Suisse et dans des pays de l'Union Européenne.

✓ La gestion conseillée représente près de 11 milliards d'euros, montant en constante progression depuis deux ans (3,6 milliards d'euros en 2005 et 7,9 milliards d'euros en 2006). Cette évolution notable est due à la prise en compte des actifs de fonds de domicile étranger pour lesquels 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 35 %, les commissions sur la gestion conseillée pour 51 % et celles sur la gestion discrétionnaire pour 14 %.

✓ Conséquence directe de l'augmentation du nombre des acteurs et des encours contrôlés, le revenu global tiré des activités agréées est en forte progression : + 54 % pour le total des commissions (gestion discrétionnaire et conseillée).

A.3.3) Evolution des activités réglementées des établissements de crédit

Au 31 décembre 2007, la Principauté comptait 44 établissements de crédit agréés par le CECEI dont 41 en tant que banques et 3 en tant que sociétés financières.

A cette date, 37 banques étaient agréées par les autorités monégasques pour exercer tout ou partie des activités régies par la loi 1.338. 19 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 :

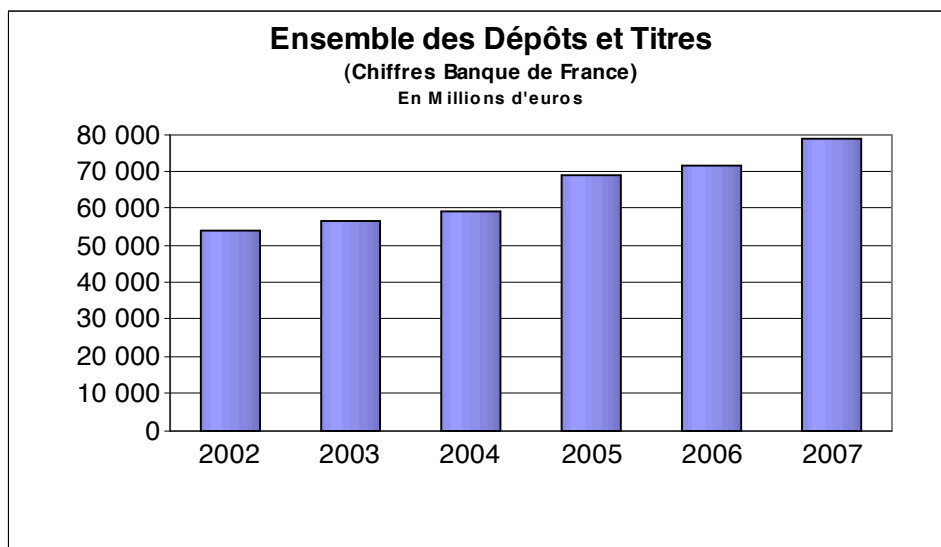
✓ Le nombre de salariés affectés à une activité de gestion s'est élevé au 31 décembre 2007 à 979, soit 43 % de l'effectif global des banques (2 260 employés).

✓ Le nombre d'ordres traités dans le cadre des activités de gestion est resté relativement stable avec près de 1,2 million d'ordres sur l'année (baisse de 8 %).

✓ Les commissions sur la gestion discrétionnaire ont été perçues à 80 % par les établissements de crédit.

✓ *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 2007, les établissements de crédit ont déclaré aux autorités bancaires 78,7 milliards d'euros pour les dépôts et titres (contre 71,4 milliards d'euros à la fin 2006), ce qui représente une progression de 10,2 %.

Sur ces 78,7 milliards d'euros, le montant des titres s'élève en 2007 à 42,8 milliards d'euros.

✓ *Gestion discrétionnaire sous mandat et gestion conseillée sous mandat : 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	2006		2007	
	Actifs	% total	Actifs	% total
Gestion discrétionnaire	7.920	77 %	7.620	70 %
Gestion conseillée faisant l'objet d'un mandat	2.309	23 %	3.347	30 %
Total	10.229	100 %	11.017	100 %

✓ Sur la gestion discrétionnaire :

Les capitaux gérés par les établissements de crédit sur une base discrétionnaire sont stables entre 2006 et 2007, à 7,6 milliards d'euros, avec une légère baisse du nombre de mandats (8 835 mandats étaient en vigueur en 2007 contre 9 079 en 2006).

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 2007, 83 % 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 3,3 milliards d'euros, en forte croissance sur 2007.

✓ La répartition des commissions entre la gestion discrétionnaire et les autres activités demeure constante d'une année sur l'autre : 83 % du montant total des commissions est généré par des activités autres que la gestion discrétionnaire.

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

✓ Répartition des actifs déposés entre résidents et non-résidents :

Répartition des Actifs	2006			2007		
	Gestion discrétionnaire	Gestion conseillée	TOTAL	Gestion discrétionnaire	Gestion conseillée	TOTAL
Résidents	16 %	6 %	22 %	12 %	9 %	21 %
Non-résidents	62 %	16 %	78 %	58 %	21 %	79 %
Part totale dans les actifs contrôlés	77 %	23 %	100 %	70%	30 %	100 %

En conclusion, on note que le fait saillant de 2007 a été le dynamisme des sociétés d'activités financières et une diversification de la nature de leurs activités vers le conseil en gestion de fonds étrangers.

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

B.1. La situation et l'évolution générales

Au 31 décembre 2007, l'actif net global des OPCVM constitués sous le régime de la loi monégasque était de 6,101 milliards d'euros contre 5,975 milliards d'euros à la fin 2006 soit une augmentation de 2,1 %.

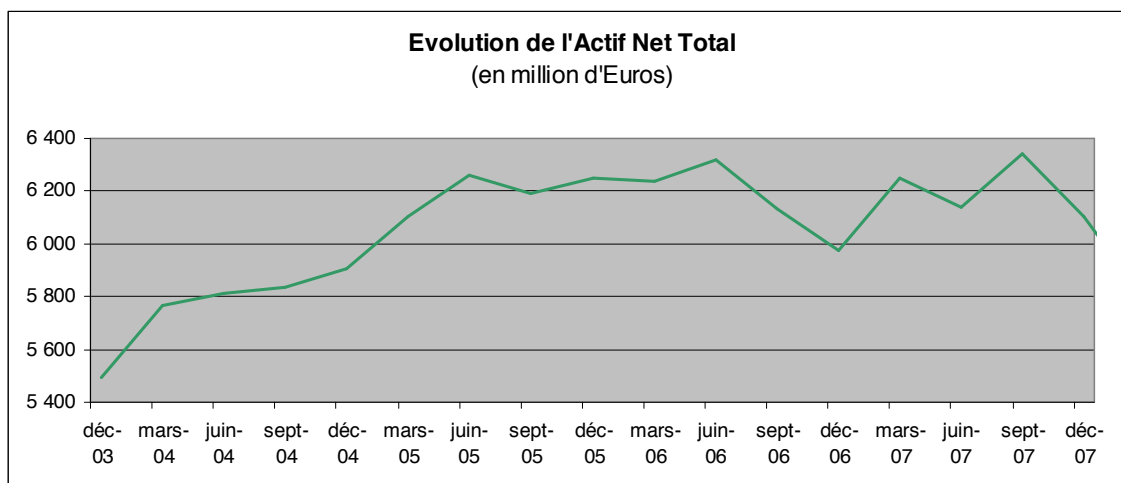
Cette augmentation est relativement équilibrée entre les OPCVM offerts au public ou à un public « averti » (+ 1,8 %) et des OPCVM « dédiés » (+ 2,7 %).

Tableau 1
Actif net et évolution des OPCVM de 2003 à 2007
(en millions d'euros)

	Déc. 2003	Déc. 2004	Déc. 2005	Déc. 2006	Déc. 2007
Actif net total des OPCVM	5 493	5 906	6 247	5 975	6 101
Evolution par rapport à la période précédente	+ 7,1 %	+ 7,5 %	+ 5,8 %	- 4,4 %	+ 2,1 %
Actif net total des OPCVM offerts au public ou à un public « averti »	3 766	4 063	4 268	3 980	4 053
Evolution par rapport à la période précédente	+ 9,3 %	+ 7,9 %	+ 5,0 %	- 6,7 %	+ 1,8 %
Part de l'actif net dans le total des OPCVM	68,6 %	68,8 %	68,3 %	66,6 %	66,4 %
Actif net total des OPCVM dédiés	1 727	1 843	1 980	1 995	2 049
Evolution par rapport à la période précédente	+ 2,5 %	+ 6,7 %	+ 7,4 %	+ 0,8 %	+ 2,7 %
Part de l'actif net dans le total des OPCVM	31,4 %	31,2 %	31,7 %	33,4 %	33,6 %

Les variations trimestrielles ont été toutefois plus marquées au cours de l'année 2007, en particulier entre le troisième et le quatrième trimestres.

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



L'évolution en 2007 de l'encours des OPCVM ouverts au public ou à un public « averti » se décompose en - 23,8 millions d'euros d'effet volume, + 126,8 millions d'euros d'effet prix et - 30,9 millions d'euros d'effet devise (USD).

B.2. Le nombre d'OPCVM

Au 31 décembre 2006, sur 63 OPCVM en activité, la répartition était la suivante :

- 47 OPCVM ouverts au public ou à un public « averti » ;
- 16 OPCVM réservés à des personnes physiques ou morales déterminées ou dits « dédiés ».

Au 31 décembre 2007, sur 63 OPCVM en activité, la répartition est la suivante :

- 46 OPCVM ouverts au public ou à un public « averti » ;
- 17 OPCVM « dédiés ».

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

✓ Deux OPCVM dédiés ont été créés:

- CSM MULTI MANAGEMENT,
- SENIOR PLUS.

✓ Deux OPCVM destinés à un public averti ont été créés:

- MONACO TOTAL RETURN EURO ;
- MONACO TOTAL RETURN DOLLAR.

Ces deux fonds avaient obtenu leur agrément en 2006 mais la création des fonds est intervenue en 2007.

✓ Quatre agréments d'OPCVM ont été retirés, contre six l'année précédente :

- NATIO-FONDS BREA (dissolution en 2006) ;
- MONACTIONS ;
- NATIO-FONDS LIGURE ;
- MONACO 31 INVEST (fonds dédié).

Dans chacun des cas visés ci-dessus, le rachat de la totalité des parts a entraîné la dissolution des OPCVM, conformément à la réglementation en vigueur.

Les 63 OPCVM en activité concernent les différents acteurs suivants :

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

Au cours de l'année 2007, 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 63 OPCVM monégasques.

B.3. Les OPCVM ouverts au public ou à un public « averti »

B.3.1) L'actif net

L'actif net total de cette catégorie d'OPCVM, après une baisse en 2006, remonte légèrement en 2007. Il est passé de 3,980 milliards d'euros à 4,053 milliards d'euros, soit une hausse de 1,8 % sur l'année.

L'actif net des OPCVM ouverts au public ou à un public « averti » se monte à 66,4 % de l'actif net total des OPCVM, ce qui représente une proportion stable depuis 2002.

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

A partir des informations figurant dans les notices des OPCVM, il est possible de donner la répartition suivante des 46 OPCVM ouverts au public ou à un public « averti » :

- 10 OPCVM « diversifiés » ;
- 13 OPCVM « actions » ;
- 3 OPCVM de « fonds alternatifs » ;
- 11 OPCVM « monétaires » ;
- 6 OPCVM « obligataires » ;
- 2 Fonds Communs d'Intervention sur les Marchés à Terme ;
- 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 au public ou à un public « averti » en 2007 par rapport à 2006 selon l'orientation des placements indiquée dans leurs documents d'information.

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

Type d'OPCVM	Actif net au 31 déc. 2006	Répartition	Actif net au 31 déc. 2007	Répartition	Evolution 2006/2007
Monétaires	2749	69,10%	2884	71,20%	4,90%
Diversifiés	731	18,40%	576	14,20%	-21,20%
Actions	317	8,00%	400	9,90%	26,20%
Obligataires	111	2,80%	107	2,60%	-3,60%
FCIMT	0	0,00%	25	0,60%	
Fonds de fonds alternatif	73	1,80%	60	1,50%	-17,80%
Actif net total	3980	100%	4053	100%	

Remarque : l'actif des fonds de fonds alternatifs avait été regroupé avec les OPCVM actions en 2005, compte tenu de sa faiblesse.

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 au public ou à un public « averti »

Les 46 OPCVM monégasques ouverts au public ou à un public « averti » sont gérés par sept sociétés d'activités financières (dont une société étrangère). La liste des sociétés de gestion collective monégasques et étrangères qui sont habilitées à gérer des OPCVM monégasques se trouve en annexe.

La taille des sociétés de gestion collective, 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 87 % de l'actif net total. La tendance à la concentration, déjà présente depuis 2004, s'accroît encore.

Plus de 90% de l'actif net total des OPCVM est géré 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 au public ou à un public « averti » 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 87 % 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 1,99 milliard d'euros à 2,05 milliards d'euros, soit une progression de 2,7 % (contre une progression de 0,8 % en 2006 et de 7,4% en 2005).

Cette catégorie représente 33,6 % de la totalité de l'actif net des OPCVM.

Ces OPCVM sont gérés par 10 sociétés de gestion dont 4 sont situées à Monaco, et 6 en France (cette situation étant amenée à disparaître du fait de la nécessaire mise en conformité de ces dernières avec les nouveaux textes de loi). Ils 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

La distinction entre les activités réglementées pour le compte d'une clientèle individuelle et celles de gestion collective a été conservée en raison de l'existence de deux Commissions jusqu'à l'entrée en vigueur des lois 1.338 et 1.339, abrogeant respectivement les lois 1.194 et 1.130, soit jusqu'en septembre 2007.

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

A.1.1) Nombre de décisions

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
Nouveaux Agréments	3	2	2	1	2	6	8
Retraits	7	1	3	2	3	0	2
Rattachement des SGO	7	7	7	7	6	6	6
Total sociétés agréées	31	32	31	30	29	35	41
Refus	1	0	1	1	1	0	3

Le rythme de créations de sociétés, accéléré en 2006, a continué à être soutenu en 2007. 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 2007 sont les suivantes:

N° d'Agrt	Dénomination	1	3	4
2007 - 01	ODL Monaco S.A.M.		x	x
2007 - 02	Dexia Financial Services Monaco SAM		x	x
2007 - 04	Citigroup Global Markets Limited			x
2007 - 06	Plexus Partners			x
2007 - 07	Cheyne Capital Management (Monaco) SAM		x	x
2007 - 08	Brevan Howard (Monaco) SAM			x
2007 - 10	S.A.M. Nemesis	x	x	x
2007 - 11	CMB Assets Management	x	x	x

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

Les agréments auxquels il est fait référence ici ne concernent que la création de nouvelles sociétés en Principauté. Aux termes de la réglementation applicable (article 4 de la loi 1.338 du 7 septembre 2007, modifiée), les modifications apportées aux structures déjà existantes font également l’objet d’un agrément.

Deux agréments ont été retirés en 2007, l’un suite à une procédure de retrait entamée en 2006 et confirmée sur 2007, l’autre suite à une transformation d’une succursale de gestion en banque.

✓ *Les refus d’agrément*

Les décisions de refus prononcées sur l’année 2007 par le Ministre d’Etat puis par la Commission de Contrôle des Activités Financières ont été prises lorsque tout ou partie des critères posés à l’article 5 de la loi 1.338 ne sont pas respectés. On se référera aux prises de position de la Commission en matière d’agrément ou de refus d’agrément.

Pour les établissements de crédit :

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

Les agréments auxquels il est fait référence peuvent recouvrir des situations distinctes, certains agréments délivrés en 2007 correspondant à des modifications de situations parfois anciennes.

N° d'Agrt	Dénomination	Activités		
		1	3	4
2007 - 03	Monte Paschi Monaco SAM	x	x	x
2007 - 05	Fortis Banque Monaco SAM	x	x	x
2007 - 09	Capitalia Luxembourg S.A.		x	x

En dehors des retraits d'agréments et des agréments délivrés détaillés plus haut, un établissement bancaire, Capitalia Luxembourg S.A., a souhaité que son agrément pour les activités de transmission d'ordres (3) soit complété par un agrément pour les activités de conseil (4).

Les retraits d'agrément sont la conséquence des transformations de trois établissements dans le cadre de restructuration ou de rapprochement avec d'autres banques de la place. Il s'agit de :

N° d'Agrt	Dénomination	Activités		
		1	3	4
Art. 29	A.B.N. Amro Bank N.V.	x	x	x
Art. 29	Banque Monégasque de Gestion	x	x	x
Art. 29	Monte Paschi Banque SA	x	x	x

¹ 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.

A.1.2) Nature des agréments délivrés

Les tableaux ci-dessus indiquent la nature des activités pour lesquelles les agréments ont été délivrés depuis 2001. D'après ces tableaux, on constate que la gestion discrétionnaire reste l'activité prédominante des sociétés d'activités financières (soit 54 %). Mais l'augmentation du nombre d'entités agréées pour le conseil est notable (+ 6), accentuant ainsi une certaine spécialisation des sociétés aux côtés des établissements de crédit qui exercent une activité de conseil à destination d'une clientèle privée dans le cadre de leurs activités traditionnelles de gestion.

A.2. Les décisions rendues en matière d'agrément, de retrait d'agrément de produits, ou de refus de création de produits

Les décisions rendues par le Ministre d'Etat sur avis de la Commission de surveillance des OPCVM, et, désormais, les décisions de la Commission de Contrôle des Activités Financières concernent la création, la modification ou la liquidation d'OPCVM monégasques.

Au cours de l'année sous revue, deux OPCVM monégasques ont été créés et trois OPCVM ont été liquidés, entraînant le retrait de l'agrément de ces produits. Aucun refus d'agrément n'a été prononcé ; il y a eu un avis entraînant un agrément modificatif portant sur un élément substantiel du fonctionnement d'un fonds.

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 1.338 du 7 septembre 2007 et de l'Ordonnance Souveraine 1.285 du 10 Septembre 2007 prise pour son application, les mandats des commissaires aux comptes ont une durée de cinq ans. La Commission de Contrôle des Activités Financières approuve désormais les renouvellements ou les nouvelles désignations pour cette durée. La Commission de Contrôle des Activités Financières, aux termes des dispositions de son règlement intérieur et des délibérations particulières prises pour son application, a donné délégation au Secrétaire Général pour procéder à cette approbation selon la nouvelle réglementation.

A.2.1 Les créations d'OPCVM monégasques

En 2007, la Commission de surveillance des OPCVM monégasques a rendu deux avis favorables à la création d'OPCVM monégasques au profit d'une clientèle dédiée conformément aux dispositions de l'article 4 de la loi 1.130. La création de produits « sur-mesure » a toujours constitué un facteur déterminant du développement de la gestion collective en Principauté.

➤ *CSM MULTI MANAGEMENT* : 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 du 7 septembre 2007 (abrogeant les dispositions de l'article 4 de la loi 1.330 du 8 janvier 1990). Cet OPCVM déroge à certaines règles d'investissement ou de publication.

➤ *SENIOR PLUS* : 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 du 7 septembre 2007 (abrogeant les dispositions de l'article 4 de la loi 1.330 du 8 janvier 1990). Cet OPCVM déroge à certaines règles d'investissement ou de publication.

La Commission de Contrôle des Activités Financières n'a pas délivré en 2007 d'agrément concernant la création de produits sous le régime de la loi 1.339 du 7 septembre 2007 et de l'Ordonnance Souveraine 1.285 du 10 septembre 2007. Conformément à ces textes, un arrêté ministériel sera pris en 2008 pour mentionner les rubriques du dossier d'agrément d'un fonds commun de placement et d'un fonds d'investissement créés sous l'empire des nouveaux textes. Cet arrêté ministériel sera disponible sur le site de la Commission de Contrôle des Activités Financières à l'adresse suivante : www.ccaf.mc

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

La Commission de surveillance des OPCVM monégasques a rendu un avis favorable au cours de l'exercice 2007 pour une modification d'un fonds, conformément aux dispositions de l'article 4 de la loi 1.130 du 8 janvier 1990, modifié par les dispositions de l'article 4 de la loi 1.339 du 7 septembre 2007.

Ces dispositions prévoient désormais que tout changement d'un élément caractéristique du prospectus complet est soumis, à peine de nullité, à l'agrément préalable de la Commission de Contrôle des Activités Financières, lequel est publié au Journal de Monaco.

L'agrément modificatif du Ministre d'Etat portait sur la délégation de la gestion financière à une société de gestion régulée à l'étranger. Conformément à la doctrine de la Commission de surveillance des OPCVM monégasques reprise par la Commission de Contrôle des Activités Financières, la délégation de gestion financière est acceptée lorsque la société est agréée dans son pays d'origine pour la gestion pour le compte de tiers.

En outre, dans le cadre de la délivrance de cet agrément modificatif, la Commission de surveillance des OPCVM s'assurait qu'elle disposait, via la société de gestion monégasque, de l'accès aux informations relatives à l'exercice de la gestion financière par une société située en dehors du territoire national.

Il n'y a pas eu d'agrément relatif à la modification d'un OPCVM monégasque délivré par la Commission de Contrôle des Activités Financières depuis son instauration.

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

La Commission de surveillance des OPCVM monégasques a rendu trois avis favorables à des opérations de liquidation de 3 OPCVM, un fonds dédié, un fonds ouvert au public et un fonds ouvert à un public averti. Ces opérations ont été provoquées soit par le rachat de l'intégralité des parts entraînant la liquidation automatique des OPCVM, soit par l'arrivée d'une échéance pour un fonds constitué pour une durée déterminée. Ces liquidations ont entraîné le retrait de l'agrément octroyé à chacun de ces fonds par le Ministre d'Etat.

La Commission de Contrôle des Activités Financières a approuvé la liquidation du FCP NATIO FONDS LIGURE, fonds ouvert à un public averti, suite au rachat de l'intégralité des parts. Conformément à la nouvelle réglementation en vigueur, le retrait de l'agrément consécutif au rachat des parts à la demande expresse des porteurs a fait l'objet d'une publication au Journal de Monaco.

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

Les agréments de renouvellement de commissaires aux comptes ou de nouvelles désignations ont été rendus par la Commission de surveillance des OPCVM par voie de consultation écrite conformément aux dispositions de son règlement intérieur.

Au cours de l'exercice 2007, 23 demandes ont été agréées ou acceptées. 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 puisque les mandats sont accordés désormais pour une durée de cinq exercices.

Toutefois, la durée de ces mandats ne coïncidant pas avec celle imposée par le législateur pour les sociétés assurant la gestion de ces fonds, qui est celle du droit applicable aux sociétés anonymes monégasques (soit trois années), une répartition plus large du nombre de titulaires et des suppléants en charge de la révision des comptes des sociétés et des produits pourrait intervenir à l'avenir.

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 2007, la Commission de contrôle de la gestion de portefeuilles et des activités boursières assimilées et la Commission de surveillance des OPCVM monégasques jusqu'au mois de septembre, puis la Commission de Contrôle des Activités Financières ont renforcé leur 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 2007 :

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 du 7 septembre 2007 qui se substitue à la loi 1.194 modifiée, 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 formulées par la Commission.

Dans le cadre de l'exercice de son pouvoir général d'enquête, qu'elle arrête selon un programme d'enquête annuel, la Commission de contrôle de la gestion de portefeuilles et des activités boursières assimilées 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. Cette procédure a été reprise par la Commission de Contrôle des Activités Financières.

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

B.2. L'action de contrôle sur les activités des sociétés pour le compte d'une clientèle individuelle

Dans le cadre de ses missions, la Commission de Contrôle prend en compte les dispositions de la loi 1.338 et de l'Ordonnance Souveraine 1.284 du 7 septembre 2007. Au titre de cette Ordonnance, les règles de déontologie applicables aux sociétés agréées tiennent compte de celles contenues dans les recommandations édictées depuis 2000 par l'Association Monégasque des Activités Financières.

B.2.1) Le suivi de la mise en conformité des sociétés contrôlées lors de missions antérieures

Dans le cadre du suivi de la mise en conformité des sociétés contrôlées lors de missions antérieures, la Commission a notamment constaté, au cours de l'exercice 2007 :

- un effort de régularisation de la documentation clientèle ; cet effort consiste également en la mise à jour de la documentation au regard des dispositions de la loi 1.338 et de l'Ordonnance Souveraine 1.284. Comme corollaire, le Secrétariat Général de la Commission a suivi le calendrier de mise en conformité de cette documentation afin d'en informer régulièrement la Commission ;
- de manière systématique, la régularisation des dossiers des clients lorsque des anomalies ont été constatées ;
- l'amélioration des procédures de contrôle : de manière systématique, les rapports de contrôle des établissements inspectés ont été produits par les établissements afin que la Commission soit en mesure de suivre, ou de continuer à suivre, l'amélioration des procédures de contrôle à tous les niveaux, telles qu'elles ont été mises en place par les établissements.

Lorsque les améliorations et régularisations répondent intégralement aux différentes actions demandées par la Commission de Contrôle des Activités Financières, les établissements concernés reçoivent, conformément à la procédure arrêtée par la Commission, une déclaration de fin du contrôle dont ils ont fait l'objet.

B.2.2) Les enquêtes rapportées en 2007 devant la Commission de Contrôle des Activités Financières et les observations formulées

En 2007, 17 enquêtes nationales ayant fait l'objet d'une procédure contradictoire ont été rapportées devant la Commission, donnant lieu à plusieurs visites auprès des établissements objets de l'inspection. Les missions de vérification menées pour le compte des régulateurs étrangers pour l'instruction des requêtes d'assistance conformément aux accords bilatéraux que la Commission de Contrôle a conclus avec les autorités de surveillance des marchés financiers étrangers ne sont pas prises en compte dans ces données.

Sur ces 17 enquêtes examinées, pour 8 établissements distincts (sociétés d'activités financières ou établissements de crédit), sur avis de la Commission, les autorités monégasques ont 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 observations formulées par la Commission de Contrôle des Activités Financières ont concerné les modalités d'exercice du contrôle des activités, certaines défaillances dans la procédure de réception et de transmission des ordres, et des imprécisions dans la documentation de la clientèle.

Les modalités d'exercice du contrôle des activités

✓ En premier lieu, la Commission de Contrôle des Activités Financières relève une insuffisance des modalités de contrôle interne des activités de gestion discrétionnaire pour répondre à la doctrine de la Commission selon laquelle un contrôle annuel exhaustif des comptes en gestion doit être mené par les sociétés agréées. A cet égard, la Commission de Contrôle des Activités Financières peut adapter le délai de mise en conformité en fonction du nombre de comptes sous mandat concerné.

✓ En second lieu, la Commission de Contrôle des Activités Financière a relevé une imprécision des procédures de contrôle et de l'organisation internes des sociétés. La Commission est intervenue pour faire clarifier ces procédures et solliciter de la part des établissements agréés un renforcement de l'organisation, en particulier des moyens techniques et humains afin que l'organisation du contrôle soit adaptée au regard de la nature des activités exercées.

Sur ce point précis, on relèvera que les nouvelles dispositions contenues à l'article 6 de l'Ordonnance Souveraine 1.284 du 10 septembre 2007 prévoient désormais que les sociétés observent des règles prudentielles et disposent d'une organisation administrative et comptable, ainsi que des mécanismes de sécurité et de contrôle interne et externe adéquats.

De la même façon, la Commission de Contrôle des Activités Financières a considéré dans le cadre de l'examen d'une mission de contrôle que la fonction de contrôleur des activités au sein d'une société agréée (« compliance officer ») était incompatible avec celles de gérant dans une société en nom collectif monégasque ; elle a demandé à l'intéressé de ne plus exercer cette qualité de gérant s'il souhaitait conserver ses fonctions de contrôle dans une société agréée monégasque au titre des activités de la loi 1.338.

Les défaillances constatées dans les procédures de réception et de transmission des ordres

La Commission de Contrôle des Activités Financières a relevé des défaillances au sein des sociétés agréées lors de la mise en oeuvre de la procédure de transmission des ordres. Cette situation a amené la Commission à demander aux établissements concernés de préciser les procédures applicables pour mieux assurer les dispositions des articles 10 et 11 de l'Ordonnance Souveraine 1.284 du 10 septembre 2007 qui prévoient que les sociétés mettent en place une organisation interne adéquate permettant de justifier en détail l'origine et la transmission des ordres.

En outre, les sociétés doivent impérativement mettre en place une procédure qui réduit au maximum les délais, de la réception, à la transmission, puis l'exécution de l'ordre donné. L'utilisation d'un horodateur a pu être préconisée pour certaines sociétés afin de mieux respecter lesdites dispositions.

Les imprécisions de la documentation clientèle

De manière générale, le contrôle sur place a révélé des anomalies dans la documentation de la clientèle et des écarts dans la gestion réalisée au regard des profils signés par la clientèle. Face à cette situation, la Commission de Contrôle des Activités Financières exige des établissements concernés d'une part de régulariser ces anomalies dans un délai déterminé et d'autre part de fournir un calendrier précis de régularisation. Le Secrétariat Général a la charge de vérifier le respect de ces régularisations dans le délai avancé afin d'informer la Commission de Contrôle des Activités Financières des suites qu'elle souhaite donner en la matière.

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 lors de contrôles antérieurs

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 de surveillance des OPCVM, puis la Commission de Contrôle des Activités Financières constatent que les acteurs se sont conformés à ces exigences au cours de l'année 2007, lesquelles ont porté sur les trois points majeurs suivants :

✓ La désignation d'une personne en charge de la fonction dépositaire, avec le descriptif de son rattachement hiérarchique et fonctionnel afin que la Commission de Contrôle des Activités Financières soit en mesure d'apprécier si ces fonctions sont potentiellement en conflit d'intérêts avec d'autres fonctions exercées par les différents acteurs de la gestion collective en Principauté.

✓ 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 de Contrôle des Activités Financières 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'impact 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 Commission de Contrôle des Activités Financières 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 sur le produit sous revue.

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

Cinq missions ont été rapportées au cours de l'exercice 2007, dont une enquête thématique sur la gestion administrative et comptable, entamée en 2006, et qui s'est poursuivie en 2007.

Quatre missions ont concerné des fonds ouverts au public ou dédiés. 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 renforcer 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 doivent procéder en établissant un prospectus complet des fonds qu'elles gèrent, qui comprend le règlement et le prospectus simplifié.

- Les différents documents promotionnels des performances des fonds doivent être harmonisés afin d'assurer la cohérence de présentation de ces dernières, dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts, comme le prévoient les dispositions législatives et réglementaires en vigueur. La qualité de l'information délivrée aux porteurs de parts demeure une priorité de la Commission de Contrôle des Activités Financières.

- 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 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.

S'agissant de l'enquête relative à l'administration comptable et administrative auprès de sociétés de gestion, il apparaît que des défaillances ont pu être constatées lorsque certaines de ces missions sont déléguées. Les intermédiaires ont régularisé les imperfections relevées et, si nécessaire, entamé un travail de mise en conformité plus général avec les nouveaux textes qui prévoient que, désormais, l'administration centrale de la société de gestion de fonds communs de placement ou de fonds d'investissement doit être située en Principauté.

En conclusion, en 2007, 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 de Contrôle des Activités Financières 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.

B.4. L'attention portée à la recevabilité des plaintes ou informations 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.

Dans le cadre de sa mission de réception et de traitement des plaintes, la Commission prend en compte les obligations imposées par la réglementation en vigueur au titre des lois 1.314 relative à une activité de conservation et d'administration d'instruments financiers, 1.338 sur les activités financières, 1.339 relative aux fonds communs de placement et aux fonds d'investissement.

Un cas a été porté à la connaissance de la Commission en 2007 à l'encontre d'un établissement agréé. La Commission ne s'est pas estimée compétente au regard du corpus législatif et réglementaire précité. La Commission de Contrôle des Activités Financières a alors rappelé qu'elle n'a pas compétence à régler des litiges d'ordre privé. Ces derniers demeurent en effet du ressort de la juridiction compétente.

C - PRISES DE POSITION DE LA COMMISSION DE CONTROLE DES ACTIVITES FINANCIERES : ETAT DES LIEUX ET CHANTIERS DE REFLEXIONS

C.1. L'approfondissement, par la Commission de Contrôle des Activités Financières, des éléments de prises de position souhaités par la Commission de contrôle de la gestion de portefeuilles et des activités boursières assimilées et de la Commission de surveillance des OPCVM monégasques

La continuité est fixée par la loi : aux termes des dispositions de l'article 18 de la loi 1.338, la Commission de Contrôle des Activités Financières succède dans ses droits et obligations à la Commission de surveillance des OPCVM et à la Commission de contrôle de la gestion de portefeuilles et des activités boursières assimilées.

Ainsi, dans le cadre des éléments de doctrine ou de prises de position, la Commission de Contrôle des Activités Financières tient à ce que la continuité soit également assurée. Au cours de l'année 2007, la Commission de Contrôle des Activités Financières a eu l'occasion d'assurer cette continuité et d'approfondir certains éléments qui concernent l'information du mandant et la documentation clientèle, la délégation et la sous-délégation d'activités et le contrôle interne.

C.1.1) L'information du mandant et la documentation clientèle

Conformément aux dispositions des articles 13, 17 et 18 de l'Ordonnance Souveraine 1.284, les sociétés doivent notamment :

- s'enquérir de la situation financière de leurs mandants, de leur expérience en matière d'investissement et de leurs objectifs ; les prestations proposées doivent être adaptées à la situation financière de ces derniers ;
- informer les clients sur les risques ;
- communiquer de manière appropriée les informations utiles dans le cadre des négociations avec leur client.

Pour l'application de ces dispositions, la Commission de Contrôle des Activités Financières sollicite de la part des sociétés la mise en place d'un document, qui permet de répondre ainsi à ces exigences réglementaires. Lors de ses contrôles, la Commission s'attache à vérifier la cohérence des informations fournies dans ce document avec le style de gestion effectivement pratiqué.

Elle inscrit cette démarche dans sa mission générale de protection des clients, les sociétés devant opérer dans l'intérêt exclusif de ces derniers. Au cours de l'année 2007, la Commission a demandé à plusieurs sociétés d'étoffer ou de préciser ce document.

Elle a demandé également de détailler, aux termes d'un document, les profils de gestion, en précisant, par des fourchettes, les pondérations des catégories d'actifs associées.

En outre, s'agissant de l'information du mandant sur les risques, la Commission considère qu'il est utile de remettre au client une brochure d'information générale sur les risques.

Toutefois, la Commission souhaite que la documentation clientèle détaille la nature des risques attachés à certains produits et à certaines techniques¹ en fonction de la nature de la clientèle visée. La Commission peut demander, à cet égard, de réserver certains services à une clientèle ayant une connaissance particulière des techniques et risques encourus.

La Commission étend cette position à l'examen des dossiers de création d'activités dans le domaine du conseil. Les services de conseil dans des produits sophistiqués doivent être adaptés à la clientèle visée.

Enfin, s'agissant du mandat de gestion, la Commission de Contrôle des Activités Financières requiert que le mandataire informe le mandant dans le cadre de sa gestion, du recours éventuel à des produits gérés par le groupe auquel il est rattaché, ou toute partie y étant liée.

¹ Cf. Rapports annuels 2006, p.58

La nouvelle réglementation impose aux sociétés qui assurent conjointement la gestion pour le compte d'une clientèle privée et la gestion de produits collectifs des obligations supplémentaires : le mandataire ne peut placer les parts des organismes de placement collectif qu'il gère dans le portefeuille du mandant sans avoir obtenu l'accord exprès et préalable du mandant (article 21 de l'Ordonnance Souveraine 1.284). Ce point sera désormais systématiquement vérifié par la Commission.

La Commission ouvrira en 2008 un chantier de réflexion, en liaison avec les professionnels, sur certaines des rubriques obligatoires contenues dans le mandat de gestion. L'objectif de cette réflexion est d'améliorer la qualité de l'information délivrée aux mandants. Cette réflexion devrait faire l'objet de développements dans le cadre du prochain rapport d'activité de la Commission. Elle permettra d'élargir la position de la Commission en matière de documentation de la clientèle dans son ensemble.

C.1.2) La délégation et la sous-délégation d'activités

Concernant la délégation et la sous-délégation, la Commission a eu l'occasion de faire connaître sa position lorsque des activités de gestion lui étaient présentées pour agrément.

La délégation et la sous-délégation permettent de mieux utiliser le savoir-faire des entités auxquelles il est fait recours, du même groupe ou entités tierces. Dans le domaine de la gestion collective, la Commission est favorable à la délégation auprès des sociétés appartenant au même groupe.

- les délégations sont approuvées par la Commission ; la délégation peut être exercée par des sociétés ayant des activités de gestion collective ou individuelle;

- le délégant doit demeurer responsable des actes de gestion;

- le délégataire doit effectivement être contrôlé par le délégant.

La Commission s'est également prononcée, en matière de gestion collective, en faveur de la sous-délégation de fonctions. Les tâches de gestion administrative et comptable ont fait l'objet d'externalisation auprès de prestataires liés au même groupe que l'entité monégasque, afin de mettre à profit le savoir-faire du prestataire. La sous-délégation doit être également approuvée par la Commission et répondre aux mêmes principes que ceux fixés pour la délégation.²

Lors de l'approbation des délégations de fonctions, la Commission veut être informée par la société de gestion délégante des modalités d'accès aux informations afin que sa mission de contrôle ne soit pas entravée.

² voir rapport annuel d'activité 2002, p.23-24.

Avec l'adoption des nouveaux textes, la position de la Commission de Contrôle des Activités Financières a été précisée en matière d'étendue des activités pouvant faire l'objet d'une délégation. Aux termes des dispositions de l'Ordonnance Souveraine 1.284, les activités réglementées peuvent faire l'objet de délégation ; mais l'intégralité des fonctions ne peut être déléguée.

La Commission aura, dans le cadre de l'exercice de ses missions, la tâche de préciser les types de fonctions qui ne peuvent pas, a priori, faire l'objet de délégation, notamment les fonctions relatives à la gestion administrative et comptable des fonds communs de placement et des fonds d'investissement relevant des dispositions de la loi 1.339, ou certaines fonctions de contrôle dépositaire de ces mêmes produits.

Ainsi, dans le cadre du travail de mise en conformité des sociétés entamé dès le dernier trimestre 2007, la Commission a rappelé, à plusieurs reprises, aux responsables d'activité la nécessité de disposer de moyens effectifs sur place et d'une organisation adéquate pour répondre aux nouvelles dispositions réglementaires en vigueur.

C.1.3) Le contrôle interne

La Commission de Contrôle des Activités Financières reprend pour son compte les positions émises dans le domaine du contrôle :

✓ S'agissant des activités de gestion discrétionnaire, la Commission demande à ce que les sociétés agréées, établissements de crédit et sociétés d'activités financières, procèdent à un contrôle indépendant des comptes en gestion au regard de la documentation de la clientèle. Elle recommande que ce contrôle soit effectué sur une base annuelle. La périodicité peut être adaptée en fonction du nombre de comptes sous revue. Tel a été le cas au cours de l'exercice 2007.

De surcroît, le contrôle indépendant peut être externalisé. Dans le cas du recours à un cabinet spécialisé, la Commission de Contrôle est de l'avis que ce cabinet soit localisé en Principauté.

✓ En outre, la Commission de Contrôle des Activités Financières a renforcé sa position sur les modalités d'exercice de contrôle et ce, en application des dispositions de l'article 6 de l'Ordonnance Souveraine 1.284 qui prévoient que les sociétés agréées doivent disposer des mécanismes de sécurité et de contrôle interne et externe adéquats. Elle demande qu'au premier niveau du contrôle, une personne soit présente dans la société.

Cette fonction peut être assurée, au début de la création de la société par exemple, par une personne disposant des compétences adéquates du groupe auquel la société monégasque est rattachée, dans l'attente des recrutements appropriés. Un cas a été soumis en ce sens à l'examen de la Commission de Contrôle des Activités Financières, qui l'a accepté. L'objectif est d'assurer la permanence du contrôle sur place, en vue de préserver les intérêts de la clientèle.

Dans le cadre de l'instruction des dossiers d'agrément, avant la délivrance définitive de l'agrément, la Commission de Contrôle des Activités Financières veut connaître les tâches qui seront précisément effectuées par le responsable du contrôle de premier niveau (responsable administratif). Le curriculum de l'intéressé, dès le recrutement effectué, est sollicité, afin de permettre à la Commission, avant la délivrance de l'agrément, de s'assurer de la cohérence du profil de poste avec le recrutement proposé.

La Commission de Contrôle des Activités Financières ne s'oppose pas à ce que le contrôle de deuxième niveau soit externalisé, dans son ensemble. Il peut être effectué par le contrôle interne de l'actionnaire ou du groupe auquel la société est rattachée. Les documents contractuels définissant la nature et l'étendue des prestations fournies sont sollicités par la Commission de Contrôle des Activités Financières dans le cadre de la délivrance définitive de l'agrément.

C.2. L'appréciation par la Commission de Contrôle des Activités Financières des critères visés à l'article 5 de la loi 1.338

L'une des innovations majeures des nouveaux textes est d'avoir doté la Commission de Contrôle des Activités Financières du pouvoir d'agréer et de retirer l'agrément.

Ainsi, les questions posées lors des modalités d'exercice de ce pouvoir et les positions prises pour y répondre au regard des nouveaux textes, méritent d'être présentées d'abord sous l'angle de l'octroi et du refus de l'agrément, puis de l'étendue des activités effectivement exercées par une société au regard de l'agrément délivré.

L'élaboration d'un modèle de dossier d'agrément pour exercer tout ou partie des activités agréées intègre et reflète les prises de position de la Commission de surveillance des OPCVM et de la Commission de contrôle de la gestion de portefeuilles puis de la Commission de Contrôle des Activités Financières en matière d'agrément et de modification d'agrément.

C.2.1) Les prises de position de la Commission de Contrôle des Activités Financières pour l'octroi et le refus de l'agrément

Le Ministre d'Etat, puis la Commission de Contrôle des Activités Financières, ont refusé l'agrément à la création de trois sociétés. Ces refus ont été motivés sur le fondement du non-respect de tout ou partie des dispositions de l'article 5 de la loi 1.338 que la Commission de Contrôle des Activités Financières se doit d'apprécier. En outre, le Ministre d'Etat et la Commission de Contrôle des Activités Financières ont pu refuser des projets de modifications de société, affectant les conditions de l'agrément initial.

La Commission de Contrôle des Activités Financières considère que, lorsque l'une des conditions visées à l'article 5 de la loi 1.338 n'est pas respectée, l'agrément ne peut être délivré, car elle ne dispose pas de garanties suffisantes quant aux modalités de réalisation des activités et que ces dernières vont s'opérer au bénéfice exclusif des clients.

Les trois refus prononcés par le Ministre d'Etat ou la Commission de Contrôle des Activités Financières ont été motivés sur l'un ou plusieurs des critères suivants:

✓ La garantie financière appréciée au regard de la qualité des apporteurs de capitaux, directs et indirects.

Il s'agit non seulement des personnes physiques détentrices du capital de la structure monégasque, mais également, dans le cas où des personnes morales seraient actionnaires, des détenteurs réels de capital.

Lors d'une modification de la composition de l'actionnariat direct d'une société agréée pour exercer les activités de gestion, de transmission d'ordres et le conseil, le retrait de la participation de l'actionnaire institutionnel peut être refusé lorsque la société agréée ne dispose pas de garanties suffisantes pour pallier le retrait de la participation de l'actionnaire institutionnel. La Commission peut en effet souhaiter que l'actionnaire institutionnel demeure car son rôle est d'apporter son concours à la société dans laquelle il détient une participation si celle-ci rencontre des difficultés.

✓ L'honorabilité, l'expérience et la compétence professionnelle des dirigeants.

Lorsque les futurs dirigeants n'ont pas une antériorité professionnelle suffisante, la Commission peut être amenée à refuser le projet de création d'une implantation en Principauté pour exercer tout ou partie des activités couvertes par la loi 1.338.

En outre, il convient de souligner que la Commission de Contrôle des Activités Financières examine les nouvelles désignations de personnes responsables de l'orientation stratégique et de la gestion. Elle a ainsi refusé, au cours de l'année 2007, le changement de personnes responsables au motif que ces modifications ne garantissaient pas une adéquation de l'expérience professionnelle des nouveaux dirigeants pressentis au regard de la nature des activités exercées.

✓ L'installation et le personnel permettant la mise en oeuvre des activités mentionnées dans l'agrément.

Ce motif peut être invoqué par la Commission lors de l'examen de projets de création ou en cours d'exercice des activités. La Commission a rappelé en 2007 que les modifications postérieures à la délivrance de l'agrément d'un ou plusieurs éléments caractéristiques, peuvent l'amener à enjoindre la société de solliciter la délivrance d'un nouvel agrément ou de mettre en oeuvre, dans le délai qu'elle détermine, toutes mesures rendues nécessaires par ces modifications (article 8 de la loi 1.338).

Elle a ainsi considéré que l'absence de désignation d'une personne responsable ne pouvait perdurer dans une société, et qu'au terme d'un délai déterminé la désignation devait être effectuée sous peine de réexaminer les conditions initiales de l'octroi de l'agrément. Elle a adopté la même démarche lorsqu'elle a constaté l'absence de désignation d'un responsable administratif en charge de contrôler les activités de la société, au premier niveau. Les mises en conformité nécessaires ont été effectuées fin 2007 ou le seront au début de l'année 2008.

C.2.2) La nature des activités effectivement exercées par une société au regard de l'agrément délivré

Les missions d'inspection de la Commission de Contrôle des Activités Financières permettent de vérifier si les prestations fournies sont adaptées au regard de la clientèle visée, au regard de l'agrément délivré et de la clientèle visée. La Commission a eu l'occasion d'affirmer ses positions sous deux angles :

- ✓ L'adéquation des prestations fournies au regard de la clientèle visée.

Certaines sociétés sont agréées par la Commission de Contrôle des Activités Financières pour délivrer des services exclusivement à une clientèle institutionnelle. La Commission s'assure que les établissements concernés délivrent effectivement cette prestation à cette clientèle et que la documentation de la clientèle est en adéquation avec les limites de l'autorisation ainsi délivrée.

- ✓ L'étendue des activités au regard de l'agrément délivré.

Lorsque la Commission de Contrôle n'a pas la garantie suffisante que les activités menées sont bien distinctes d'autres activités réglementées (cf. une possible confusion entre l'activité de conseil et celle de gestion), elle invite les sociétés concernées ou les fondateurs à solliciter une extension d'agrément.

A deux reprises cette année, pour des sociétés existantes, une telle demande a été effectuée pour étendre l'agrément initial :

- l'extension concernait, dans un premier cas, les activités de conseil qui étaient menées dans le cadre normal des services fournis par le prestataire ;
- dans un autre cas, l'extension visait la gestion d'organismes de placement collectif de droit étranger, aux côtés des activités de conseil en gestion.

D'une manière générale, la Commission rappelle que l'exercice d'une activité sans agrément est passible de sanctions pénales dans les conditions visées à l'article 43 de la loi 1.338.

Le travail de mise en conformité des sociétés agréées entamé en 2007, et à poursuivre en 2008, est l'occasion de procéder à une évaluation précise, en liaison avec le régulateur, de l'étendue des activités menées par l'ensemble des acteurs concernés et de procéder aux demandes d'agrément modificatif, si besoin est.

C.2.3) Le nouveau dossier d'agrément pour exercer tout ou partie des activités couvertes par la loi 1.338

Dans ses relations avec les différents acteurs de la place la Commission a posé comme priorité la mise à disposition d'un modèle de dossier d'agrément qui développe, sur le fondement des dispositions législatives et réglementaires relatives à ce dossier, les rubriques qu'elle estime opportunes pour traiter les demandes de manière efficiente dans un souci de protection de la place.

Ce modèle de dossier, élaboré dès l'installation de la Commission de Contrôle des Activités Financières et disponible auprès des professionnels de place, répond à un double objectif :

- d'une part, promouvoir le développement de la place dans un contexte sécurisé en exigeant des demandeurs des pièces essentielles relatives à leur expérience professionnelle, la cohérence du projet en Principauté, les moyens humains et techniques adéquats à l'exercice des activités envisagées, les moyens et les procédures de contrôle appropriés ;
- d'autre part, simplifier la procédure de collecte de documents et de renseignements ; les pièces jugées moins prioritaires peuvent être fournies ultérieurement.

Le modèle de dossier d'agrément (en français et en anglais) pour les sociétés va être complété par un arrêté ministériel concernant le dossier d'agrément des fonds communs de placement et des fonds d'investissement. Ces deux documents seront mis en ligne courant 2008 sur le site de la Commission de Contrôle des Activités Financières à l'adresse suivante : www.ccaf.mc.

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 du 7 septembre 2007. Au titre des dispositions de l'article 10 de ladite loi, la Commission de Contrôle des Activités Financières 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 identique.

Différents articles de cette loi précisent les modalités de coopération entre les autorités de surveillance étrangères et la Commission de Contrôle des Activités Financières. 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 par la Commission de Contrôle des Activités Financières, 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

A.2.1) Les accords d'échanges d'information bilatéraux

La Commission de Contrôle des Activités Financières 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, n'est possible 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 des régulateurs étrangers pour signer des accords de coopération bilatéraux avec la Commission de Contrôle des Activités Financières. Elles concernent : le Royaume-Uni, l'Espagne, l'Allemagne ou encore la Suisse.

A.2.2) 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 Commission de Contrôle des Activités Financières peut, notamment, mener des auditions dans le cadre de ses enquêtes pour le compte d'autorités de surveillance des marchés étrangères. A cette fin, et depuis l'adoption de la loi 1.338, le Bureau de la Commission de Contrôle des Activités Financières peut, le cas échéant, 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 desdites enquêtes menées par la Commission de Contrôle des Activités Financières ont, de bonne foi, transmis des informations, communiqué des documents ou participé à une audition (article 15 de la loi 1.338).

La Commission de contrôle de la gestion de portefeuilles suit, depuis 2005, une procédure pour les auditions menées pour le compte des autorités étrangères en vue de recueillir les témoignages¹. La Commission de Contrôle des Activités Financières reprend cette procédure qui répond aux principes de transparence et de respect des droits de la défense auxquels sont attachées les autorités monégasques dans leur ensemble. Elle fixe des principes quant aux délais et la forme de convocation des personnes.

¹ Voir rapport annuel 2005, pp.54-55.

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

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 2007, la Commission de contrôle de la gestion de portefeuilles et des activités boursières assimilées, puis la Commission de Contrôle des Activités Financières, ont traité onze requêtes d'assistance, contre 6 en 2006. 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 de Contrôle des Activités Financières pour recueillir auprès des établissements concernés, sociétés d'activités financières ou établissements de crédit, les éléments sollicités. Ces requêtes provenaient de trois régulateurs étrangers : l'Autorité des Marchés Financiers française, la CONSOB italienne et la Commission de Surveillance du Secteur Financier luxembourgeois. 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 les conditions visées par les accords d'échange d'informations.

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

En raison de l'internationalisation des acteurs de la place, et dans le respect des obligations et conditions précitées, la Commission de Contrôle des Activités Financières 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.

Au cours de l'année 2007, la Commission de Contrôle des Activités Financières a sollicité l'assistance du régulateur belge afin d'obtenir des informations sur les conditions d'exercice d'une activité financière en qualité d'intermédiaire comme le prévoit l'accord signé avec cette autorité.

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 de contrôle de la gestion de portefeuilles et des activités boursières assimilées, depuis la réforme des textes de 2001, a développé son activité sur le plan international.

Ainsi, on peut rappeler la signature, par cette Commission, de 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.

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 Commission de Contrôle des Activités Financières.

Le rapport annuel de la Commission de Contrôle des Activités Financières pour 2008 retracera encore plus l'engagement de la Principauté de Monaco et tout particulièrement de la Commission de Contrôle des Activités Financières dans l'action menée par l'IFREFI et dans le partage de ses objectifs : formation technique et professionnelle, rencontres et échanges entre les spécialistes de diverses disciplines, réalisation d'études d'intérêt commun. En effet, la Principauté de Monaco est le pays d'accueil de l'IFREFI pour la conférence annuelle des Présidents et le séminaire de formation technique en avril 2008.

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

La Commission de contrôle de la gestion de portefeuilles et des activités boursières assimilées, puis la Commission de Contrôle des Activités Financières sont appelées à expliquer leur mode de fonctionnement et 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) par le passé.

Une nouvelle mission sera menée par le Fonds Monétaire International début 2008 au cours de laquelle la Commission de Contrôle des Activités Financières sera 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).

Certaines recommandations déjà présentées à la Commission de Contrôle des Activités Financières 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.

A ce titre, la Commission de Contrôle des Activités Financières n'a pas écarté la possibilité de devenir membre de l'OICV, décision qui ne peut être prise qu'à l'initiative des autorités monégasques. Dès réalisation de l'étude relative à la faisabilité et à l'opportunité d'une telle adhésion, elle en fera en part aux autorités concernées.

Enfin, la Commission de Contrôle des Activités Financières souhaite accompagner le développement international de la place monégasque. Elle considère avec beaucoup d'attention les résultats de l'étude menée par le cabinet Bain sur la place financière monégasque et en particulier la nécessité de diversifier les services financiers avec des acteurs internationaux.

Le cadre réglementaire doit être adapté pour accompagner cette diversification, tout en offrant un cadre sécurisé aux épargnants. Les réformes de 2007 répondent à cet objectif. D'autres modifications pourront intervenir, avec les mêmes objectifs de développement et de protection que se fixe la Commission de Contrôle des Activités Financières.

ANNEXE 1

OPCVM dédiés au 31 décembre 2007

Agrt	DENOMINATION	Dépositaire	Société de Gestion	Agrt du	Classification
93.10	Azur Monaco Diversifié	Barclays Bank Plc (Monaco)	Barclays Asset Management	10/09/1993	Diversifié
99.01	CFM Valorisation	Crédit Foncier de Monaco SAM	BFT Gestion 2 (Paris)	07/04/1999	Diversifié
2006.03	CSM Asset Management	Crédit Suisse (Monaco)	Crédit Suisse Asset Management Gestion SNC	06/07/2006	Diversifié
2004.02	CSM Diversifié	Société Générale (Monaco)	Somoval SAM	20/10/2004	Diversifié
2004.04	CSM Horizon Long Terme	Crédit Foncier de Monaco SAM	MONACO GESTIONS FCP	20/10/2004	Diversifié
2004.03	CSM Intergénération	BNP Paribas (Monaco)	BNP PARIBAS AMM	20/10/2004	Diversifié
2004.01	CSM Monaco Prévoyance	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	20/10/2004	Diversifié
2007.01	CSM Multi Management	Banque de Gestion Edmond de Rothschild	Edmond de Rothschild Multi Management	13/04/2007	Diversifié
2005.04	G.B. Horizon Croissance	Crédit Foncier de Monaco SAM	MONACO GESTIONS FCP	16/12/2005	Diversifié
93.08	HSBC Monaco Epargne	HSBC Private Bank (Monaco) SA	HALBIS CAPITAL MANAGEMENT	26/05/1993	Diversifié
93.09	Monaco Capitalisation	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	06/07/1993	Diversifié
2002.01	Monaco Ethique	Crédit Foncier de Monaco SAM	Federal Finance Gestion SA	19/03/2002	Diversifié
93.02	Monaco Performance	Crédit Foncier de Monaco SAM	MONACO GESTIONS FCP	09/02/1993	Diversifié
92.06	Natio-Fonds Monaco Revenus	BNP Paribas (Monaco)	BNP PARIBAS AMM	22/12/1992	Diversifié
93.04	Paribas Actifinance 1	BNP Paribas (Monaco)	BNP PARIBAS AMM	09/02/1993	Diversifié
2007.02	Sénior Plus	Crédit Foncier de Monaco SAM	MONACO GESTIONS FCP	31/08/2007	Diversifié
93.05	Sogenazur Diversification	Société Générale (Monaco)	Somoval SAM	09/02/1993	Diversifié

ANNEXE 2

OPCVM ouverts au public ou à un public « averti » au 31 décembre 2007

Agrt	DENOMINATION	Dépositaire	Société de Gestion	Agrt du	Classification
90.01	Americazur	Barclays Bank Plc (Monaco)	Barclays Asset Management	06/04/1990	Oblig. CT/Monétaire
88.03	Azur Sécurité D	Barclays Bank Plc (Monaco)	Barclays Asset Management	18/10/1988	Oblig. CT/Monétaire
2001.08	Capital Croissance Europe	Martin Maurel Sella Banque Privée Monaco SAM	Martin Maurel Sella Gestion	13/06/2001	Actions
2001.03	Capital Croissance Internationale	Martin Maurel Sella Banque Privée Monaco SAM	Martin Maurel Sella Gestion	13/06/2001	Actions
2001.06	Capital Long Terme	Martin Maurel Sella Banque Privée Monaco SAM	Martin Maurel Sella Gestion	13/06/2001	Diversifié
97.01	Capital Obligations Europe	Martin Maurel Sella Banque Privée Monaco SAM	Martin Maurel Sella Gestion	16/01/1997	Obligataire
2001.04	Capital Obligations Internationales	Martin Maurel Sella Banque Privée Monaco SAM	Martin Maurel Sella Gestion	13/06/2001	Obligataire
97.02	Capital Sécurité	Martin Maurel Sella Banque Privée Monaco SAM	Martin Maurel Sella Gestion	16/01/1997	Oblig. CT/Monétaire
2005.02	CFM Actions Multigestion	Crédit Foncier de Monaco SAM	MONACO GESTIONS FCP	10/03/2005	Actions
99.02	CFM Court Terme Dollar	Crédit Foncier de Monaco SAM	MONACO GESTIONS FCP	31/05/1999	Oblig. CT/Monétaire
92.02	CFM Court Terme Euro	Crédit Foncier de Monaco SAM	MONACO GESTIONS FCP	08/04/1992	Oblig. CT/Monétaire
2003.01	CFM Environnement Développement Durable	Crédit Foncier de Monaco SAM	MONACO GESTIONS FCP	14/01/2003	Actions
2001.01	CFM Equilibre	Crédit Foncier de Monaco SAM	MONACO GESTIONS FCP	19/01/2001	Diversifié
2006.06	CFM Multimanagement Premier	Crédit Foncier de Monaco SAM	MONACO GESTIONS FCP	18/09/2006	Diversifié
2001.02	CFM Prudence	Crédit Foncier de Monaco SAM	MONACO GESTIONS FCP	19/01/2001	Diversifié
96.01	J. SAFRA Court Terme	Banque J. SAFRA (Monaco) S.A.	J. SAFRA Gestion (Monaco)	27/02/1996	Oblig. CT/Monétaire
98.12	J. SAFRA Monaco Actions	Banque J. SAFRA (Monaco) S.A.	J. SAFRA Gestion (Monaco)	25/09/1998	Actions
99.06	J. SAFRA Trésorerie Plus	Banque J. SAFRA (Monaco) S.A.	J. SAFRA Gestion (Monaco)	15/12/1999	Oblig. CT/Monétaire
2001.09	MGS Compartiment Monaco GF Bonds Euro	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	25/05/2005	Obligataire
2001.09	MGS Compartiment Monaco GF Bonds US Dollar	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	25/05/2005	Obligataire
2001.09	MGS Compartiment Monaco Santé	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	28/09/2001	Actions
2001.09	MGS Compartiment Monaction USA	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	28/09/2001	Actions
2001.09	MGS Compartiment Sport Bond Fund	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	28/09/2001	Obligataire
2006.07	Monaco Court Terme Alternatif	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	07/12/2006	F. de F. Alternatif
94.10	Monaco Court Terme Euro	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	30/09/1994	Oblig. CT/Monétaire
2006.01	Monaco Court Terme USD	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	05/04/2006	Oblig. CT/Monétaire
2006.02	Monaco Eco+	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	15/05/2006	Actions
2002.03	Monaco Environnement Développement Durable	Crédit Foncier de Monaco SAM	MONACO GESTIONS FCP	06/12/2002	Actions
98.05	Monaco Euro Actions	Société Générale (Monaco)	Somoval SAM	14/04/1998	Actions
94.04	Monaco Expansion Euro	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	31/01/1994	Obligataire
94.09	Monaco Expansion USD	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	30/09/1994	Obligataire
2005.01	Monaco Hedge Selection	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	08/03/2005	F. de F. Alternatif
2005.05	Monaco Multi Stratégies	Banque J. SAFRA (Monaco) S.A.	J. SAFRA Gestion (Monaco)	20/12/2005	F. de F. Alternatif
98.07	Monaco Patrimoine Sécurité Euro	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	19/06/1998	Diversifié
98.08	Monaco Patrimoine Sécurité USD	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	19/06/1998	Diversifié
94.05	Monaco Plus-Value	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	31/01/1994	Actions

OPCVM ouverts au public ou à un public « averti » au 31 décembre 2007 (suite)

Agrt	DENOMINATION	Dépositaire	Société de Gestion	Agrt du	Classification
96.02	Monaco Recherche sous l'égide de la Fondation Princesse Grace 15	Banque J. SAFRA (Monaco) S.A.	J. SAFRA Gestion (Monaco)	27/02/1996	Diversifié
97.07	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
99.03	Monaco Recherche sous l'égide de la Fondation Princesse Grace 50	Banque J. SAFRA (Monaco) S.A.	J. SAFRA Gestion (Monaco)	26/06/1999	Diversifié
2006.09	Monaco Total Return Dollar	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	20/12/2006	FCIMT
2006.08	Monaco Total Return Euro	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	20/12/2006	FCIMT
2005.03	Monaco Trésorerie	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	03/08/2005	Oblig. CT/Monétaire
89.01	Monaco Valeurs 1	Société Générale (Monaco)	Somoval SAM	30/01/1989	Obligataire
2006.04	Monaction Asie	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	13/07/2006	Actions
2006.05	Monaction Emerging markets	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	13/07/2006	Actions
98.09	Monaction Europe	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	19/06/1998	Actions
98.10	Monaction International	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	19/06/1998	Actions
94.06	Natio-Fonds ATL 2	BNP Paribas (Monaco)	BNP PARIBAS AMM	25/04/1994	Diversifié
89.06	Natio-Fonds MC Court Terme	BNP Paribas (Monaco)	BNP PARIBAS AMM	14/06/1989	Oblig. CT/Monétaire
88.04	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 2007

N° d'Agnt	Dénomination	1	3	4	Date d'agrément	EC
99 - 04	ALPHA INVESTMENT MANAGEMENT S.A.M.	⊙	⊙	13	10/03/1999	
2006 - 09	ALTIMA MONACO SAM			13	10/08/2006	
Art.29	AMERICAN EXPRESS BANK (SWITZERLAND) S.A.		⊙	13		X
2003 - 01	BANCA POPOLARE DI SONDRIO (SUISSE)	⊙	⊙	13	14/01/2003	X
Art.29	BANQUE DE GESTION EDMOND DE ROTHSCHILD-MONACO	⊙	⊙	13		X
Art.29	BANQUE J. SAFRA (MONACO) S.A.	⊙	⊙	13		X
Art.29	BANQUE MARTIN MAUREL	⊙	⊙	13		X
Art.29	BANQUE PASCHE MONACO	⊙	⊙	13		X
Art.29	BANQUE POPULAIRE COTE D'AZUR	⊙	⊙	13		X
Art.29	BARCLAYS BANK PLC		⊙	13		X
98 - 14	BARCLAYS PRIVATE ASSET MANAGEMENT (MONACO) S.A.M.	⊙	⊙	13	03/12/1998	
Art.29	BNP PARIBAS	⊙	⊙	13		X
Art.29	BNP PARIBAS PRIVATE BANK MONACO	⊙	⊙	13		X
2007 - 08	BREVAN HOWARD (MONACO) S.A.M.			13	31/08/2007	
Art.29	BSI MONACO SAM	⊙	⊙	13		X
Art.29	CAISSE MEDITERRANEENNE DE FINANCEMENT - CAMEFI		⊙	13		X
Art.29	CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL PROVENCE COTE D'AZUR	⊙	⊙	13		X
2004 - 02	CAIXA GERAL DE DEPOSITOS		⊙		05/05/2004	X
2007 - 09	CAPITALIA LUXEMBOURG S.A.		⊙	13	27/09/2007	X
2006 - 05	CARAX MONACO S.A.M.		⊙	3	04/07/2006	
2007 - 07	CHEYNE CAPITAL MANAGEMENT (MONACO) S.A.M.		⊙	3	22/08/2007	
2003 - 02	CHURCHILL CAPITAL S.A.M.		⊙	3	21/11/2003	
2000 - 06	CITCO FINANCE (MONACO) S.A.M.	⊙	⊙	13	23/10/2000	
2007 - 04	CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED		⊙	13	19/06/2007	
2005 - 02	CLARIDEN LEU ASSET MANAGEMENT (MONACO)	⊙	⊙	13	09/01/2006	
2007 - 11	CMB ASSETS MANAGEMENT	⊙	⊙	13	08/11/2007	
2000 - 03	COMPAGNIE DE GESTION PRIVEE MONEGASQUE	⊙	⊙	13	28/02/2000	
Art.29	COMPAGNIE MONEGASQUE DE BANQUE	⊙	⊙	13		X
2002 - 02	COUTTS & COMPANY		⊙	13	11/04/2002	X
2006 - 10	CREDIT DU NORD	⊙	⊙	13	23/10/2006	X
2006 - 01	CREDIT FONCIER DE FRANCE		⊙	13	24/02/2006	X
Art.29	CREDIT FONCIER DE MONACO	⊙	⊙	13		X
Art.29	CREDIT LYONNAIS	⊙	⊙	13		X
Art.29	CREDIT SUISSE (MONACO)	⊙	⊙	13		X
2007 - 02	DEXIA PRIVATE FINANCIAL SERVICES S.A.M.		⊙	3	29/03/2007	
2006 - 04	DRESDNER BANK MONACO	⊙	⊙	13	15/03/2006	X
Art.29	EFG EUROFINANCIERE D'INVESTISSEMENTS S.A.M.	⊙	⊙	13		X
2002 - 04	EIM (MONACO) S.A.M.			1	15/11/2002	
2000 - 02	EURAM ASSET MANAGEMENT MONACO S.A.M.	⊙	⊙	13	15/02/2000	
98 - 12	FIDEURAM WARGNY GESTION S.A.M.	⊙	⊙	13	22/10/1998	
98 - 04	FINANCIAL STRATEGY	⊙	⊙	13	18/06/1998	
2001 - 01	FINAVEST MONACO	⊙	⊙	13	06/04/2001	
99 - 06	FIRST SECURITIES (MONACO) S.A.M.		⊙	13	02/02/2000	
2007 - 05	FORTIS BANQUE MONACO SAM	⊙	⊙	13	24/07/2007	X

N° d'Agrt	Dénomination	1	3	4	Date d'agrément	EC
98 - 02	GLOBAL SECURITIES S.A.M.		⊗		30/04/1998	
2005 - 01	GOLDMAN SACHS (MONACO) S.A.M.		⊗	3	09/12/2005	
Art.29	HSBC PRIVATE BANK (MONACO) S.A.	⊗	⊗	13		X
2006 - 03	II PM MONACO (PERSONALIZED PORTFOLIO MANAGEMENT)	⊗	⊗	13	08/03/2006	
Art.29	ING BANK (MONACO) S.A.M.	⊗	⊗	13		X
98 - 11	JULIUS BAER (MONACO) S.A.M.	⊗	⊗	13	22/10/1998	
Art.29	KB LUXEMBOURG (MONACO)	⊗	⊗	13		X
Art.29	LLOYDS TSB BANK PLC	⊗	⊗	13		X
Art.29	MARTIN MAUREL SELLA BANQUE PRIVEE - MONACO S.A.M.	⊗	⊗	13		X
98 - 10	MERRILL LYNCH S.A.M.		⊗	13	08/10/1998	
2004 - 03	MIRABAUD GESTION PRIVEE S.A.M.	⊗	⊗	13	12/11/2004	
99 - 03	MONACO ASSET MANAGEMENT	⊗	⊗	13	26/02/1999	
2007 - 03	MONTE PASCHI MONACO	⊗	⊗	13	03/05/2007	X
2000 - 04	MORVAL GESTION S.A.M.	⊗	⊗	13	03/08/2000	
2006 - 08	MPM & PARTNERS (MONACO)	⊗	⊗	13	31/07/2006	
2007 - 01	ODL MONACO S.A.M.		⊗	3	23/01/2007	
2007 - 06	PLEXUS PARTNERS (MONACO)			13	09/08/2007	
98 - 07	PROBUS MONACO S.A.M.	⊗	⊗	13	10/08/1998	
2006 - 02	S.A. LA BANQUE POSTALE		⊗	3	20/02/2006	X
2004 - 01	S.A. LYONNAISE DE BANQUE - L.B.		⊗		14/04/2004	X
2007 - 10	S.A.M. NEMESIS	⊗	⊗	13	08/11/2007	
2006 - 07	S.R.M. ADVISERS (MONACO) S.A.M.		⊗	13	31/07/2006	
Art.29	SG PRIVATE BANKING (Monaco)	⊗	⊗	13		X
98 - 15	SOCIETE DE GESTION PRIVEE	⊗		1	04/11/1998	
Art.29	SOCIETE GENERALE	⊗	⊗	13		X
Art.29	SOCIETE MARSEILLAISE DE CREDIT	⊗	⊗			X
2006 - 06	THYBO ADVISORY S.A.M.			1	30/06/2006	
Art.29	UBS (MONACO) S.A.	⊗	⊗	13		X

NB :

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 (lequel se subdivise en 4.1 et/ou 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 Commission de Contrôle des Activités Financières fin 2007/début 2008.

ANNEXE 4

Sociétés Agréées pour la gestion de fonds

Dénomination
BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT SAM
COMPAGNIE MONEGASQUE DE GESTION SAM
J. SAFRA GESTION (MONACO) SA
MARTIN MAUREL SELLA GESTION SAM
MONACO GESTIONS FCP
SOMOVAL SAM

Sociétés de gestion collective étrangères

Dénomination
BARCLAYS ASSET MANAGEMENT France
BFT GESTION 2
CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT GESTION SNC
FEDERAL FINANCE GESTION SA
HSBC HALBIS PARTNERS
EDMOND DE ROTHSCHILD MULTIMANAGEMENT

