

Le 29/07/2016

**CIRCULAIRE 2016-6-DF**

**Sujet : Communication des règlements financiers de l'Agirc et de l'Arrco datés de juillet 2016**

Madame, Monsieur le Directeur,

En application de l'article 40 des statuts des fédérations, les Conseils d'administration de l'Agirc et de l'Arrco, sur proposition des commissions financières, ont adopté les dispositions suivantes relatives aux contraintes de notation prévues par les règlements financiers :

- Les emprunts d'Etats notés en catégorie BBB ne doivent pas excéder 5% de l'assiette des quotas (au lieu de 7% précédemment). Les obligations d'entreprises (et d'Etats hors zone euro) notés en catégorie BBB restent limitées à 5%.
- Pour l'appréciation de la notation, si un titre est noté par plusieurs agences, la plus basse des deux meilleures notes doit être retenue.
- Dans une marge ne devant pas excéder 1%, un titre noté BB+ peut être, après analyse de la qualité crédit de l'émetteur par la société de gestion, assimilé à un titre relevant de la catégorie BBB. La durée de vie restante du titre est limitée à 3 ans.
- Pour les titres d'émetteurs non souverains de la catégorie BBB, deux ratios de dispersion sont ajoutés :
  - une limite de 1% par émetteur noté BBB+, BBB ou BBB- ;
  - une limite de 0,5% par émetteur noté BB+, assimilé à un titre de la catégorie BBB.

Les règlements financiers mis à jour sont ci-joints. Ils se substituent à ceux datés d'avril 2014 et sont applicables dès réception de la présente circulaire. Un délai de trois mois est cependant laissé aux institutions pour l'ajustement de leurs positions.

Veuillez agréer, Madame, Monsieur le Directeur, l'expression de ma considération distinguée.

Le Directeur Général

François-Xavier SELLERET

**REGLEMENTS FINANCIERS**

**DE L'AGIRC**

**ET**

**DE L'ARRCO**

**(Juillet 2016)**

## **PREAMBULE**

### **REGLEMENT FINANCIER DE L'AGIRC**

L'Association générale des institutions de retraite des cadres (Agirc) a pour objet la mise en œuvre de la convention collective nationale de retraite et de prévoyance des cadres du 14 mars 1947 et des délibérations prises pour son application, désignées ci-après « les textes conventionnels instituant le régime ».

L'Agirc fédère l'ensemble des institutions de retraite complémentaire agréées pour la gestion du régime, conformément à l'article L922-4 du code de la sécurité sociale.

Les principes et modalités de fonctionnement de l'ensemble constitué de la fédération et de ses institutions adhérentes sont spécifiés par les règlements prévus à l'article 40 des statuts de l'Agirc.

En application de cet article, le Conseil d'administration de l'Agirc a adopté le présent règlement financier. Ces dispositions sont applicables dès leur diffusion (circulaire n° 2016-6-DF).

Le règlement financier précise les règles applicables aux actifs de placement, qui doivent être respectées par la fédération et les institutions adhérentes de l'Agirc. Le terme « institutions » désigne, ci-après, tout membre de l'ensemble constitué de la fédération elle-même et des institutions.

## **PREAMBULE**

### **REGLEMENT FINANCIER DE L'ARRCO**

L'Association pour le régime de retraite complémentaire des salariés (Arrco) a pour objet la mise en œuvre de l'accord national interprofessionnel du 8 décembre 1961 modifié et des délibérations prises pour son application, désignés ci-après « les textes conventionnels instituant le régime ».

L'Arrco fédère l'ensemble des institutions de retraite complémentaire agréées pour la gestion du régime, conformément à l'article L922-4 du code de la sécurité sociale.

Les principes et modalités de fonctionnement de l'ensemble constitué de la fédération et de ses institutions adhérentes sont spécifiés par les règlements prévus à l'article 40 des statuts de l'Arrco.

En application de cet article, le Conseil d'administration de l'Arrco a adopté le présent règlement financier. Ces dispositions sont applicables dès leur diffusion (circulaire n° 2016-6-DF).

Le règlement financier précise les règles applicables aux actifs de placement, qui doivent être respectées par la fédération et les institutions adhérentes de l'Arrco. Le terme « institutions » désigne, ci-après, tout membre de l'ensemble constitué de la fédération elle-même et des institutions.

# TITRE I : DISPOSITIONS GENERALES

## ORGANISATION DE LA GESTION FINANCIERE

### **ARTICLE 1 : CHAMP D'APPLICATION**

Le règlement financier définit les conditions d'éligibilité et de gestion des actifs de placement<sup>1</sup> (immobilisations de placement, portefeuilles de titres de l'activité de placement, portefeuilles de valeurs mobilières de placement des liquidités) en représentation :

- des réserves techniques : réserve de financement à moyen et long terme, réserve de fonds de roulement ;
- de la réserve de gestion administrative ;
- de la réserve d'action sociale.

Chacune de ces trois catégories de réserve est comptabilisée dans une section comptable distincte conformément au plan comptable de l'Agirc et de l'Arrco. Des comptes bancaires distincts doivent être ouverts en représentation des quatre fonds constitutifs de ces réserves : fonds de financement à moyen et long terme, fonds de roulement, fonds de gestion et fonds d'action sociale.

Le règlement financier fixe des règles différentes selon que les éléments d'actif sont en représentation de la réserve technique de fonds de roulement ou de la réserve technique de financement à moyen et long terme.

La réglementation applicable aux actifs de placement en représentation de la réserve de gestion administrative et de la réserve d'action sociale suit celle édictée pour la réserve technique de financement à moyen et long terme.

### **ARTICLE 2 : CONSTITUTION, UTILISATION ET TRANSFERTS DE FONDS**

Conformément à leur objet social, les institutions ne peuvent consacrer leurs ressources et leurs réserves à d'autres fins que les opérations de retraite définies par les textes conventionnels instituant le régime, sans préjudice de l'action sociale qu'elles peuvent mettre en œuvre.

Dans chaque domaine d'activité (retraite, gestion administrative, action sociale), les réserves sont dotées des excédents ou diminuées des déficits des opérations correspondantes (résultats de l'exercice).

---

<sup>1</sup> Tout actif (immobilisations, prêts, titres de sociétés...) attaché au domaine d'activité de la gestion administrative ou de l'action sociale, et par conséquent ne constituant pas un actif de placement, n'est pas soumis aux dispositions du règlement financier.

### **Transferts de fonds techniques**

Le Conseil d'administration de la fédération décide de la répartition de la réserve technique de financement à moyen et long terme entre les institutions. Il peut notamment, après avis de la commission financière, modifier cette répartition pour améliorer les conditions de la gestion financière.

Les mouvements de fonds entre la réserve technique de financement à moyen et long terme et la réserve technique de fonds de roulement sont déterminés par la fédération et communiqués aux institutions pour réalisation dans le cadre du mécanisme de compensation financière des opérations techniques.

Tout autre transfert de fonds techniques (ainsi que tout prêt ou avance à un autre fonds) n'est pas autorisé, sauf dispositions particulières arrêtées par le Conseil d'administration de la fédération ou prises en application de décisions des partenaires sociaux.

### **Transferts de fonds de gestion ou d'action sociale**

Tout autre transfert des réserves de gestion administrative ou d'action sociale (ainsi que tout prêt ou avance entre fonds) n'est pas autorisé, sauf dispositions particulières arrêtées par le Conseil d'administration de la fédération ou prises en application de décisions des partenaires sociaux.

## **MODALITES ET SUIVI DE LA GESTION FINANCIERE**

### **ARTICLE 3: COMMISSION FINANCIERE DE LA FEDERATION**

La commission financière :

- effectue le suivi de la gestion financière tant de la fédération que des institutions, vérifie notamment l'application des dispositions du règlement financier et transmet son rapport au Conseil d'administration ;
- propose au Conseil d'administration les orientations des placements, en fonction notamment de la situation technique prévisible du régime, ainsi que toute disposition relative aux conditions et à l'organisation de la gestion financière ;
- soumet au Conseil d'administration toute modification du présent règlement financier.

La composition et la fréquence des réunions de cette commission sont fixées par le Conseil d'administration de la fédération.

Dans le cadre de l'application des dispositions de l'article 6, un comité d'audit est constitué pour la sélection des tiers gestionnaires de la fédération et le renouvellement des délégations de gestion. La composition de ce comité est fixée par le Conseil d'administration.

#### **ARTICLE 4 : CONSEIL D'ADMINISTRATION DE L'INSTITUTION**

Le Conseil d'administration de l'institution doit s'assurer de la prise en compte des orientations stratégiques définies par le Conseil d'administration de la fédération, et de façon régulière du respect du présent règlement.

Il vérifie la mise en œuvre de ses décisions en matière de gestion financière et suit les résultats obtenus. A cette fin, il prend toute mesure pour organiser et recevoir régulièrement des informations sur les gérants, sur l'allocation et la diversification des actifs, sur l'analyse des risques et des performances.

Quel que soit le mode retenu (gestion déléguée, gestion directe), le Conseil d'administration de l'institution est responsable de la gestion des fonds.

Le Conseil d'administration approuve annuellement un rapport sur le suivi de la gestion financière et le contrôle des risques. Un exemplaire de ce rapport est transmis à la fédération.

#### **ARTICLE 5 : CONTROLE DE LA FEDERATION**

La fédération est chargée de veiller à l'application du présent règlement dans les conditions précisées par les textes conventionnels instituant le régime. Elle procède, sur place et sur pièces, aux vérifications nécessaires, tant auprès des institutions que des tiers avec lesquels ont été conclues les conventions visées à l'article 6.

S'il apparaît qu'une institution ne se conforme pas aux dispositions du présent règlement ou se trouve dans une situation de nature à compromettre la sécurité des réserves, le Conseil d'administration de la fédération prend toutes les mesures lui paraissant nécessaires dans le cadre des dispositions relatives au contrôle des opérations des institutions, prévues par les textes conventionnels instituant le régime.

Le Conseil d'administration de la fédération approuve annuellement un rapport sur le suivi de la gestion financière des institutions et le contrôle des risques.

#### **ARTICLE 6 : DELEGATION DE GESTION**

La gestion des fonds peut, au choix de l'institution, être effectuée, soit directement, soit avec le concours de tiers. Le Conseil d'administration de l'institution est, en tout état de cause, responsable de la gestion des fonds.

La gestion financière effectuée avec le concours d'un tiers, y compris dans le cadre d'un fonds dédié visé à l'article 19 ou à l'article 9, doit être formalisée dans une convention approuvée par le Conseil d'administration de l'institution.

Cette convention est soumise à l'agrément préalable de la fédération. Elle doit notamment :

- mentionner la délibération du Conseil d'administration de l'institution qui a approuvé cette délégation ;
- spécifier les conditions de renouvellement ou de dénonciation de la convention ;

- faire référence à l'application des dispositions du règlement financier ;
- préciser que la fédération peut procéder à des contrôles directs, sur place et sur pièces dans la société de gestion, conformément à l'article L922-5 du code de la sécurité sociale ;
- fixer les modalités de communication des informations nécessaires au suivi de la gestion déléguée ;
- arrêter les conditions de rémunération des prestations.

#### **ARTICLE 7 : DEPOSITAIRE-CONSERVATEUR**

Chaque institution contrôle la qualité du dépositaire de ces fonds et celle du conservateur de ces titres, appréciée par une note donnée par un organisme indépendant. A défaut, l'institution se réfère à la notation crédit de la maison mère de l'établissement dépositaire-conservateur. L'institution doit tenir compte de toute évolution de cette notation et prendre les dispositions nécessaires en cas de dégradation.

#### **ARTICLE 8 : ALLOCATION D'ACTIFS ET ANALYSE DE LA PERFORMANCE DE GESTION**

Le Conseil d'administration de la fédération définit et suit annuellement le dispositif de gestion actif/passif, notamment l'adéquation des limites de risques spécifiées par le présent règlement avec les stratégies d'allocation d'actifs.

Conformément à ses attributions prévues à l'article 3, la commission financière donne des indications sur l'organisation des fonds et l'orientation stratégique des placements, compte tenu notamment des études prévisionnelles sur l'évolution technique à moyen et long terme du régime.

L'institution définit son allocation d'actifs, dans le respect du présent règlement financier et de ces dispositions d'organisation et d'orientation des placements.

L'institution transmet, dans les conditions fixées par le Conseil d'administration de la fédération, les éléments d'information suivants :

- des reportings annuels et infra-annuels de gestion financière ;
- un reporting comprenant un état détaillé des portefeuilles de valeurs mobilières au 31 décembre de chaque exercice ;
- l'indice de performance de la gestion.

Les reportings sont accompagnés d'un compte rendu synthétique de la gestion financière.

Ces informations permettent l'analyse par la commission financière des résultats de la gestion de chacune des institutions et au niveau global des réserves techniques du régime. Les instances de la fédération peuvent ainsi apprécier l'efficacité de l'organisation et de la répartition des fonds techniques dans le cadre de la compensation financière entre les institutions ainsi que des mesures mises en œuvre en application des dispositions de l'article 2.

## **TITRE II REGLEMENTATION DES PLACEMENTS DES FONDS TECHNIQUES**

La réglementation financière arrêtée par le Conseil d'administration de la fédération, dans les conditions prévues à l'article 8, est partie intégrante de l'ensemble des dispositions de pilotage et de contrôle des placements.

Elle définit les univers d'investissement des institutions et précise les limites d'exposition aux risques correspondant aux différentes catégories d'actifs autorisées (règles d'éligibilité, de diversification, de dispersion).

Selon le premier des principes de cette réglementation, tout placement (titre, instrument financier, produit dérivé, opération de contrepartie...) non mentionné est interdit.

Les fonds techniques du régime sont constitués de deux réserves pour lesquelles les règles de placement sont différenciées :

- la « réserve technique de fonds de roulement » regroupant les actifs mobilisés pour la trésorerie des opérations de retraite ;
- la « réserve technique de financement à moyen et long terme » destinée à permettre le financement complémentaire que nécessiterait l'équilibre des opérations de retraite du fait des évolutions conjoncturelles ou des décisions prises par les partenaires sociaux.

### **DISPOSITIONS APPLICABLES A LA RESERVE TECHNIQUE DE FONDS DE ROULEMENT**

#### **ARTICLE 9 : PLACEMENTS AFFECTES A LA RESERVE TECHNIQUE DE FONDS DE ROULEMENT**

Les placements représentatifs de la réserve technique de fonds de roulement doivent être des placements à court terme libellés en euros, y compris les comptes à terme et autres comptes rémunérés dans un établissement de crédit noté minimum A- ayant son siège social dans l'UE.

Les placements en OPC représentatifs de la réserve technique de fonds de roulement sont limités aux actions et parts d'OPCVM et de fonds d'investissement à vocation générale (FIVG), de droit français et de classifications « monétaires court terme », ou d'OPCVM de droit étranger d'un pays membre de l'UE de même nature.

La notation des titres de créances doit être supérieure ou égale à A1+ (ou équivalent), ou A1 en cas de gestion déléguée par mandats ou fonds dédiés (Cf. Echelles de notations en annexe)<sup>2</sup>.

---

<sup>2</sup> A défaut de notation d'un titre, la note long terme de l'émetteur peut être retenue.



Les valeurs émises par un même émetteur, à l'exception des OPCVM, des FIVG et des valeurs émises par un Etat souverain d'un pays de la zone euro, sont limitées à 10% du montant des liquidités et placements de ces liquidités calculé avant paiement de l'échéance (ou 10 millions d'euros par émetteur si ce montant est inférieur à 100 millions d'euros), sauf dérogation accordée par la fédération.

Une institution peut détenir tout ou partie de ses placements affectés à la réserve technique de fonds de roulement en fonds dédiés de droit français.

Ces fonds dédiés sont soumis à l'agrément préalable de la fédération. Pour l'obtention de cet agrément, l'institution doit communiquer à la fédération le prospectus du fonds ainsi qu'une convention de gestion.

Dans le cas de souscription d'un OPCVM ou d'un fonds non dédié, la part prise par les souscriptions de l'institution ne doit pas atteindre plus de 10% de l'encours de l'OPCVM ou du fonds non dédié concerné.

## **DISPOSITIONS APPLICABLES A LA RESERVE TECHNIQUE DE FINANCEMENT A MOYEN ET LONG TERME**

### **ARTICLE 10 : PLACEMENTS IMMOBILIERS ET PRETS**

L'acquisition et la cession des placements immobiliers sont soumises à l'autorisation préalable de la fédération.

Tout prêt est soumis à l'autorisation préalable de la fédération.

### **ARTICLE 11 : ASSIETTE DES QUOTAS APPLICABLES AUX TITRES DE PLACEMENT**

Les titres de placement sont soumis aux quotas définis ci-après, sur la base de la valeur d'estimation déterminée de la façon suivante :

- dernier cours de bourse pour les valeurs cotées<sup>3</sup> ;
- dernière valeur liquidative pour les actions ou parts d'OPC.

L'assiette des quotas est égale à la somme des valeurs d'estimation des éléments qui composent le portefeuille de titres de placement, augmentée des fonds disponibles en instance de réemploi.

Les quotas doivent, en principe, être respectés de façon permanente. Le respect des quotas doit être vérifié par l'institution au minimum chaque fin de mois. En cas de dépassement constaté, les mesures nécessaires doivent être prises afin de revenir, dans le courant du mois suivant, à l'intérieur des limites fixées.

---

<sup>3</sup> Pour les titres non cotés, la valeur vénale est retenue (à défaut de valeur vénale, le prix d'achat).

## **ARTICLE 12 : DEFINITION DES QUOTAS APPLICABLES AUX TITRES DE PLACEMENT**

Les titres de placement et fonds disponibles en instance de réemploi doivent être constitués en totalité de :

<b>A/ 60 % MINIMUM DE L'ASSIETTE DES QUOTAS :</b>
---

- a.** En obligations, en Titres Négociables à Court Terme, en Titres Négociables à Moyen Terme et en titres subordonnés remboursables.

N'entrent dans cette catégorie que des titres remboursés à l'échéance et exposés au risque de taux (à taux fixe, à taux variable ou révisable à référence monétaire ou obligataire, indexés sur l'inflation)<sup>4</sup>.

Ces titres doivent être négociés<sup>5</sup> sur un marché réglementé<sup>6</sup> d'un pays membre de l'OCDE et libellés dans la devise d'un de ces pays.

- b.** En actions et parts d'OPCVM et FIVG de droit français d'une classification mentionnée ci-dessous et en actions et parts d'OPCVM de droit étranger d'un pays de l'UE de même nature :

- « Monétaires court terme » et « Monétaires » ;
- « Obligations et autres titres de créances libellés en euros » ;
- « Obligations et autres titres de créances internationaux », dont le ou les marchés de taux prépondérants sont parmi les pays membres de l'OCDE.

- c.** En dépôts à terme, en comptes à terme et autres comptes rémunérés, auprès d'établissements faisant l'objet pour leurs engagements à long terme d'une notation supérieure ou égale à A-, et en liquidités en instance de réemploi.

---

<sup>4</sup> Y compris les titres émis dans le cadre d'un EMTN, dès lors qu'ils ont les mêmes caractéristiques.

<sup>5</sup> Les titres négociables court terme et moyen terme sont considérés comme négociés sur un marché réglementé.

<sup>6</sup> Par marché réglementé s'entend, dans le présent règlement, un marché dont les autorités compétentes du pays ont défini les conditions de fonctionnement, d'accès, d'admission aux négociations et ont imposé le respect d'obligations de déclaration et de transparence.

### **Diversification internationale :**

Les titres OCDE hors zone euro, ainsi que les actions et parts d'OPCVM et de FIVG de droit français et les actions et parts d'OPCVM de droit étranger d'un pays de l'UE, pouvant investir à plus de 10% en placements hors zone euro, ne peuvent pas globalement dépasser 5% de l'assiette des quotas (les titres zone euro sont les titres libellés en euros, cotés sur un marché réglementé de la zone euro et de Londres).

<b>B/ 40 % MAXIMUM DE L'ASSIETTE DES QUOTAS :</b>
---

- a. En actions et autres titres de capital ou assimilés cotés sur un marché réglementé. Ces titres, s'ils sont émis par une société dont le siège social n'est pas situé dans un pays membre de l'OCDE, ne sont autorisés que dans le cadre d'une gestion déléguée par fonds dédiés visés à l'article 19.
- b. En actions et parts d'OPCVM et FIVG de droit français d'une classification mentionnée ci-dessous et en actions et parts d'OPCVM de droit étranger d'un pays de l'UE de même nature :
  - « actions françaises » ;
  - « actions de pays de la zone euro » ;
  - « actions des pays de l'Union Européenne » ;
  - « actions internationales ».
- c. Dans la limite de 10% de l'assiette des quotas :
  - en obligations convertibles et titres assimilés émis par une société dont le siège social est situé dans un pays membre de l'OCDE, cotées sur un marché réglementé d'un de ces pays (y compris les obligations contingentes convertibles, sous condition que la notation du titre soit minimum BBB- et que le siège social de l'émetteur soit situé dans un pays membre de la zone euro);
  - en OPCVM, FIVG de droit français de classification « diversifiés » et en OPCVM de droit étranger d'un pays de l'UE, dont l'univers d'investissement est constitué de façon prépondérante d'obligations convertibles et titres assimilés émis par une société dont le siège social est situé dans un pays membre de l'OCDE ;
  - et avec autorisation préalable de la fédération :
    - en produits structurés remplissant les conditions d'éligibilité définies à l'article 14 ;
    - en fonds de fonds alternatifs de droit français ;
    - en placements immobiliers « papier ».

- d. Dans la limite de 5% de l'assiette des quotas en capital-investissement sous la forme juridique de fonds professionnels de capital investissement de droit français avec autorisation préalable de la fédération.
- e. En OPCVM, en fonds ou en titres d'utilisation pouvant être conforme à l'esprit du règlement financier, mais ne correspondant pas à une catégorie mentionnée dans le présent règlement, avec autorisation préalable de la fédération.

### **Diversification internationale :**

Les actions et autres titres de capital qui ne satisfont pas à l'un de ces trois critères :

- émis par une société dont le siège social est situé dans l'un des pays de la zone euro ;
- cotés sur un marché réglementé d'un de ces pays ;
- libellés en euro ;

et les actions et parts d'OPCVM et FIVG pouvant investir à plus de 10% en placements hors zone euro ne peuvent pas dépasser globalement 10% de l'assiette des quotas<sup>7</sup>.

### **ARTICLE 13 : NOTATION (Cf. Echelles de notations en annexe)**

Les obligations et autres titres de créances entrant dans le quota minimum de 60% doivent faire l'objet d'une notation supérieure ou égale à A- ou équivalente (à défaut de notation d'un titre, la note de l'émetteur peut être retenue).

Cependant, dans le cadre d'une gestion déléguée par mandat ou fonds dédiés visés à l'article 19, les titres dont la notation est inférieure à A- et supérieure ou égale à BBB- sont autorisés dans la limite de 10% de l'assiette des quotas dont :

- 5% maximum en titres d'Etats de la zone euro (ou assimilés) relevant de la catégorie BBB.
- 5% maximum en titres d'entreprises (crédit) et d'Etats hors zone euro relevant de la catégorie BBB. Dans une marge ne devant pas excéder 1%, un titre d'entreprise noté BB+ peut être, après analyse par la société de gestion de la qualité crédit de l'émetteur, assimilé à un titre relevant de la catégorie BBB. La durée de vie résiduelle de ces titres est limitée à 3 ans.

S'agissant des fonds non visés à l'article 19, ces dispositions ne pouvant être strictement respectées, les conditions de leur application dans l'esprit du règlement financier doivent être appréciées par l'institution dans une optique de gestion prudente.

Si le titre est noté par plusieurs agences, il y a lieu de retenir la note la plus basse des deux meilleures notes pour l'application de ces dispositions.

---

<sup>7</sup> à l'exception des OPCVM « actions des pays de la communauté européenne » investis de façon prépondérante en zone euro qui sont considérés comme des placements de la zone euro.

En cas de dégradation de la note en dessous de la limite fixée, l'institution doit procéder à la cession du titre dans les meilleurs délais et conditions possibles ou informer la fédération si elle juge opportun d'en différer la cession.

#### **ARTICLE 14 : CRITERES D'ELIGIBILITE DE LA GESTION STRUCTUREE**

La gestion structurée est conditionnée au respect des critères suivants :

- les instruments financiers doivent être listés sur un marché réglementé d'un pays membre de l'OCDE. Ce critère ne s'applique pas aux Titres Négociables à Moyen Terme qui ont la nature juridique de titres de créances négociables, et aux produits structurés sous forme d'OPC ;
- les instruments financiers doivent bénéficier d'une communication régulière de prix et faire l'objet d'une double valorisation par un organisme distinct de l'émetteur ;
- les instruments financiers doivent comporter une clause de négociabilité émanant de l'émetteur qui doit garantir que les actifs pourraient être rachetés ou revendus à un cours cohérent avec le dernier cours périodique publié tenant compte des conditions de marché au moment du rachat ;
- la documentation des instruments financiers doit permettre une identification des risques ainsi que des coûts directs et indirects.

#### **ARTICLE 15 : TITRES EMIS PAR UN MEME EMETTEUR**

Les titres émis par un même émetteur, à l'exception des titres émis par un Etat souverain d'un pays de la zone euro ou jouissant de sa garantie, sont limités à :

- 5% de l'assiette des quotas pour ceux notés minimum A- (ou 5 millions d'euros par émetteur si l'assiette des quotas est inférieure à 100 millions d'euros), sauf dérogation accordée par la fédération,

Cette limitation est portée à 10% pour les actions et parts d'OPCVM et de FIVG (ou 10 millions d'euros si l'assiette des quotas est inférieure à 100 millions d'euros).

- 1% de l'assiette des quotas pour ceux notés BBB+, BBB ou BBB- (ou 1 million d'euros par émetteur si l'assiette des quotas est inférieure à 100 millions d'euros), sauf dérogation accordée par la fédération,
- 0,5% de l'assiette des quotas pour ceux notés BB+ (ou 0,5 million d'euros par émetteur si l'assiette des quotas est inférieure à 100 millions d'euros), sauf dérogation accordée par la fédération,

Ces limitations ne s'appliquent pas aux parts de fonds dédiés visés à l'article 19.

## **ARTICLE 16 : POURCENTAGE DE DETENTION DU CAPITAL D'UNE MEME SOCIETE**

Sauf dérogation accordée par la fédération, une institution ne peut détenir plus de 5% du capital d'une même société. Cette limitation est portée à 10% pour les OPC.

Ces limitations ne s'appliquent pas aux parts de fonds dédiés visés à l'article 19.

## **ARTICLE 17 : OPERATIONS D'ACQUISITION ET DE CESSION TEMPORAIRES DE TITRES**

Les opérations d'acquisition et de cession temporaires de titres, qui ne peuvent être consenties qu'à des établissements habilités à effectuer des opérations de contrepartie faisant l'objet pour leurs engagements à long terme d'une notation supérieure ou égale à A-, sont autorisées dans la limite de 20%.

Ces opérations doivent être régies par une convention cadre et être d'une durée maximum d'un an. Elles doivent être réalisées en emploi simple, et non pas en emploi complexe, pour permettre une gestion prudente de l'obtention d'une rémunération de liquidités, ou visant à apporter une contribution à la rémunération des placements.

La réalisation de ces opérations doit répondre aux conditions suivantes :

- les liquidités détenues en contrepartie ne peuvent être réinvesties que sur des OPCVM ou FIVG de droit français de classification « monétaires court terme » et « monétaires » euro, ou OPCVM de droit étranger d'un pays membre de l'UE de même nature ;
- les titres apportés en garantie doivent être éligibles au regard du règlement financier.

## **ARTICLE 18 : OPERATIONS SUR MARCHES DERIVES ET SWAPS**

L'utilisation des instruments à terme n'est autorisée que dans le cadre d'une gestion déléguée et seulement pour des objectifs de couverture ou d'exposition sans effet de levier.

Les opérations à terme doivent s'inscrire dans le cadre des contraintes fixées par le règlement financier. Ainsi, en termes d'exposition, le recours aux instruments à terme ne doit pas conduire à dépasser les quotas de placement.

Seules sont autorisées les opérations suivantes :

- les achats de contrats à terme sur instruments financiers et achats d'options d'achat dès lors que l'institution détient des disponibilités (liquidités ou OPCVM et FIVG de droit français de classification « monétaires court terme » et « monétaires », ou OPCVM de droit étranger d'un pays membre de l'UE de même nature) correspondant au montant nécessaire à l'exécution du contrat ou à l'exercice de l'option. Peuvent également être admis au même titre que les disponibilités, des titres détenus au comptant, totalement couverts par des instruments financiers à terme ;
- les ventes de contrats à terme sur instruments financiers et ventes d'options d'achat ainsi que les achats d'options de vente dès lors que l'institution possède les actifs

correspondant à l'exécution du contrat ou à l'exercice de l'option (ou titres assimilables) ;

- les opérations simultanées de vente et d'achat d'options similaires portant sur le même sous-jacent mais sur un prix d'exercice différent ;

Ces opérations doivent être réalisées sur un marché réglementé d'un pays membre de l'OCDE.

- les contrats d'échange à terme (SWAPS) et de change à terme qui ne peuvent être consentis qu'à des établissements habilités à effectuer des opérations de contrepartie faisant l'objet pour leurs engagements à long terme d'une notation supérieure ou égale à A-. Ces opérations sont limitées à 15% de l'assiette des quotas.

### **ARTICLE 19 : FONDS DEDIES**

Une institution peut détenir tout ou partie de son actif en fonds dédiés de droit français (ces fonds peuvent avoir le statut de fonds d'investissement à vocation générale, de fonds professionnels à vocation générale ou de fonds professionnels spécialisés).

Ces fonds sont soumis à l'agrément préalable de la fédération. Pour l'obtention de cet agrément, l'institution doit communiquer à la fédération le prospectus du fonds ainsi qu'une convention de gestion.

L'institution doit vérifier le respect des quotas de placement compte tenu de la composition de l'actif de ces fonds.

Pour l'établissement des états détaillés de portefeuilles transmis à la fédération dans le cadre des dispositions de reporting prévues à l'article 8, les fonds dédiés doivent être mis en transparence.

**ANNEXE**  
**Echelles de notations**

<b>REGLEMENTATION</b>	<b>STANDARD &amp; POOR'S</b>		<b>FITCH</b>		<b>MOODY'S</b>	
	LONG TERME	COURT TERME	LONG TERME	COURT TERME	LONG TERME	COURT TERME
Notations autorisées	<b>AAA</b> <b>AA+</b> <b>AA</b> <b>AA-</b> <b>A+</b> <b>A</b> <b>A-</b>	<b>A 1+</b>	<b>AAA</b> <b>AA+</b> <b>AA</b> <b>AA-</b> <b>A+</b> <b>A</b> <b>A-</b>	<b>F1+</b>	<b>Aaa</b> <b>Aa1</b> <b>Aa2</b> <b>Aa3</b> <b>A1</b> <b>A2</b> <b>A3</b>	<b>P1</b> (à condition que la note LT soit au moins égale à A3)
Notations autorisées en gestion déléguée	<b>BBB+</b>  <b>BBB</b>  <b>BBB-</b>	<b>A 1</b>	<b>BBB+</b>  <b>BBB</b>  <b>BBB-</b>	<b>F1</b>	<b>Baa1</b>  <b>Baa2</b>  <b>Baa3</b>	<b>P1</b>