



## JUIN 2010

### Edito

Le soleil et la fête de la musique sont des indicateurs qui ne trompent pas : l'été est là.

Malheureusement, si l'heure est bien aux vacances pour nombre d'entre nous durant les 2 prochains mois, l'expérience nous a montré ces 2 dernières années que les marchés ont une fâcheuse tendance à ignorer le concept de trêve estivale. C'est pourquoi, comme chaque année, nous serons présents, vigilants et disponibles pour tous les clients souhaitant faire le point sur la situation ou sur leur portefeuille.

Notre organisation en binôme ou en trinôme sur chaque dossier prend tout son sens pour assurer un relais et une présence permanente en juillet et en août ... Que nous espérons malgré tout calme et positif pour tous.

Bon farniente pour ceux qui partent ou vont partir.

**Kim NGUYEN**  
Directeur



### Les grandes lignes des recommandations du régulateur européen sur les OPCVM monétaires

Par Mehdi Zarrouky, analyste

Attendues depuis l'ouverture de la consultation en octobre 2009, le CESR (Committee of European Securities Regulators) a finalement rendu ses conclusions le 19 mai dernier sur les caractéristiques des fonds monétaires européens. L'objectif est une transcription dans les législations nationales le 1<sup>er</sup> juillet 2011, avec une période d'adaptation de 6 mois pour les fonds existants au préalable. Que peut-on retenir de ces recommandations ?

1. La création de 2 catégories, monétaire et monétaire à court terme, et la distinction s'effectuant sur la base de la durée moyenne et résiduelle des papiers en portefeuille,
2. une qualité de crédit fortement encadrée, puisque les fonds ne peuvent détenir que des papiers de « haute qualité », une notion basée entre autres sur la liquidité, la nature du support et le risque crédit. Pour ce dernier point, en ce qui concerne plus précisément la

notation, il faut que les supports détenus par les fonds aient au minimum un niveau de crédit correspondant aux deux meilleures notes données par les agences de notation, ou un niveau équivalent tel qu'évalué par la société de gestion.

3. Pour les OPCVM monétaires (donc non labellisés « court terme »), une dérogation est accordée pour les papiers garantis par des pays, collectivités ou organisations de l'Union Européenne qui peuvent être notés jusqu'à BBB- (on peut noter que ce point ne figurait pas dans le projet initialement présenté par le CESR et est probablement une conséquence directe de la crise grecque et de ses remous).
4. On note enfin également plusieurs mesures de protection de l'investisseur, en particulier au niveau des informations qui doivent lui être délivrées sur le profil rendement risque des supports.

On avait senti dès les premières propositions une volonté du régulateur d'insister sur la sécurité des fonds (des notions explicites de garantie en capital étaient initialement prévues), au détriment des notions de durée et de liquidité, en opposition à une certaine vision française du monétaire dont la gestion du risque crédit demeure un pilier essentiel. En définitive, si des assouplissements ont été apportés dans la mouture finale (l'obligation de supports obligatoirement notés par les agences, sans appréciation possible du gestionnaire, a été abandonnée par exemple), on ne peut donc s'empêcher de penser que l'application de ces règles devrait modifier sensiblement l'industrie française de la gestion monétaire. Il ne reste plus qu'à voir de quelle manière elles vont être transposées par l'AMF.

### Taux de référence au 30 juin 2010

<b>EONIA</b>		<b>0.325</b>
<b>Euribor</b>	1 mois	<b>0.479</b>
<b>Euribor</b>	2 mois	<b>0.585</b>
<b>Euribor</b>	3 mois	<b>0.761</b>
<b>Euribor</b>	6 mois	<b>1.039</b>
<b>Euribor</b>	1 an	<b>1.306</b>
<b>OAT 10 ans</b>		<b>3.08</b>

### Contact commercial

Eléonore Duart : 01.53.77.52.65  
[duart@forwardfinance.com](mailto:duart@forwardfinance.com)