

*PRINCIPAUTE DE MONACO*

\* \* \* \* \*

**RAPPORT ANNUEL**

*Année 2009*

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

Tél : 00.377.98.98.43.59 Fax : 00.377.98.98.43.76

[www.ccaf.mc](http://www.ccaf.mc)

**COMPOSITION  
DE LA COMMISSION DE CONTROLE  
DES ACTIVITES FINANCIERES  
DE MONACO**

M. Christian de BOISSIEU, Président,

M. Jean-François CULLIEYRIER, Vice-Président,

M. Hervé DALLERAC, Membre,

M. Thierry FRANCO, Membre,

M. Bruno GIZARD, Membre,

M. Jean-Pierre MICHAU, 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)

M. Gérard DUBES, Substitut du Procureur Général, siégeant en qualité d'observateur,

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

\* \* \* \*

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

M. Guy-Michel CROZET  
Secrétaire Général

Mme Corinne BRUGIER  
Assistante

Mme Magali VERCESI  
M. Christophe STEINER  
Service Inspection

Mme Laure LAMBERT SIGWALT  
Mme Véronique MASSEAU  
Service Juridique

M. Jean-Charles ALBANO  
Service Etudes et Statistiques

\* \* \* \*



## AVANT-PROPOS

Aucun pays, aucune place financière ne peut prétendre être resté à l'abri de la crise exceptionnelle que le monde traverse depuis la mi-2007. Une crise mondiale à laquelle se sont ajoutés, pour l'Europe, les turbulences dans la zone euro et le risque de contagion de la crise grecque vers d'autres pays de l'Europe du Sud. La Principauté de Monaco et sa place financière ont été, comme tout le monde, exposées aux effets directs et indirects de ces événements. Mais elles ont été l'une et l'autre relativement peu touchées, en comparaison d'autres places européennes ou en dehors de l'Europe. L'absence de marchés d'actions, plutôt une lacune en période normale, se révèle plutôt une chance en période de crise financière lorsque les bourses dévissent. Sans verser dans l'auto satisfaction, on peut penser que la qualité de la réglementation prudentielle et de la supervision, en partenariat étroit avec la France pour ce qui concerne les établissements de crédit, a joué un rôle non négligeable dans la résilience de la place de Monaco.

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

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

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

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

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

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

## SOMMAIRE GENERAL

<b>PREMIERE PARTIE : LE CADRE LEGISLATIF ET REGLEMENTAIRE .....</b>	<b>5</b>
A - La réglementation des activités financières et des produits .....	5
A - 1. Les activités financières supervisées par la CCAF .....	5
A - 2. La réglementation des produits collectifs en Principauté .....	7
A.2.1. Les règles de fonctionnement des FCP (fonds relevant du chapitre 1er de la loi 1.339).....	7
A.2.2. L'encadrement des fonds d'investissement (fonds relevant du chapitre 2 de la loi 1.339).....	9
A - 3. Les exigences pesant sur les acteurs relevant du champ de compétence de la CCAF .....	10
A.3.1. Les règles de bonne conduite et les obligations professionnelles des entités agréées .....	10
A.3.2. L'information des clients et des porteurs de parts .....	11
A.3.3. Les obligations d'information envers la CCAF.....	11
A.3.4. Les exigences particulières s'imposant aux banques lors de l'exercice d'activités financières.....	12
B - L'organisation, les missions et les pouvoirs de la CCAF .....	12
B - 1. Organisation et fonctionnement .....	12
B - 2. Les missions de la CCAF.....	13
B.2.1. Le pouvoir de décision de la CCAF en matière d'agrément.....	13
B.2.2. La surveillance de la régularité des opérations effectuées par les sociétés agréées .....	14
B.2.3. L'instruction des réclamations.....	15
B.2.4. Le pouvoir de sanction de la CCAF.....	15
B.2.5. La signature de conventions bilatérales de coopération nationale et internationale .....	15
<b>DEUXIEME PARTIE : LA SITUATION ET L'ÉVOLUTION DES ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET DES OPCVM DE DROIT MONÉGASQUE.....</b>	<b>17</b>
A - La situation et l'évolution des sociétés relevant de la loi 1.338 .....	17
A - 1. Nombre d'entités agréées.....	18
A.1.1. Pour les sociétés d'activités financières (SAF).....	18
A.1.2. Pour les banques .....	19
A - 2. Caractéristiques des sociétés d'activités financières.....	20
A.2.1. La nature et la géographie du capital des sociétés d'activités financières .....	20
A.2.2. La taille des structures .....	21
A - 3. Principales données financières sur les activités réglementées au titre de la loi 1.338 (hormis la gestion collective).....	21
A.3.1. Evolution d'ensemble des activités réglementées .....	21
A.3.2. Evolution de l'activité des sociétés d'activités financières.....	23
A.3.3. Evolution des activités réglementées des banques .....	25
A.3.4. Contexte général : l'évolution des dépôts et des titres.....	26
B - La situation et l'évolution des OPCVM DE DROIT monégasque .....	28
B - 1. La situation et l'évolution générales .....	28
B - 2. Le nombre d'OPCVM.....	29
B - 3. Les OPCVM ouverts .....	30
B.3.1. L'actif net .....	30
B.3.2. La répartition et l'évolution de l'actif net.....	30
B.3.3. Caractéristiques des sociétés d'activités financières et des dépositaires des fonds ouverts.....	31
B - 4. Les OPCVM réservés à une clientèle déterminée ou OPCVM réservés.....	32
B.4.1. L'actif net des OPCVM réservés .....	32
B.4.2. La répartition des OPCVM réservés .....	32

<b>TROISIÈME PARTIE : L'ACTIVITÉ DE LA COMMISSION DE CONTRÔLE DES ACTIVITÉS FINANCIÈRES.....</b>	<b>33</b>
A - L'activité de la Commission en matière d'agrément .....	33
A - 1. Les décisions rendues en matière d'agrément, de retrait ou de refus d'agrément pour les sociétés exerçant des activités réglementées .....	33
A.1.1. Délivrance et retrait d'agrément .....	33
A.1.2. Extension d'agrément .....	34
A - 2. Des décisions rendues en matière d'OPCVM.....	35
A.2.1. Les créations d'OPCVM monégasques .....	35
A.2.2. Les avis rendus concernant les modifications d'agrément d'OPCVM.....	36
A.2.3. Les avis rendus concernant les opérations de fusion ou de liquidation d'OPCVM monégasques .....	37
A.2.4. Les avis rendus et les approbations délivrées sur les demandes de renouvellement et de nouvelles désignations des commissaires aux comptes .....	37
B - L'activité de la Commission en matière de contrôle des sociétés et des produits .....	37
B - 1. Le cadre général d'exercice des missions d'enquêtes sur place.....	37
B - 2. Le contrôle sur les activités des sociétés.....	38
B.2.1. Les enquêtes nationales rapportées en 2009 devant la Commission de Contrôle des Activités Financières et les observations formulées.....	38
B.2.2. Les échanges d'informations avec les Autorités de supervision étrangères ...	39
B.2.3. Les réclamations présentées par le public.....	39
B - 3. Le contrôle des organismes de placement collectif.....	40
<b>QUATRIÈME PARTIE : LES ACTIONS DE LA COMMISSION DE CONTRÔLE DES ACTIVITÉS FINANCIÈRES DANS LE DOMAINE INTERNATIONAL .....</b>	<b>41</b>
A - Le contexte juridique de l'action internationale de la CCAF .....	41
A - 1. La coopération internationale dans le cadre de la surveillance sur base consolidée .....	41
A - 2. La coopération internationale avec les autorités étrangères compétentes pour la surveillance des marchés financiers.....	41
A.2.1. Les accords d'échanges d'information bilatéraux .....	41
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.....	42
B - Les échanges d'information avec les autorités de surveillance des marchés financiers étrangers dans le cadre des accords d'échanges d'information.....	43
B - 1. Les requêtes d'assistance des autorités de supervision des marchés financiers étrangers.....	43
B - 2. Les requêtes d'assistance formulées par la Commission de Contrôle des Activités Financières .....	43
C - La Commission de contrôle des Activités Financières et les organisations internationales de régulateurs .....	44
La Commission de Contrôle des Activités Financières et l'IFREFI (Institut Francophone de la Régulation Financière) .....	44

## ANNEXES

Annexe 1 : OPCVM réservés au 31 décembre 2009

Annexe 2 : OPCVM ouverts au 31 décembre 2009

Annexe 3 : sociétés d'activités financières et banques agréées au 31 décembre 2009



## **PREMIERE PARTIE :**

### **LE CADRE LEGISLATIF ET REGLEMENTAIRE**

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

Autorité administrative indépendante instituée par la loi 1.338, la Commission de Contrôle des Activités Financières (CCAF) veille à l'application de la réglementation dans un souci de transparence et de protection des investisseurs, tout en demeurant à l'écoute des professionnels de la place.

Après avoir évoqué les éléments-clés du cadre législatif et réglementaire en vigueur, tant pour les sociétés que pour les organismes de placement collectif (A), l'accent sera mis sur l'organisation, les missions et les pouvoirs de la Commission (B).

#### **A - LA REGLEMENTATION DES ACTIVITES FINANCIERES ET DES PRODUITS**

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

Sont également disponibles sur ce site les arrêtés ministériels pris en application des lois et ordonnances souveraines précitées ainsi que le modèle de dossier d'agrément pour exercer une activité financière.

##### **A - 1. Les activités financières supervisées par la CCAF**

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

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

- 1 : la gestion, pour le compte de tiers, de portefeuilles de valeurs mobilières ou d'instruments financiers à terme ;

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

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

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

Enfin, si la directive européenne sur les organismes de placement collectif en valeurs mobilières ne s'applique pas à Monaco, les textes adoptés en 2007 ont eu pour objectif de créer des fonds de droit monégasque s'inspirant largement de ladite directive.

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

Les règles de capital des sociétés sont, quant à elles, fonction de la nature des activités exercées (article 1<sup>er</sup> de l'ordonnance souveraine 1.284) :

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

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

## **A - 2. La réglementation des produits collectifs en Principauté**

La loi 1.339 a institué deux catégories de fonds monégasques :

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

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

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

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

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

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

### *✓ Les ratios de division des risques*

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

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

Un FCP peut également recourir aux opérations d'acquisition et de cession temporaires de titres.

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

✓ *Les dispositions concernant l'émission des parts*

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

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

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

✓ *Les diverses catégories de FCP*

Aux côtés des FCP pouvant être qualifiés de « classiques », peuvent être constitués :

- des fonds à compartiments, dont le régime est fortement aligné sur les pratiques étrangères en la matière. Il convient de noter que, pour éviter d'éventuelles difficultés financières rencontrées par un compartiment qui seraient préjudiciables aux porteurs des autres compartiments, la loi 1.339 a créé une disposition (article 32) selon laquelle les actifs d'un compartiment déterminé ne répondent que des dettes, engagements et obligations, et ne bénéficient que des créances, qui concernent ce compartiment ;
- des fonds indiciaires, cherchant à reproduire la performance d'un indice d'instruments financiers et bénéficiant pour ce faire de règles de répartition des actifs spécifiques ;
- des OPCVM d'OPCVM, permettant généralement d'offrir une diversification plus large ;
- des fonds à formule, dont l'objectif de gestion est d'atteindre un montant, à l'échéance du fonds ou à l'expiration d'une période déterminée, par application mécanique d'une formule mathématique.

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

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

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

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

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

### ✓ *Les différentes catégories d'investisseurs*

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

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

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

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

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

✓ *Les catégories particulières de fonds d'investissement*

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

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

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

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

**A - 3. Les exigences pesant sur les acteurs relevant du champ de compétence de la CCAF**

**A.3.1. Les règles de bonne conduite et les obligations professionnelles des entités agréées**

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

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

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

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

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

### A.3.2. L'information des clients et des porteurs de parts

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

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

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

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

### A.3.3. Les obligations d'information envers la CCAF

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

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

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

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

#### A.3.4. Les exigences particulières s'imposant aux banques lors de l'exercice d'activités financières

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

Si les établissements de crédit opérant en Principauté doivent obtenir l'agrément de l'Autorité de Contrôle Prudentiel française, succédant au Comité des Etablissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement en la matière, la CCAF doit s'assurer du respect des différents métiers que peuvent exercer les banques, et notamment des modalités de l'exercice de la tenue de compte et de conservation et de l'administration d'instruments financiers en vertu des dispositions de la loi 1.314 du 29 juin 2006.

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

### **B - 1. Organisation et fonctionnement**

La Commission est composée :

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

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

Depuis juillet 2009, la Commission compte parmi ses membres Monsieur Thierry Francq en remplacement de Monsieur Gérard Rameix.

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

Monsieur Guy-Michel Crozet a été nommé fin 2009 Secrétaire Général de la Commission, suite au départ de Monsieur Jean Castellini. Au cours de l'année, l'équipe composant le Secrétariat Général s'est par ailleurs étoffée avec l'arrivée d'un responsable des organismes de placement collectif et d'une personne en charge du suivi et des statistiques. Le Secrétariat Général compte désormais sept personnes.

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

- la désignation des agents habilités pour procéder à une enquête, ou la désignation d'un expert à l'effet d'assister ceux-ci (article 13 de la loi 1.338) ;

- l'information, par le Président, du Procureur Général de faits susceptibles de revêtir une qualification pénale (article 13 de la loi 1.338) ;

- la présence, le cas échéant, d'un représentant de l'autorité de surveillance des marchés financiers étrangère aux auditions menées dans le cadre de la surveillance sur base consolidée, en application des accords d'échange d'informations (article 16 de la loi 1.338) ;

- la saisine, par le Président de la Commission, du Président du Tribunal de Première Instance, en vue d'ordonner à la société agréée de se conformer à la mise en demeure (article 19 de la loi 1.338) ;

- la désignation, au sein de la Commission, d'un rapporteur, lorsqu'elle décide d'engager une procédure susceptible d'aboutir au prononcé de sanctions administratives (article 37 de la loi 1.338), la convocation, à la prochaine audience de la Commission, de la personne concernée (article 38 de la loi 1.338) et la décision, lors de l'audience, de faire entendre toute personne qu'il estime utile (article 39 de la loi 1.338).

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

## **B - 2. Les missions de la CCAF**

Autorité administrative indépendante, la Commission :

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

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

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

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

- six mois pour l'agrément des sociétés souhaitant exercer tout ou partie des activités visées à l'article 1<sup>er</sup> de la loi 1.338 ;
- trois mois pour l'agrément des fonds, à l'exception de ceux réservés à des investisseurs déterminés au sens de 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.

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

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

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

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

- annuelles, sur les activités de gestion discrétionnaire, de réception et de transmission d'ordres, de conseil et d'assistance, et de gestion d'organismes de placement collectif de droit étranger, telles que mentionnées aux chiffres 1, 3, 4 et 6 de l'article 1<sup>er</sup> de la loi 1.338 ;
- trimestrielles, sur les activités de gestion de FCP et autres organismes de placement collectif de droit monégasque, telles que mentionnées au chiffre 2 de l'article 1<sup>er</sup> de cette même loi.

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

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

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

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

### B.2.3. L'instruction des réclamations

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

### B.2.4. Le pouvoir de sanction de la CCAF

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

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

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

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

En vertu des dispositions de la loi 1.312 du 29 juin 2006, les décisions administratives de la Commission en matière de sanction à caractère individuel sont motivées.

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

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

### B.2.5. La signature de conventions bilatérales de coopération nationale et internationale

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

L'année 2009 a été marquée par la signature d'un accord de coopération avec l'autorité allemande, la BaFin.

La loi 1.362 du 3 août 2009 a modifié l'article 17 de la loi 1.338 pour permettre l'échange d'informations avec l'Autorité centrale nationale en charge de la lutte contre le blanchiment de capitaux, financement du terrorisme ou la corruption (SICCFIN), dans les mêmes conditions qu'avec les autorités étrangères.

Fin 2009, 82 sociétés d'activités financières ou banques étaient soumis à la loi 1.338 et 60 fonds (dont un fonds à quatre compartiments) à la loi 1.339.

La liste des sociétés agréées en Principauté est disponible sur le site de la Commission ([www.ccaf.mc](http://www.ccaf.mc)), celle des fonds (hors fonds réservés) le sera d'ici fin 2010.

## **DEUXIEME PARTIE : LA SITUATION ET L'ÉVOLUTION DES ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET DES OPCVM DE DROIT MONÉGASQUE**

### **A - LA SITUATION ET L'ÉVOLUTION DES SOCIÉTÉS RELEVANT DE LA LOI 1.338**

Conformément aux dispositions de l'article 1<sup>er</sup> de la loi 1.338 du 7 septembre 2007, les activités susceptibles de faire l'objet d'une demande d'agrément sont :

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

Ces activités font référence respectivement aux chiffres 1, 2, 3, 4 et 6 de l'article 1<sup>er</sup> de la loi 1.338.

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

Au 31 décembre 2009, la population des établissements agréés pour exercer tout ou partie des activités couvertes par la loi 1.338 était constituée de 82 unités réparties entre 45 sociétés d'activités financières et 37 banques. Une société d'activités financières agréée en 2009 a achevé ses opérations de constitution et débuté ses activités en 2010. Elle ne figure pas dans la plupart des données statistiques.

Six nouveaux agréments ont été attribués en 2009. Parmi les activités sollicitées, toutes les sociétés ont opté pour le conseil, quatre ayant ajouté la réception/transmission d'ordres, trois la gestion de fonds étrangers et deux la gestion de portefeuilles. De même quatre entités ont souhaité modifier leur agrément pour adapter au mieux leurs activités aux évolutions des demandes des clients.

## A - 1. Nombre d'entités agréées

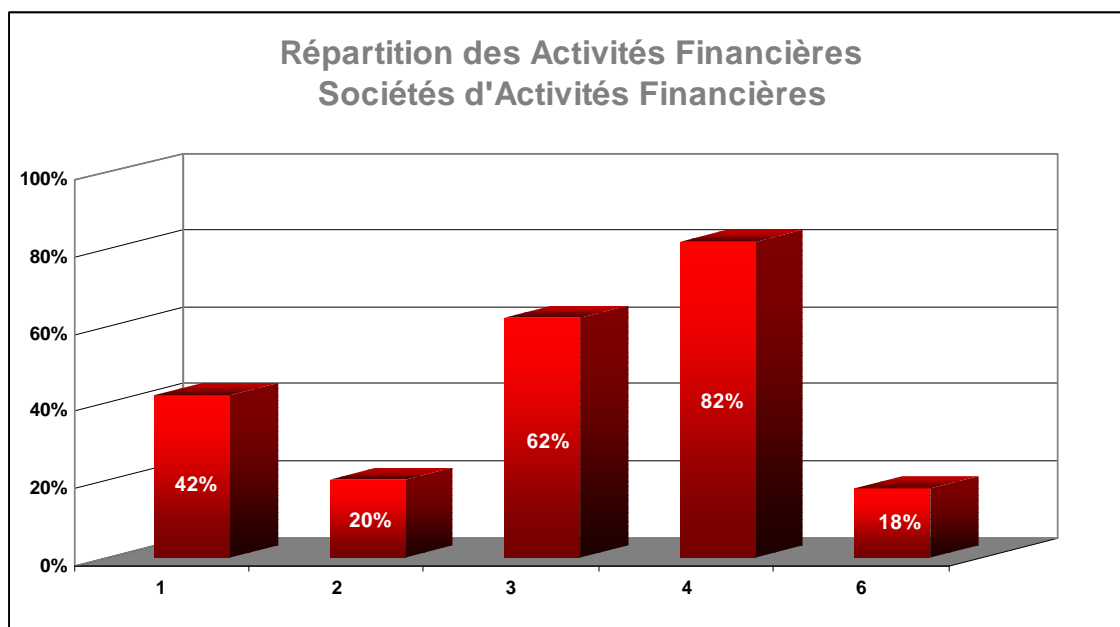
### A.1.1. Pour les sociétés d'activités financières (SAF)

Les activités prévues à l'article 1<sup>er</sup> de la loi 1.338 peuvent être exercées en combinaisons diverses. Les combinaisons d'activités les plus représentatives sont celles-ci :

- 16 sociétés ont reçu l'agrément pour effectuer de la gestion conseillée, de la réception/transmission d'ordres et de la gestion discrétionnaire, 3 d'entre elles gèrent également des fonds étrangers ;
- 11 établissements se limitent à la gestion conseillée et à la réception/transmission d'ordres, 3 d'entre eux gèrent également des fonds étrangers ;
- 13 sociétés sont agréées pour un seul type d'activité, dont 6 pour la gestion de fonds monégasques ;

Les 5 sociétés restantes exercent une combinaison d'activités différente des sociétés ci-dessus.

Le tableau ci-dessous indique la part des sociétés qui exercent chacune des activités.



(1) – Gestion discrétionnaire (2) – Gestion de fonds monégasques (3) – Transmission d'ordres  
(4) Conseil (6) – Gestion de fonds étrangers

### A.1.2. Pour les banques

Aucune banque n'exerce l'activité de gestion de fonds monégasques, toutefois, deux établissements sont agréés pour l'activité de gestion de fonds étrangers. Ces deux établissements sont également agréés pour l'exercice conjoint de la gestion discrétionnaire de portefeuilles, la réception / transmission d'ordres et le conseil, comme c'est le cas pour 28 autres banques.

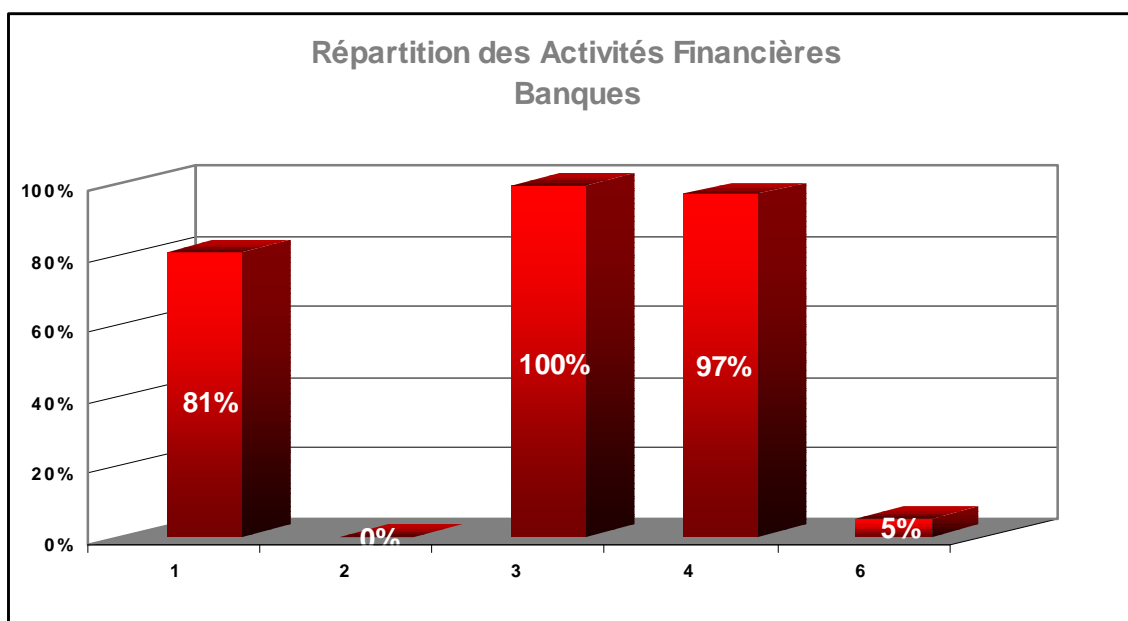
Le tableau ci-dessous indique la nature des activités exercées par les établissements agréés depuis l'année 2003.

Nature des agréments	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
1, 3, 4	31	29	27	27	27	30	28
1, 3, 4, 6							2
1, 3	3	3	3	2	1	0	0
3, 4	5	5	4	5	7	6	6
3	2	4	4	4	2	2	1
Total Banques agréées loi 1.338	41	41	38	38	37	38	37
Total Banques (*)	49	46	42	42	41	40	39

(1) – Gestion discrétionnaire (3) – Transmission d'ordres

(4) Conseil - (6) – Gestion de fonds étrangers

(\*) Deux banques exercent une activité qui ne relève pas de la loi 1.338 du 7 septembre 2007.



(1) – Gestion discrétionnaire (2) – Gestion de fonds monégasques (3) – Transmission d'ordres

(4)- Conseil (6) – Gestion de fonds étrangers

L'activité de gestion discrétionnaire est proposée par 49 sociétés d'activités financières ou banques, soit 60 % de la population totale agréée parmi lesquelles 46 entités disposent également de l'agrément leur permettant d'exercer les activités 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 45 sociétés d'activités financières agréées existantes de la place, organisées sous la forme de sociétés anonymes monégasques (SAM). Il faut toutefois noter que trois d'entre elles se trouvaient en cours de dissolution à la fin de l'année 2009 et donc dans l'attente du retrait de leur agrément.

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 (CECEI) auquel a succédé l'Autorité de Contrôle Prudentiel (ACP). Un chapitre consacré à la réglementation bancaire monégasque et aux évolutions desdits établissements durant l'année sous revue ([www.banque-france.fr](http://www.banque-france.fr)) fait également l'objet d'une publication séparée par la Principauté de Monaco, et est 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 29 sociétés sur un total de 45. Ils disposent d'une participation comprise entre 20 % et 50 % dans 7 sociétés.

Les actionnaires personnes physiques détiennent une participation majoritaire dans le capital de 16 sociétés, et pour 8 d'entre elles l'intégralité du capital est détenue par des personnes physiques.

La nature juridique des actionnaires personnes morales est stable : les actionnaires directs sont des sociétés d'activités financières et des 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 continue de se manifester au travers de la diversité des nationalités de leurs partenaires. D'une année sur l'autre, la présence majoritaire d'actionnaires en provenance de l'Union Européenne et de la Suisse demeure stable. Néanmoins, l'intégration depuis l'année 2008 des sociétés de gestion de fonds monégasques dans cette population accroît de manière sensible le nombre d'entités détenues directement par d'autres structures monégasques.

Cette répartition est la suivante :

- 12 actionnaires sont originaires d'un des pays de l'Union Européenne (-1) ;
- 10 actionnaires sont d'origine suisse (-2);
- 1 actionnaire est d'origine américaine (=) ;
- 10 actionnaires sont résidents à Monaco (+2) ;
- 2 actionnaires sont implantés aux Iles Caïmans (+1) ;
- 2 actionnaires sont implantés aux Iles Vierges Britanniques (+1) ;
- 1 actionnaire est rattaché à Singapour (+1) ;.

#### A.2.2. La taille des structures

Les structures monégasques sont souvent constituées d'équipes restreintes. En effet, la répartition des sociétés en fonction du nombre de salariés (hors associés) est la suivante :

Effectif	Nombre
Jusqu'à 2	13
De 3 à 4	11
De 5 à 9	10
De 10 à 19	9
Plus de 20	1
Total	44

(Une société a débuté ses activités en 2010)

On note que plus des trois quarts des sociétés qui comptent moins de trois salariés sont constituées de sociétés en début d'activité ou en cours de dissolution, ainsi que celles pour lesquelles du personnel est mis à disposition par d'autres structures d'un même groupe.

### A - 3. Principales données financières sur les activités réglementées 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, mesurée d'après les actifs confiés en gestion discrétionnaire ou en gestion conseillée aux sociétés d'activités financières ou aux banques, fait apparaître une grande stabilité, avec un montant global de 20,2 milliards d'euros pour 2009 contre 20,3 milliards l'année précédente. Les variations sont plus sensibles en distinguant les banques et les sociétés d'activités financières.

✓ *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.

Les sommes confiées par la clientèle s'élèvent à 7,8 milliards à fin 2009, soit un montant sensiblement équivalent à l'année précédente. Néanmoins, une analyse plus fine montre que les valeurs gérées par les banques ont progressé de 6,3 %, après une forte baisse constatée en 2008 (-31,6 %), tandis que les sociétés de gestion, qui n'avaient pas connu ce recul en 2008 (-1 %), ont vu leurs montants en gestion discrétionnaire diminuer de 16 %.

La part des actifs gérés par les banques repasse la barre des 70 %, avec 71,7 %, soit 5 points de plus en une année.

✓ *La gestion conseillée*

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

Comme pour la gestion discrétionnaire, le maintien au niveau de 2008 des actifs concernés pour l'ensemble des acteurs masque des variations de sens opposés. Les banques sont en effet parvenues à développer cette activité qui passe de 2,9 milliards en 2008 à 4,1 milliards d'euros en 2009 soit une augmentation de 41 %. Pour leur part, les sociétés d'activités financières constatent une baisse de 12,3 % des volumes. Toutefois, ces dernières conservent leur prédominance sur ce marché, soit les deux tiers du volume total, en tenant compte de leur activité de conseil au profit de fonds d'investissement étrangers qui représentent des sommes conséquentes.

Il faut noter que les banques identifient difficilement les sommes associées à cette activité du fait d'une absence de formalisme - le mandat de gestion conseillée n'est pas nécessairement écrit - mais également parce que cette activité ne fait pas l'objet d'une facturation spécifique.

Ainsi, seules 14 banques déclarent des actifs dans le cadre de cette activité et les sommes déclarées peuvent être faibles par rapport à l'ensemble des dépôts et titres confiés à ces établissements.

✓ *La réception et la transmission d'ordres*

Les éléments statistiques recueillis auprès de l'ensemble des intermédiaires habilités révèlent une diminution du nombre d'ordres transmis en 2009 qui passent sous la barre du million de transactions, soit 12,4 % de moins qu'en 2008.

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

43 sociétés d'activités financières, sur un total de 45, ont transmis des informations pour l'année 2009, sachant qu'une société a arrêté ses activités sur cette période et qu'une autre, nouvellement agréée, a débuté son exploitation en janvier 2010.

#### ✓ La répartition de la clientèle des sociétés d'activités financières

Les évolutions ont été les suivantes :

- Le nombre de clients diminue de 10 %, après un repli marqué constaté en 2008.
- Le nombre de salariés s'élève à 255, contre 244 lors de l'exercice précédent.

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) :

	2008	2009	Evolution 2009-2008	
			en volume	en %
Mandats de gestion discrétionnaire	1.901	1.639	- 262	- 13,8%
Autres mandats (conseil et transmission d'ordres)	1.967	1.843	- 124	- 6,3%
Total des mandats	3.868	3.482	- 386	- 10,0%
Total des clients	3.840	3.456	- 384	- 10,0%

#### ✓ 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 de répartition des actifs géré ci-après :

	2008			2009		
	Gestion discrétionnaire	Gestion conseillée	TOTAL	Gestion discrétionnaire	Gestion conseillée	TOTAL
Résidents	3 %	5 %	8 %	3 %	4 %	7 %
Non-résidents	19 %	73 %	92 %	18 %	75 %	93 %
Part totale dans les actifs contrôlés	22 %	78%	100 %	21 %	79%	100 %

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

✓ *L'évolution des encours et des résultats*

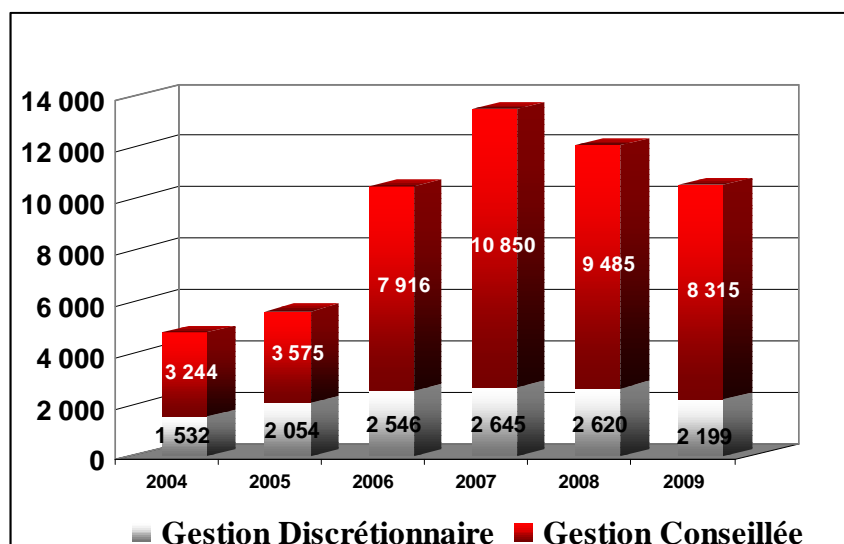
L'activité des sociétés d'activités financières doit être considérée au regard de l'évolution des actifs contrôlés, qui recouvrent les actifs gérés sur une base discrétionnaire et ceux regroupés sous le terme de gestion conseillée.

Le montant total de ces actifs s'élevait, au 31 décembre 2009, à 10,5 milliards d'euros contre 12,1 milliards à la fin de l'exercice précédent (soit une diminution de 13,1 % sur l'année).

Le tableau ci-après détaille les parts respectives de la gestion discrétionnaire et de la gestion conseillée durant la période sous revue :

Activités	Encours fin 2008 En M€	Répartition	Encours fin 2009 En M€	Répartition	Evolution
Gestion discrétionnaire	2.620	22 %	2.199	21 %	- 16 %
Gestion conseillée	9.485	78 %	8.315	79 %	- 12 %
Total	12.105	100 %	10.514	100 %	- 13 %

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



Les activités demeurent concentrées au sein de quelques sociétés d'activités financières, mais de façon moins marquée que les années précédentes :

- sept établissements enregistrent deux-tiers du montant total des actifs contrôlés, ils étaient cinq en 2008 ;

- huit sociétés concentrent plus de 80 % du montant total des actifs confiés en gestion discrétionnaire, comme l'année précédente ;
- six sociétés concentrent près des trois-quarts du montant des actifs conseillés (4 en 2008).

Pour cette dernière activité, c'est une nouvelle fois le développement de l'activité de conseil au profit de fonds d'investissements étrangers, exercée par des sociétés installées récemment mais également par des sociétés plus anciennes, qui leur permet de compter parmi les premiers acteurs de la place lorsque le montant des actifs concerné est le critère retenu.

- Les actifs confiés en gestion discrétionnaire s'élevaient à la fin de l'année 2009 à 2,2 milliards d'euros contre 2,6 milliards en 2008.

La part de ces actifs déposée auprès des banques de Monaco est en forte augmentation, elle passe de 45% en 2008 à 58,2% en 2009. La somme des actifs déposés à Monaco, en Suisse et dans les pays de l'Union Européenne représente 87,1 % du marché.

- La gestion conseillée représentait 8,3 milliards d'euros fin 2009 contre 9,5 milliards fin 2008. Plus de la moitié de ce montant est constituée par les actifs de fonds domiciliés à l'étranger auprès desquels des sociétés installées à Monaco effectuent une prestation de conseil.

- La répartition du chiffre d'affaires des sociétés d'activités financières est de 29 % pour les rétrocessions, 42 % pour la gestion conseillée et 29 % pour la gestion discrétionnaire. Elle était respectivement de 35 %, 51 % et 14 % en 2007, avant la prise en compte des revenus des sociétés de gestion collective.

- Le revenu global tiré des activités agréées avait enregistré une forte augmentation en 2008, notamment du fait de la prise en compte des revenus de ces sociétés de gestion de fonds. Ce revenu reste supérieur au chiffre d'affaires dégagé avant 2008, mais présente tout de même une diminution de 14,3 % en 2009.

### A.3.3. Evolution des activités réglementées des banques

Au 31 décembre 2009, la Principauté comptait 41 établissements de crédit agréés par le CECEI, dont 38 en tant que banques et 3 sociétés financières.

A cette date, 37 banques étaient agréées par la Commission de Contrôle des Activités Financières 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 de 80 % des banques sont agréées 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 :

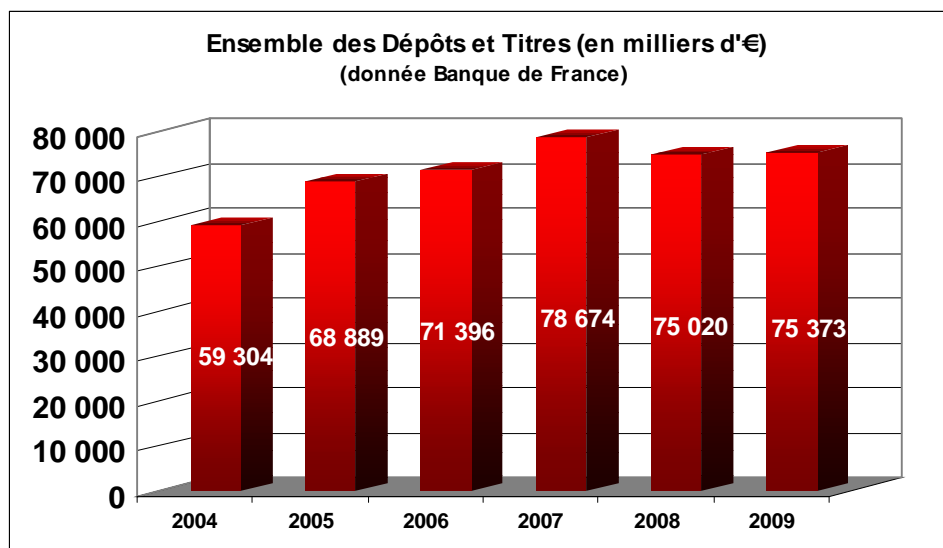
- Le nombre de salariés affectés à une activité de gestion s'est élevé au 31 décembre 2009 à 953, soit 40 % de l'effectif global des banques (2 378 employés).

- Le nombre d'ordres traités dans le cadre des activités de gestion apparaît en baisse à un peu plus de 850 000 ordres sur l'année 2009 (-10,6 %).

- Les commissions sur la gestion discrétionnaire ont été perçues à 58 % par les banques, contre 68 % en 2008.

#### A.3.4. Contexte général : l'évolution des dépôts et des titres

Montant global des actifs gérés ou déposés auprès des banques agréées :



- Au 31 décembre 2009, les banques ont déclaré aux autorités bancaires 75,4 milliards d'euros pour les dépôts et titres (contre 75 milliards à la fin 2008), ce qui représente une quasi stabilité. Le montant des titres de la clientèle non-financière s'élève à 45 milliards d'euros.

#### ✓ *Gestion discrétionnaire et gestion conseillée : caractéristiques des encours*

Au vu des informations communiquées par les banques, il est fait une distinction entre :

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

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

Répartition des actifs	2008		2009	
	Actifs	% total	Actifs	% total
Gestion discrétionnaire	5.247	64 %	5.579	58 %
Gestion conseillée faisant l'objet d'un mandat	2.907	36 %	4.097	42 %
Total	8.154	100 %	9.676	100 %

✓ *Sur la gestion discrétionnaire*

Les capitaux gérés par les banques sur une base discrétionnaire progressent de 6,3 % entre 2008 et 2009 et atteignent un montant total de 5,6 milliards d'euros, alors que sur la même période le nombre des mandats décroît de 6.793 en 2008 à 5.666 en 2009.

La gestion discrétionnaire est, comme pour les sociétés d'activités financières, une activité relativement concentrée puisque huit banques de la place représentent, au 31 décembre 2009, 79 % des avoirs confiés en gestion discrétionnaire.

✓ *Sur la gestion conseillée*

Les mandats de conseil au sein des banques représentent un volume d'encours de 4,1 milliards d'euros, soit une progression de 41 % correspondant à une augmentation de 1,2 milliard par rapport à fin 2008.

La répartition des commissions entre la gestion discrétionnaire et les autres activités demeure constante d'une année sur l'autre : 81 % du montant total des commissions sont générés par des activités autres que la gestion discrétionnaire.

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

Répartition des actifs déposés entre résidents et non-résidents

Répartition des Actifs	2008			2009		
	Gestion discrétionnaire	Gestion conseillée	TOTAL	Gestion discrétionnaire	Gestion conseillée	TOTAL
Résidents	10 %	10 %	20 %	10 %	15 %	25 %
Non-résidents	54 %	26 %	80 %	48 %	27 %	75 %
Part totale dans les actifs contrôlés	64%	36 %	100 %	58%	42 %	100 %

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

### B - 1. La situation et l'évolution générales

Au 31 décembre 2009, l'actif net global des OPCVM constitués sous le régime de la loi monégasque était de 5,199 milliards d'euros.

A compter de la présente édition du rapport annuel, la répartition des fonds reprend la typologie créée par l'article 4 de la loi 1.339 qui prévoit qu'un fonds peut être réservé à des personnes physiques ou morales déterminées.

*NB : Cette approche modifie légèrement certains chiffres présentés dans les rapports annuels et publications antérieurs.*

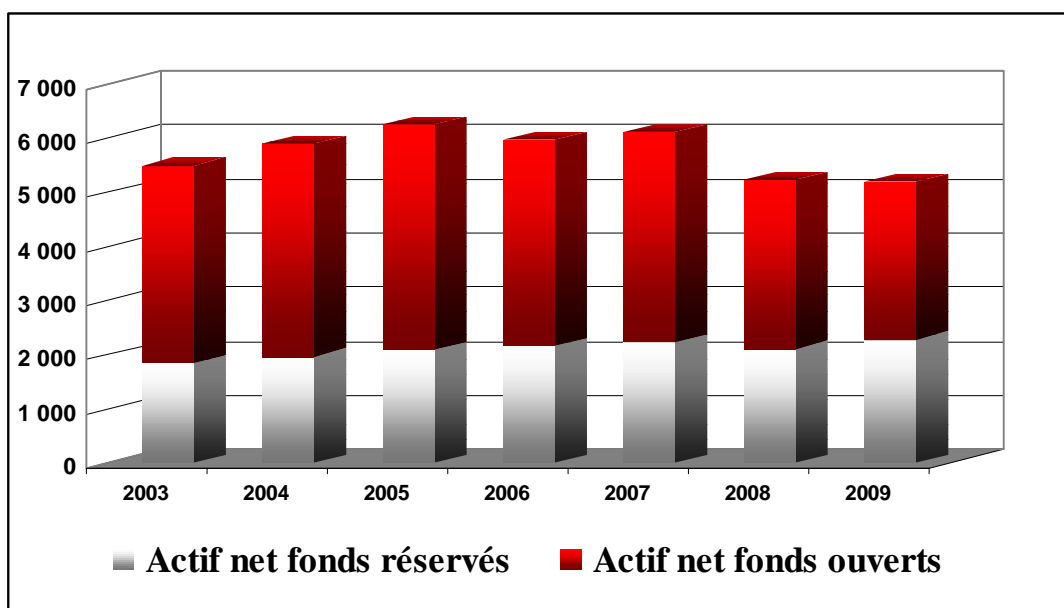
#### Actif net et évolution des OPCVM de 2005 à 2009

(en millions d'euros)

	Déc. 2005	Déc. 2006	Déc. 2007	Déc. 2008	Déc. 2009
Actif net total des OPCVM	6 247	5 975	6 101	5 232	5 199
Evolution par rapport à la période précédente	+ 5,8 %	- 4,4 %	+ 2,1 %	- 14,3 %	- 0,6 %
Actif net total des OPCVM ouverts	4 145	3 816	3 880	3 129	2 912
Evolution par rapport à la période précédente	+ 5,1 %	- 8,0 %	+ 1,7 %	- 19,4 %	- 6,9 %
Part de l'actif net dans le total des OPCVM	66,4 %	63,9 %	63,6 %	59,8 %	56,0 %
Actif net total des OPCVM réservés	2 102	2 159	2 221	2 103	2 287
Evolution par rapport à la période précédente	+ 7,1 %	+ 2,7 %	+ 2,9 %	- 5,3 %	+ 8,8 %
Part de l'actif net dans le total des OPCVM	33,6 %	36,1 %	36,4 %	40,2 %	44,0 %

Les variations trimestrielles ont été relativement régulières au cours de l'année 2009.

Le graphique ci-après présente l'évolution de l'actif net des fonds ouverts au public et des fonds réservés sur les sept dernières années.



L'évolution en 2009 de l'encours des OPCVM ouverts se décompose en :

- un effet volume négatif de 290,4 millions d'euros, révélant une décollecte sur l'année ;
- un effet prix induit par une variation positive des marchés actions et obligataires de + 81,4 millions d'euros ;
- un impact négatif de 7,4 millions d'euros dû à la baisse de 3,39 % du dollar américain sur l'année.

## B - 2. Le nombre d'OPCVM

Au 31 décembre 2009, sur 65 OPCVM ou compartiments, la répartition est la suivante :

- 39 OPCVM ou compartiments ouverts (un fonds propose 4 compartiments) ;
- 26 OPCVM réservés au sens de l'article 4 de la loi 1.339.

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

- Un OPCVM ouvert à tout souscripteur a été créé : Objectif Rendement 2014.
- Sept OPCVM réservés ont été créés :
  - CSM Opportunité ;
  - Monaco Terra Munda ;
  - Monaco DAA 2009 ;
  - CSM Monaco Rendement ;
  - BNP Paribas CSM Interobligations ;
  - CSM Obligations 3 - 5 ans ;
  - CSM Obligations.

- La Commission a approuvé les opérations de liquidation de sept OPCVM ouverts, et l'absorption d'un OPCVM, contre trois l'année précédente, et un compartiment d'un fonds a été supprimé :

- J. SAFRA Court Terme ;
- Monaco Recherche sous l'égide de la Fondation Princesse Grace 30 ;
- J. SAFRA Monaco Actions ;
- J. SAFRA Trésorerie Plus ;
- Monaco Euro Actions ;
- Monaco Court Terme Alternatif ;
- Capital Croissance Internationale ;
- Capital Obligations Internationales ;
- Compartiment Sport Bond Fund du fonds Monaco Globe Spécialisation.

Il faut noter qu'en dehors de l'absorption d'un de ces fonds, quatre retraits sont liés au choix d'un acteur de la place d'orienter son activité sur la gestion individuelle, les autres étant la conséquence du rachat de la totalité des parts par les porteurs.

Deux fonds réservés et un fonds ouvert ont été dissous dans le courant de l'année 2009 et étaient dans l'attente de l'approbation de leurs opérations de liquidation à la clôture de l'exercice.

De ce fait, les 62 OPCVM ou compartiments en activité concernent les différents acteurs suivants :

- 8 dépositaires ;
- 8 sociétés d'activités financières.

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

### **B - 3. Les OPCVM ouverts**

#### **B.3.1. L'actif net**

L'actif net total de cette catégorie d'OPCVM s'élève à 2,912 milliards d'euros, soit 56 % de l'actif net total des OPCVM.

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

A partir des informations figurant dans les prospectus des OPCVM ou compartiments ouverts en activité, il est possible de donner la répartition suivante de ces 38 supports d'investissement :

- 5 OPCVM « diversifiés » ;
- 10 OPCVM « actions » ;
- 1 OPCVM de « fonds alternatifs » ;
- 9 OPCVM « monétaires » ;
- 7 OPCVM « obligataires » ;

- 2 OPCVM « autres » ;
- 2 compartiments orientés « actions » ;
- 2 compartiments orientés « obligations ».

Le tableau ci-après retrace sur la période l'évolution de l'actif net et la répartition des OPCVM ouverts en 2009 par rapport à 2008 selon l'orientation des placements indiquée dans leurs documents d'information.

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

Type d'OPCVM	Actif net au 31 déc. 2008	Répartition	Actif net au 31 déc. 2009	Répartition	Evolution 2008/2009
Monétaires	2 561	81,90%	2 317	79,60%	- 9,50%
Diversifiés	210	6,70%	168	5,80%	- 20,20%
Actions	155	4,90%	181	6,20%	+ 16,70%
Obligataires	115	3,70%	189	6,50%	+ 64,40%
Fonds de fonds alternatifs	63	2,00%	37	1,30%	- 41,30%
Autres	24	0,80%	20	0,70%	- 15,40%
<b>Actif net total</b>	<b>3 129</b>	<b>100%</b>	<b>2 912</b>	<b>100%</b>	

L'examen de ce tableau montre l'évolution des sensibilités au risque des clients, notamment à travers une diminution des actifs dans les fonds monétaires, diversifiés et alternatifs alors que les fonds actions et obligations sont en croissance.

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

Les 38 OPCVM ou compartiments monégasques actifs ouverts sont gérés par sept sociétés d'activités financières. La liste des sociétés de gestion monégasques qui sont habilitées à gérer des OPCVM monégasques se trouve en annexe.

La taille des sociétés de gestion, en fonction du montant des encours et du nombre des OPCVM qu'elles gèrent, est très variable. Les trois plus importantes gèrent 30 OPCVM représentant près de 90 % de l'actif net total. La tendance à la concentration, déjà présente depuis 2004, reste d'actualité.

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

Les OPCVM ouverts sont en dépôt dans 7 banques dépositaires qui, aux termes de la réglementation en vigueur, sont des banques dont le siège social est à Monaco ou des banques étrangères 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 30 OPCVM, représentant près de 90 % de l'actif net total.

Il faut noter que plusieurs dépositaires monégasques ont signé des conventions de délégation avec les dépositaires centraux de leur groupe, suivant en cela la tendance globale de ce métier 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 réservés**

##### **B.4.1. L'actif net des OPCVM réservés**

L'actif net total des 24 OPCVM réservés « en activité » s'élève à 2,29 milliards d'euros à la fin de l'année 2009, soit + 8,8 % sur la période.

Cette catégorie représente 44 % de la totalité de l'actif net des OPCVM.

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

##### **B.4.2. La répartition des OPCVM réservés**

D'après les informations figurant dans les prospectus des OPCVM, on constate que :

- 19 OPCVM réservés présentent une orientation de gestion diversifiée ;
- 4 sont des fonds obligataires ;
- 1 est un fonds actions.

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 EN MATIERE D'AGREMENT**

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

##### **A.1.1. Délivrance et retrait d'agrément**

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

Pour les sociétés d'activités financières :

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Nouveaux agréments	3	2	2	1	2	6	8	7	6
Retraits	7	1	3	2	3	0	2	3	6
Total sociétés agréées	31	32	31	30	29	35	41	45	45
Refus	1	0	1	1	1	0	3	0	0

Le nombre de structures est stable et demeure à son plus haut niveau, même si des sociétés ont choisi d'arrêter leurs activités. La moitié des retraits concerne des sociétés agréées depuis moins de trois années. Une société plus ancienne s'est retirée en cédant son activité à une société d'activités financières monégasque créée en 2008.

Les nouvelles structures exercent des activités diversifiées, dont la gestion de fonds étrangers. Une société avait reçu un avis favorable, mais la conjoncture l'a finalement conduit à différer le projet d'installation en Principauté.

Les entités agréées en 2009 sont les suivantes :

N° d'Agrt	Dénomination	Activités						
		1	2	3	4.1	4.2	4.3	6
SAF/2009-01	OMNI ASSET MANAGEMENT SAM	●		●	●		●	●
SAF/2009.02	TRAFALGAR ASSET MANAGERS MONACO (SAM)				●			●
SAF/2009.03	AMCO COMMODITIES SAM	●		●	●		●	●
SAF/2009.04	TAVIRA MONACO SAM			●	●		●	
SAF/2009.05	EFG FINANCIAL PRODUCTS (MONACO) SAM			●	●	●	●	
SAF/2009.06	LEHNER INVESTMENTS SAM				●			

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

Pour les banques :

	2001 <sup>1</sup>	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Agréments délivrés	42	2	1	2	0	3	2	2	0
Retraits prononcés	-	-	4	2	3	3	3	1	1
Total des banques agréés au titre de la loi 1.338	42	44	41	41	38	38	37	38	37
Nombre total de banques agréés par le C.E.C.E.I.	50	52	49	46	42	42	41	40	39
Refus	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Un retrait d'agrément a été formalisé au cours de l'année 2009 ; il est la conséquence du transfert de l'agence monégasque d'une succursale de banque étrangère dans une commune limitrophe.

#### A.1.2. Extension d'agrément

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

N° d'Agrt	Dénomination	Activités						
		1	2	3	4.1	4.2	4.3	6
SAF/2006-03 MOD1	II PM MONACO (PERSONALIZED PORTFOLIO MANAGEMENT)	●	●		●		●	●
SAF/2006-05 MOD1	CARAX MONACO S.A.M.			●	●		●	●
SAF/1998-14 MOD1	BARCLAYS WEALTH ASSET MANAGEMENT (MONACO) S.A.M.	●	●		●	●		
SAF/2007-06 MOD1	GREENGATE S.A.M.							●

<sup>1</sup> Etablissements implantés en Principauté avant le 1<sup>er</sup> 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 - 2. Des décisions rendues en matière d'OPCVM

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

Au cours de l'année 2009, huit OPCVM monégasques ont été créés, deux OPCVM ont fusionné, 9 fonds ou compartiments ont été liquidés et 19 ont fait l'objet d'une modification de leur agrément. Aucun refus d'agrément n'a été prononcé.

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

### A.2.1. Les créations d'OPCVM monégasques

En 2009, la Commission de Contrôle des Activités Financières a rendu huit avis favorables à la création d'OPCVM monégasques, dont sept réservés à une clientèle déterminée, et un autre ouvert.

Agrt	DENOMINATION	SOCIETE DE GESTION	Type de Fonds
2009.01	Objectif Rendement 2014	Edmond de Rothschild Gestion	Ouvert
2009.02	CSM Opportunité	Barclays Wealth Asset Management	Réservé
2009.03	Monaco Terra Munda	BNP Paribas AMM	Réservé
2009.04	Monaco DAA 2009	Edmond de Rothschild Gestion	Réservé
2009.05	CSM Monaco Rendement	Cie Monégasque de Gestion	Réservé
2009.06	BNP Paribas CSM Interobligations	BNP Paribas AMM	Réservé
2009.07	CSM Obligations 3 - 5 ans	SGAM Monaco	Réservé
2009.08	CSM Obligations	Monaco Gestions FCP	Réservé

Le fonds « Objectif Rendement 2014 » est un fonds obligataire ouvert au public.

Les sept autres fonds agréés se décomposent en 4 fonds obligataires, 2 fonds diversifiés et un fonds actions.

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

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

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

Dix-neuf agréments modificatifs ont été délivrés à la suite de modifications opérées par les fondateurs.

Agrément	Dénomination	Dépositaire	Société de Gestion
2009.01/01	Objectif Rendement 2014	Banque de Gestion E. de Rothschild	Edmond de Rothschild Gestion (Monaco)
90.01/03	Americazur	Barclays Bank Plc	Barclays Wealth Asset Management (Monaco)
93.10/03	Azur Monaco Diversifié	Barclays Bank Plc	Barclays Wealth Asset Management (Monaco)
2009.02/01	CSM Opportunité	Barclays Bank Plc	Barclays Wealth Asset Management (Monaco)
88.03/05	Azur Sécurité	Barclays Bank Plc	Barclays Wealth Asset Management (Monaco)
93.02/05	Monaco Performance	CFM	Monaco Gestions FCP
99.02/05	CFM Court Terme Dollar	CFM	Monaco Gestions FCP
2006.08/01	Monaco Total Return Euro	CMB	Cie Monégasque de Gestion
2006.09/01	Monaco Total Return Dollar	CMB	Cie Monégasque de Gestion
93.09/05	Monaco Capitalisation	CMB	Cie Monégasque de Gestion
2005.01/03	Monaco Hedge Selection	CMB	Cie Monégasque de Gestion
94.10/09	Monaco Court terme Euro	CMB	Cie Monégasque de Gestion
2005.03/02	Monaco Trésorerie	CMB	Cie Monégasque de Gestion
2006.01/01	Monaco Court Terme USD	CMB	Cie Monégasque de Gestion
97.01/04	Capital Obligations Europe	Martin Maurel Sella Banque Privée	Martin Maurel Sella Gestion
59.02	Monaco Valeurs 1	S. Générale	SGAM (Monaco)
93.05/04	Sogenazur Diversification	S. Générale	SGAM (Monaco)
2004.02/01	CSM Diversifié	S. Générale	SGAM (Monaco)
2009.07/01	CSM Obligations 3 - 5 ans	S. Générale	SGAM (Monaco)

### A.2.3. Les avis rendus concernant les opérations de fusion ou de liquidation d'OPCVM monégasques

La Commission de Contrôle des Activités Financières a approuvé les opérations de liquidation de huit fonds au cours de l'année ainsi que la fusion absorption d'un fonds entraînant la disparition du fonds absorbé. Quatre fonds se trouvaient déjà en phase de dissolution depuis l'année précédente dans le cadre d'un choix stratégique du groupe financier fondateur.

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

Les approbations de renouvellement de commissaires aux comptes ou de nouvelles désignations sont rendues par la Commission, conformément aux dispositions de l'article 29 de la loi 1.339. Au cours de l'exercice 2009, 17 renouvellements de commissaires aux comptes ont été approuvés par la Commission.

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

## **B - L'ACTIVITE DE LA COMMISSION EN MATIERE DE CONTROLE DES SOCIETES ET DES PRODUITS**

Au cours de l'exercice 2009, la Commission a maintenu son action de contrôle. Celle-ci 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 2009.

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

Les missions de vérification sont menées en vertu des dispositions des articles 10, 12, 13 et 16 de la loi 1.338, que ce soit dans le cadre des enquêtes sur les produits, les sociétés ou pour le compte d'autorités étrangères de surveillance des marchés. A cet égard, l'article 15 de la loi précitée reprend notamment le principe que toute communication d'information à la CCAF effectuée de bonne foi dans le cadre de ses contrôles décharge les sociétés agréées de poursuites fondées sur l'article 308 du Code Pénal relatif au secret professionnel.

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

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

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

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

## **B - 2. Le contrôle sur les activités des sociétés**

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

### **B.2.1. Les enquêtes nationales rapportées en 2009 devant la Commission de Contrôle des Activités Financières et les observations formulées**

En 2009, dix-neuf enquêtes nationales ont été rapportées devant la Commission.

Douze sociétés de gestion et sept banques s'inscrivaient dans le cadre du cycle régulier des contrôles selon un programme annuel approuvé par la Commission en début d'exercice.

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

Les irrégularités constatées concernent principalement :

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

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

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

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

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

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

En 2009, la Commission a traité 5 requêtes d'assistance pour le compte des régulateurs étrangers, conformément aux accords bilatéraux que la Commission a conclus avec les autorités de surveillance des marchés financiers étrangers.

#### B.2.3. Les réclamations présentées par le public

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

La Commission a traité neuf cas de réclamations en 2009. Pour ces cas, elle ne s'est pas estimée compétente, s'agissant de litiges d'ordre privé qui demeurent du ressort des tribunaux.

### **B - 3. Le contrôle des organismes de placement collectif**

Pour 2009, le plan de contrôle annuel prévoyait la réalisation d'enquêtes selon deux thématiques :

- la gestion obligataire,
- la multigestion alternative.

Cinq OPCVM ouverts ont ainsi fait l'objet d'une enquête. Les contrôles ont été effectués sur pièces.

Concernant les fonds obligataires, les contrôles ont notamment porté sur la conformité de la gestion aux règles d'investissement définies, la qualité de l'information transmise aux porteurs et les moyens de contrôle mis en place.

En la matière, la Commission rappelle qu'une attention particulière doit être apportée :

- à la clarté de l'information transmise aux porteurs, tant via la documentation légale que commerciale ;
- à la cohérence avec la gestion effectuée ;
- aux contrôles mis en œuvre par la société de gestion et le dépositaire.

Pour ce qui est de la multigestion alternative, l'enquête s'est notamment intéressée au processus de gestion et plus particulièrement aux procédures de sélection des fonds sous-jacents.

La Commission souligne dans ce cadre que les diligences réalisées sur les fonds sous-jacents afin d'apprécier leur niveau de risque et l'adéquation aux objectifs d'un fonds de multigestion alternative doivent être particulièrement rigoureuses, notamment sur des éléments essentiels comme l'effet de levier ou bien la ségrégation des actifs.

Enfin, indépendamment de la thématique de l'enquête effectuée, la Commission constate que le contrôle des tâches déléguées et sa formalisation doivent être améliorés afin d'être en phase avec la réglementation et l'objectif premier de protection des épargnants.

En conclusion, en 2009, 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 pouvant revêtir une qualification pénale susceptible de faire l'objet d'une transmission aux autorités judiciaires n'a été relevé.

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

## **QUATRIEME PARTIE :**

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

### **A - LE CONTEXTE JURIDIQUE DE L'ACTION INTERNATIONALE DE LA CCAF**

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

Différents articles de cette loi précisent les modalités de coopération entre la CCAF et les autorités de surveillance étrangères. 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. La coopération internationale dans le cadre de la surveillance sur base consolidée**

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

#### **A - 2. 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 peut, dans les mêmes conditions que pour les enquêtes qu'elle décide, faire procéder à des enquêtes, en vertu d'une convention de coopération et d'échange d'informations conclue entre elle et les autorités étrangères compétentes pour la surveillance des marchés financiers (article 16 de la loi 1.338).

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

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

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

Cinq 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<sup>er</sup> juin 2004 (Commission de Surveillance du Secteur Financier), le régulateur belge depuis mars 2005 (Commission Bancaire, Financière et des Assurances) et enfin le régulateur allemand (BaFin) depuis le 13 juillet 2009.

En outre, des négociations sont en cours avec d'autres régulateurs étrangers pour signer des accords de coopération, et notamment avec l'Autorité de Contrôle Prudentiel (A.C.P.) française.

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

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

La Commission suit une procédure pour les auditions menées pour le compte des autorités étrangères en vue de recueillir les témoignages<sup>2</sup>, conformément aux principes de transparence et de respect des droits de la défense auxquels sont attachées les autorités monégasques. Elle fixe des principes quant aux délais et à la forme de convocation des personnes.

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

Au cours de l'année 2009, deux auditions ont été menées à la demande de l'AMF et de la Consob.

---

<sup>2</sup> Voir rapport annuel 2005, pp.54-55.

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

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

En 2009, la Commission a traité 6 requêtes d'assistance, contre 13 en 2008. Les requêtes d'assistance des autorités de supervision des marchés financiers étrangers se différencient en ce qui concerne la nature des informations ou documents requis.

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

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

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

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

Toutefois, aucune assistance n'a été requise au cours de l'année 2009 auprès d'Autorités étrangères.

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

### **La Commission de Contrôle des Activités Financières et l'IFREFI (Institut Francophone de la Régulation Financière)**

Le Président et le Secrétaire Général de la CCAF ont participé à la huitième réunion annuelle des Présidents des autorités membres de l'IFREFI qui s'est tenue au mois de mai 2009 à Cotonou au Bénin sur invitation du Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF), l'autorité de régulation financière de l'Union Economique et Monétaire Ouest-Africaine (UEMOA<sup>3</sup>).

Trois thèmes abordés par les présidents ont porté sur les agences de notation dans la crise financière internationale, la communication financière en période de crise et les grandes orientations du G20.

Cette réunion a été suivie d'un séminaire de formation technique de deux jours ouverts aux experts et aux autorités membres de l'IFREFI. Différents sujets ont été abordés tels que le contrôle des marchés en période de crise et dans les pays émergents, la collecte et l'exploitation de l'information financière par les régulateurs sur les marchés émergents et l'éducation des investisseurs, et les atouts et limites de la notation financière.

---

<sup>3</sup> UEMOA composé de huit états membres : le Bénin, le Burkina-Faso, la Côte d'Ivoire, la Guinée Bissau, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo.





## ANNEXE 1

### OPCVM réservés au 31 décembre 2009

Agrt	Dénomination	Dépositaire	Société de Gestion	Agrt du	Classification
93.10	Azur Monaco Diversifié	Barclays Bank Plc (Monaco)	Barclays Wealth Asset Management	10/09/1993	Diversifiés
2009.06	BNP Paribas CSM Interobligations	BNP Paribas (Monaco)	BNP Paribas Asset Management Monaco	14/10/2009	Obligataire
2006.06	CFM Multimangement Premier	Crédit Foncier de Monaco SAM	Monaco Gestions FCP	18/09/2006	Diversifiés
2004.02	CSM Diversifié	Société Générale (Monaco)	SGAM (Monaco)	20/10/2004	Diversifiés
2004.04	CSM Horizon Long Terme	Crédit Foncier de Monaco SAM	Monaco Gestions FCP	20/10/2004	Diversifiés
2004.03	CSM Intergénération	BNP Paribas (Monaco)	BNP Paribas Asset Management Monaco	20/10/2004	Diversifiés
2004.01	CSM Monaco Prévoyance	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	20/10/2004	Diversifiés
2009.05	CSM Monaco Rendement	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	24/09/2009	Obligataire
2007.01	CSM Multi Management	Banque de Gestion Edmond de Rothschild	Edmond de Rothschild Gestion (Monaco)	13/04/2007	Diversifiés
2009.08	CSM Obligations	Crédit Foncier de Monaco SAM	Monaco Gestions FCP	23/10/2009	Obligataire
2009.07	CSM Obligations 3 - 5 ans	Société Générale (Monaco)	SGAM (Monaco)	23/10/2009	Obligataire
2009.02	CSM Opportunité	Barclays Bank Plc (Monaco)	Barclays Wealth Asset Management	12/05/2009	Diversifiés
2005.04	G.B. Horizon Croissance	Crédit Foncier de Monaco SAM	Monaco Gestions FCP	16/12/2005	Diversifiés
93.08	HSBC Monaco Epargne	HSBC Private Bank (Monaco) SA	HSBC Gestion Monaco	26/05/1993	Diversifiés
93.09	Monaco Capitalisation	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	06/07/1993	Diversifiés
2009.04	Monaco DAA 2009	Banque de Gestion Edmond de Rothschild	Edmond de Rothschild Gestion (Monaco)	22/09/2009	Diversifiés
2002.01	Monaco Ethique	Martin Maurel Sella Banque Privée Monaco SAM	Martin Maurel Sella Gestion	19/03/2002	Diversifiés
93.02	Monaco Performance	Crédit Foncier de Monaco SAM	Monaco Gestions FCP	09/02/1993	Diversifiés
2008.02	Monaco Pleiades	Crédit Foncier de Monaco SAM	Monaco Gestions FCP	10/12/2008	Diversifiés
2009.03	Monaco Terra Munda	BNP Paribas (Monaco)	BNP Paribas Asset Management Monaco	21/09/2009	Actions
94.06	Natio-Fonds ATL 2	BNP Paribas (Monaco)	BNP Paribas Asset Management Monaco	25/04/1994	Diversifiés
92.06	Natio-Fonds Monaco Revenus	BNP Paribas (Monaco)	BNP Paribas Asset Management Monaco	22/12/1992	Diversifiés
2007.02	Sénior Plus	Crédit Foncier de Monaco SAM	Monaco Gestions FCP	31/08/2007	Diversifiés
93.05	Sogenazur Diversification	Société Générale (Monaco)	SGAM (Monaco)	09/02/1993	Diversifiés

## ANNEXE 2

### OPCVM ouverts au 31 décembre 2009

Agrt	Dénomination	Dépositaire	Société de Gestion	Agrt du	Classification
90.01	Americazur	Barclays Bank Plc (Monaco)	Barclays Wealth Asset Management	06/04/1990	Oblig. CT / Monétaire
88.03	Azur Sécurité	Barclays Bank Plc (Monaco)	Barclays Wealth 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
2001.06	Capital Long Terme	Martin Maurel Sella Banque Privée Monaco SAM	Martin Maurel Sella Gestion	13/06/2001	Diversifiés
97.01	Capital Obligations Europe	Martin Maurel Sella Banque Privée Monaco SAM	Martin Maurel Sella Gestion	16/01/1997	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	Diversifiés
2001.02	CFM Prudence	Crédit Foncier de Monaco SAM	Monaco Gestions FCP	19/01/2001	Diversifiés
2002.03	Monaco Environnement Développement Durable	Crédit Foncier de Monaco SAM	Monaco Gestions FCP	06/12/2002	Actions
2001.09	Monaco Globe Spécialisation - Compartiment Monaco GF Bonds EURO	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	25/05/2005	Obligataire
2001.09	Monaco Globe Spécialisation - Compartiment Monaco GF Bonds US Dollar	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	25/05/2005	Obligataire
2001.09	Monaco Globe Spécialisation - Compartiment Monaco Santé	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	28/09/2001	Actions
2001.09	Monaco Globe Spécialisation Monaction USA	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	28/09/2001	Actions
2008.01	Monaco Corporate Bond Euro	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	21/07/2008	Obligataire
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
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. Alternatifs

Agrt	Dénomination	Dépositaire	Société de Gestion	Agrt du	Classification
98.07	Monaco Patrimoine Sécurité Euro	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	19/06/1998	Diversifiés
98.08	Monaco Patrimoine Sécurité USD	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	19/06/1998	Diversifiés
94.05	Monaco Plus-Value	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	31/01/1994	Actions
2006.09	Monaco Total Return Dollar	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	20/12/2006	Autre
2006.08	Monaco Total Return Euro	Cie Monégasque de Banque SAM	Cie Mon. de Gestion SAM	20/12/2006	Autre
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)	SGAM (Monaco)	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
89.06	Natio-Fonds MC Court Terme	BNP Paribas (Monaco)	BNP Paribas Asset Management Monaco	14/06/1989	Oblig. CT / Monétaire
2009.01	Objectif Rendement 2014	Banque de Gestion Edmond de Rothschild	Edmond de Rothschild Gestion (Monaco)	08/04/2009	Obligataire
88.04	Paribas Monaco Oblieuro	BNP Paribas (Monaco)	BNP Paribas Asset Management Monaco	03/11/1988	Obligataire

### ANNEXE 3

#### Liste des Sociétés d'Activités Financières et des Etablissements de Crédit agréés au 31 décembre 2009

N° d'Agnt	Dénomination	1	2	3	4.1	4.2	4.3	6	Date d'agrément	Banque
99 - 04	Alpha Investment Management	X		X	X			X	10/03/1999	
2009 - 03	AMCO Commodities	X		X	X			X	20/04/2009	
2003 - 01	Banca Popolare Di Sondrio (Suisse)	X		X	X			X	14/01/2003	X
Art.29	Banque De Gestion Edmond De Rothschild-Monaco	X		X	X			X		X
Art.29	Banque J. Safra (Monaco)	X		X	X			X		X
Art.29	Banque Martin-Maurel	X		X	X			X		X
Art.29	Banque Pasche Monaco	X		X	X			X		X
Art.29	Banque Populaire Cote D'azur	X		X	X			X		X
Art.29	Barclays Bank Plc			X	X			X		X
98 - 14	Barclays Wealth Asset Management (Monaco)	X	X		X	X			03/12/1998	
Art.29	BNP Paribas	X		X	X			X		X
	BNP Paribas Asset Management Monaco		X							
Art.29	BNP Paribas Wealth Management Monaco	X		X	X			X		X
2000 - 06	BSI Asset Managers	X		X	X			X	23/10/2000	
Art.29	BSI Monaco	X		X	X			X		X
Art.29	Caisse Méditerranéenne De Financement - CAMEFI			X	X			X		X
Art.29	Caisse Régionale De Crédit Agricole Mutuel Provence Cote D'azur	X		X	X			X		X
2006 - 05	Carax Monaco			X	X			X	04/07/2006	
2007 - 07	Cheyne Capital Management (Monaco)			X	X			X	22/08/2007	
2003 - 02	Churchill Capital			X	3				21/11/2003	
2007 - 12	Citi Global Wealth Management			X	X			X	18/01/2008	
2007 - 11	CMB Assets Management	X		X	X			X	08/11/2007	
2000 - 03	Compagnie De Gestion Privée Monégasque	X		X	X			X	28/02/2000	
Art.29	Compagnie Monégasque De Banque	X		X	X			X		X
2008 - 05	Compagnie Monégasque De Gestion	X	X		X	X		X		
2002 - 02	Coutts & Company			X	X			X	11/04/2002	X
2006 - 10	Crédit Du Nord	X		X	X			X	23/10/2006	X
2006 - 01	Crédit Foncier De France			X	X			X	24/02/2006	X
Art.29	Crédit Foncier De Monaco	X		X	X			X		X
Art.29	Credit Lyonnais	X		X	X			X		X
Art.29	Crédit Suisse (Monaco)	X		X	X			X		X
2008 - 04	Dexia Private Bank Monaco	X		X	X			X	14/07/2008	X
2006 - 04	Dresdner Bank Monaco	X		X	X			X	15/03/2006	X
2008 - 09	Edmond De Rothschild Gestion		X						02/10/2008	
Art.29	EFG Bank (Monaco)	X		X	X			X		X

N° d'Agnt	Dénomination	1	2	3	4.1	4.2	4.3	6	Date d'agrément	Banque
2009 - 05	EFG Financial Products (Monaco)			X	X	X	X		15/09/2009	
2002 - 04	EIM (Monaco)				X				15/11/2002	
2000 - 02	Euram Asset Management Monaco	X		X	X		X		15/02/2000	
98 - 12	Fideuram Bank (Monaco)	X		X	X		X		22/10/1998	X
98 - 04	Financial Strategy	X		X	X		X		18/06/1998	
2007 - 05	Fortis Banque Monaco	X		X	X		X		24/07/2007	X
2008 - 02	G&G Private Finance	X		X	X		X		19 /03/2008	
98 - 02	Global Securities			X					30/04/1998	
2005 - 01	Goldman Sachs (Monaco)			X			X		09/12/2005	
2007 - 06	Greengate							X	09/08/2007	
2008 - 08	HSBC Gestion (Monaco)		X						22/08/2008	
Art.29	HSBC Private Bank (Monaco)	X		X	X		X			X
2006 - 03	II PM Monaco (Personalized Portfolio Management)	X		X	X			X	08/03/2006	
Art.29	Ing Bank (Monaco)	X		X	X		X			X
2008 - 03	J. Safra Gestion (Monaco)		X		X					
98 - 11	Julius Baer (Monaco)	X		X	X		X		22/10/1998	
Art.29	KB Luxembourg (Monaco)	X		X	X		X			X
99 - 06	Knight Vinke Asset Management (Monaco)			X	X		X		02/02/2000	
Art.29	Lloyds Tsb Bank Plc	X		X	X		X			X
Art.29	Martin Maurel Sella Banque Privée - Monaco	X		X	X		X			X
	Martin Maurel Sella Gestion		X							
98 - 10	Merrill Lynch			X	X		X		08/10/1998	
2004 - 03	Mirabaud Gestion Privée	X		X	X		X		12/11/2004	
99 - 03	Monaco Asset Management	X		X	X		X		26/02/1999	
	Monaco Gestions FCP		X							
2007 - 03	Monte Paschi Monaco	X		X	X		X		03/05/2007	X
2000 - 04	Morval Gestion	X		X	X		X		03/08/2000	
2006 - 08	MPM & Partners (Monaco)	X		X	X		X		31/07/2006	
2008 - 10	Pivot Capital Management Monaco			X	X		X	X	16/12/2008	
98 - 07	Probus Monaco	X		X	X		X		10/08/1998	
2006 - 02	S.A. La Banque Postale			X			X		20/02/2006	X
2004 - 01	S.A. Lyonnaise De Banque - L.B.			X					14/04/2004	X
2006 - 07	S.R.M. Advisers (Monaco)			X	X		X		31/07/2006	
2007 - 10	SAM Nemesis	X		X	X		X	X	08/11/2007	
Art.29	SG Private Banking (Monaco)	X		X	X		X			X
98 - 15	Société De Gestion Privée	X			X				04/11/1998	
Art.29	Société Générale	X		X	X		X			X
2010 - 01	Société Générale Asset Management (Monaco)		X							
Art.29	Société Marseillaise De Crédit	X		X	X		X			X
2008 - 06	St James's Place Wealth Management (Monaco)				X				28/08/2008	

N° d'Agrt	Dénomination	1	2	3	4.1	4.2	4.3	6	Date d'agrément	Banque
Art.29	Standard Chartered Bank (Switzerland)			X			X			X
2008 - 07	Stewart Asset Management				X		X		28/08/2008	
2009 - 04	Tavira Monaco			X	X		X			
2006 - 06	Thybo Advisory				X				30/06/2006	
2009 - 02	Trafalgar Asset Managers (Monaco)				X			X		
Art.29	UBS (Monaco)	X		X	X		X			X

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