

# Contrat de regroupement de convention cadre Opcvm

**THIERRY BENSOUSSAN**

Juriste financier  
Société Générale Asset Management



**CHRISTIAN LE HIR**

Docteur en droit  
CDC IXIS Capital Markets

*Dans le but de maîtriser la multiplication des relations contractuelles induite par la gestion des Opcvm, les professionnels de la gestion et des établissements de crédit ont élaboré un contrat de regroupement des conventions cadres de place. La finalité principale de ce contrat est de simplifier la négociation et le traitement administratif des conventions cadres signées entre une contrepartie et un ensemble d'Opcvm (Sicav et FCP) gérés par une société de gestion. Ainsi, la signature du contrat de regroupement par un Opcvm, représenté par sa société de gestion, emporte signature des conventions cadres annexées au contrat de regroupement.*

La documentation juridique des opérations de marché de gré à gré (instruments financiers à terme, pensions et prêts de titres) s'est récemment enrichie d'un « contrat de regroupement de conventions cadre Opcvm ».

Fruit d'une collaboration entre juristes – praticiens des sociétés de gestion et des intermédiaires financiers – ce contrat est le reflet d'une position commune des Organismes de placement collectif en valeurs mobilières (Opcvm) de droit français et de leurs contreparties pour la documentation de leurs opérations de marché de gré à gré.

Dans un souci de simplification administrative, ce contrat permet à leurs signataires de conclure, en un seul *instrumentum*, un ensemble de conventions cadres de place couramment utilisées par les Opcvm (sociétés d'investissement à capital variable et fonds communs de placement) pour la couverture juridique de leurs opérations de marché de gré à gré.

Par sa seule signature, une société de gestion va ainsi pouvoir conclure avec un intermédiaire financier donné, pour le compte de l'ensemble des Opcvm dont elle assure la gestion, plusieurs conventions cadres, françaises ou étrangères, l'objectif premier visant des conventions françaises : la convention cadre de la Fédération bancaire française relative aux opérations sur instruments financiers à terme, la convention cadre relative aux opérations de pensions livrées élaborée sous l'égide de l'Association française des trésoriers de banque, ou encore la convention cadre de prêt de titres de l'Association française des professionnels des titres.

L'initiative de ce nouveau contrat a été prise par les associations des professionnels concernés à la suite d'un simple constat : la multiplicité des relations contractuelles au sein d'un groupe d'Opcvm qui rend laborieuses la mise

en place et l'adaptation des conventions cadres entre chaque Opcvm et leurs contreparties.

Face à ce constat, le contrat de regroupement de convention cadre Opcvm entend offrir des solutions pratiques sans pour autant modifier sur le fond le contenu juridique des conventions cadres dont il encadre la mise en place (I). Cet objectif est atteint par un contrat dont les principes de fonctionnement visent à rendre applicables des conventions cadres de place entre une contrepartie de marché et les Opcvm avec lesquels elle est en relation (II).

## I Améliorer la gestion des relations contractuelles des Opcvm

Telle qu'évoquée précédemment, la genèse du contrat de regroupement est partie du constat de la multiplication des relations contractuelles au sein des groupes de gestion (A). Le contrat de regroupement de convention cadres Opcvm a donc été élaboré dans un souci de simplification administrative sans remettre en cause le contenu des conventions cadres de place qu'il regroupe (B).

### A - La multiplication des relations contractuelles

Afin de se placer sous le régime des dispositions de l'article 431-7 du Code monétaire et financier relatives à la résiliation et à la compensation des opérations de marché de gré à gré (plus communément appelée *close out netting*) les Opcvm utilisent plusieurs types de conventions cadres de place, nationales et internationales, pour

régir les différents types d'opérations financières de gré à gré qu'ils sont amenés à conclure.

D'un autre côté, les sociétés de gestion gèrent un nombre toujours plus important d'Opcvm ce qui les amène à conclure et à négocier des conventions cadres pour un nombre toujours croissant d'Opcvm.

En pratique, cela conduit la société de gestion à négocier une convention cadre pour chaque nature de produits (pension, instruments financiers à terme, prêts de titres) et pour chaque Opcvm (Sicav ou FCP). Consommatrice de temps préjudiciable à la mise en place rapide (et si possible préalable aux opérations) des conventions cadres de place, cette pratique génère un volume important de contrats.

La méthode employée ne permettait pas d'avoir une vue globale, tant au niveau des sociétés de gestion que des intermédiaires financiers, sur le réseau contractuel mis en place pour chaque Opcvm. La mise à jour de ces conventions était aussi difficile car chaque convention pour chaque Opcvm devait être revue entraînant des lourdeurs administratives.

Précurseurs du contrat de regroupement de convention cadre Opcvm, certains établissements simplifiaient la méthode en concluant une convention cadre de chaque type pour des groupes de FCP listés en annexe à chaque convention cadre. Les Sicav restaient, pour leur part, sous le modèle précédent : chaque Sicav passait une ou plusieurs convention cadre. L'un des arguments avancés pour justifier cette différence de traitement entre FCP et Sicav était que la Sicav, à la différence du FCP, dispose de la personnalité morale impliquant qu'elle signe elle-même chaque convention cadre qu'elle conclut. L'argument n'est toutefois pas décisif, les Sicav déléguant en pratique leur gestion financière à une société de gestion qui dispose ainsi d'un pouvoir contractuel de représentation similaire à celui que leur accorde la loi pour les FCP.

Le contrat de regroupement de conventions cadres Opcvm se base sur cette représentation commune de Sicav et de FCP par une même société de gestion. C'est elle qui signera ce contrat, au nom et pour le compte d'un ensemble d'Opcvm.

Mesure de simplification administrative, les dispositions du contrat de regroupement de conventions cadres Opcvm ne se substituent pas aux dispositions des conventions cadres de place.

## B- L'application des conventions cadres de place

Le contrat de regroupement de conventions cadres Opcvm se limite à abriter un certain nombre de conventions cadres de place (celles visées en annexe au contrat) sans s'y substituer sur le fond.

Certes, ce contrat prévoit certains aménagements aux conventions cadres de place mais essentiellement pour tenir compte du fait que ces conventions sont conclues par une société de gestion agissant au nom et pour le compte de tiers<sup>1</sup> et également pour préciser les droits et obligations de cette société de gestion.

Le mécanisme sur lequel repose le contrat de regroupement est celui d'une « convention chapeau » : la société de gestion et sa contrepartie conviennent que les conventions cadres visées en annexe du contrat vont s'appliquer individuellement à chaque Opcvm eux aussi visés en

annexe, comme si chaque Opcvm avait lui-même signé chacune de ces conventions cadres.

Les conventions cadres ne sont pas elle-mêmes matériellement signées mais leurs dispositions vont s'appliquer de la même manière qu'elles s'appliqueraient si chaque Opcvm avait signé seul chacune des conventions cadres.

Dans le même souci de simplification de la gestion des contrats, le contrat de regroupement de conventions cadres Opcvm contient aussi, sous forme de tableau de synthèse, les principaux paramètres financiers applicables à chacun des Opcvm pour chacune des conventions cadres qu'il regroupe. Il n'est ainsi pas nécessaire d'établir des annexes aux conventions cadres de place contenant ces paramètres financiers pour chaque Opcvm. Une solution différente eût vidé de sa substance l'intérêt du contrat de regroupement.

## II Les principes de fonctionnement du contrat de regroupement

Les contrats cadres de place de droit français contiennent explicitement une liste de « principes généraux » auxquels font référence les dispositions légales (figurant maintenant à l'article L. 431-7 du Code monétaire et financier) qui fixent comme condition du bénéfice du *close out netting* (résiliation, valorisation des positions, paiement d'un solde net) le respect par les conventions cadres de principes généraux (dont la loi ne donne pas elle-même de définition). Le contrat de regroupement a aussi adopté cette règle (A) alors que son champ d'application confirme son caractère de contrat de droit interne (B). Nous évoquerons enfin la structure matérielle du contrat (C).

### A - Principes généraux

Les principes généraux du contrat de regroupement sont au nombre de quatre ; représentation, regroupement, indépendance et prévalence.

La pierre angulaire du contrat de regroupement repose sur le principe de représentation tenant à l'utilisation de la technique du mandat. C'est en effet grâce au mandat, qu'il soit d'origine contractuelle ou légale, que les différents Opcvm sont représentés et engagés par un seul document.

Le principe de regroupement consiste à indiquer qu'un ensemble de conventions cadres de place est applicable par l'effet d'un seul document distinct de ces mêmes conventions cadres. La combinaison de ces deux premiers principes amène donc chaque Opcvm représenté par sa société de gestion à être partie à plusieurs conventions cadres comme si l'Opcvm avait été lui-même signataire desdites conventions cadres.

Le troisième principe est d'importance : le contrat précise qu'il n'existe aucune solidarité entre les différents Opcvm représentés. Chaque Opcvm est donc placé dans la même situation que s'il avait conclu isolément avec sa contrepartie, chacune des conventions cadres. Cette disposition s'applique sans préjudice de la solidarité qui existe au sein des Opcvm à compartiments. S'il n'y avait pas cette solidarité entre compartiments, il y aurait lieu de

préciser que chaque compartiment serait réputé constituer un Opcvm au sens du contrat de groupement.

Le dernier principe est une précision, compte tenu de l'architecture originale du contrat de groupement : il prévoit une hiérarchisation des différents documents qui le constitue, les dispositions du contrat de groupement prévalant sur celles de chaque convention cadre<sup>2</sup>.

Enfin, dans un souci de précision de la règle de droit applicable, le contrat indique qu'il ne constitue pas une convention permettant, en soi, de bénéficier des dispositions de l'article L. 431-7 du Code monétaire et financier, relatives à la compensation des soldes de résiliation de plusieurs conventions cadres. Les Opcvm entrent dans le champ d'application de cet article à l'exception de son alinéa 2 qui prévoit la possibilité de lier entre elles plusieurs conventions pour y appliquer le régime du *close out netting* sur un ensemble de conventions cadres liées entre elles. L'exclusion explicite par le contrat de groupement de l'application de l'article L. 431-7 ne prive pas les Opcvm ni leurs contreparties du bénéfice de l'article L. 431-7 appliqué à chacune des conventions cadres puisque chacune de ces conventions, applicables selon le mécanisme prévu par le contrat de groupement, contient elle-même des dispositions permettant l'application de cet article. En revanche, l'alinéa 2 de l'article L. 431-7 ne peut être invoqué, conformément à la lettre de cet article, ni par un Opcvm ni par sa contrepartie signataires d'un contrat de groupement.

## B - Champ d'application du contrat de groupement

Le contrat de groupement a un champ d'application limité aux Opcvm régis par le droit français. S'il est vrai que les groupes français de sociétés de gestion gèrent également des Opcvm de droit étranger (au Luxembourg et en Irlande notamment), il a semblé que l'intérêt pratique du contrat de groupement n'était pas élevé pour les Opcvm étrangers alors que leur inclusion aurait nécessité des dispositions susceptibles d'alourdir l'architecture du document.

On peut penser aussi, pour les mêmes raisons pratiques, que le contrat de groupement ne sera mis en place qu'avec, essentiellement, des intermédiaires financiers français.

À l'inverse, le contrat de groupement ne pose pas de condition quant aux types de conventions cadres pouvant y être « abritées » si ce n'est leur qualité de convention cadre de place. Dès lors, une convention cadre de place régie par un droit étranger (telles que l'ISDA ou le GMRA) peut entrer dans le champ d'application du contrat de groupement à condition d'être visée en annexe de ce contrat et sous réserve de s'assurer de la compatibilité entre les dispositions de la convention cadre de place de droit étranger et celles du contrat de groupement.

En définitive, ce document ne devrait donc couvrir que des relations contractuelles de droit interne, tant au regard de leurs signataires que des conventions cadres entrant dans son champ d'application.

Au regard des opérations régies par les conventions cadres ainsi regroupées, toujours dans le souci de simplification, toutes les conventions cadres antérieurement conclues entre les Opcvm et leurs contreparties sont résiliées et les opérations de marché en cours automatique-

ment transférées sous chaque convention cadre regroupée, sauf accord contraire des parties.

Des dispositions du contrat et un avenant type ont aussi été prévus pour permettre aisément aux parties d'insérer ou retirer des Opcvm ou des conventions cadres, ou encore remplacer une convention cadre par une autre (cela sera notamment le cas lorsqu'une association de place publie une nouvelle convention ou une version d'une convention existante). L'avenant est rédigé de telle sorte qu'il permet aux parties d'établir une nouvelle liste complète d'Opcvm et de conventions cadre entrant dans le champ d'application du contrat de groupement, leur offrant ainsi l'avantage d'appréhender, en se référant au dernier avenant en date, l'ensemble du réseau contractuel établi pour le groupe d'Opcvm concerné.

## C - Structure du contrat de groupement

Le contrat de groupement est constitué d'un corps de neuf articles et de quatre annexes. La première de ces annexes contient la liste des Opcvm pour lesquels figurent, au regard de chacun d'eux, les seuils d'appels de marge pour chaque type d'opération. Ces seuils constituant un élément d'appréciation du risque de contrepartie, ils ne peuvent pas toujours faire l'objet d'une harmonisation au niveau de l'ensemble d'un groupe d'Opcvm.

La deuxième annexe contiendra la liste des différentes conventions cadres que les parties conviendront de regrouper. En pratique, le texte de chaque convention cadre, les paramètres administratifs et financiers ainsi que les modifications habituellement convenues entre les parties seront intégrés dans cette annexe.

La troisième annexe a été élaborée afin de couvrir l'éventualité où les parties souhaiteraient convenir, en plus des conditions particulières propres à chaque convention cadre, d'autres conditions particulières mais applicables uniquement à certains Opcvm notamment en fonction de leur typologie (Opcvm à procédure allégée, par exemple).

Enfin, la quatrième annexe concerne l'avenant type visant à permettre une adaptation dans le temps du champ d'application du contrat évoqué plus haut.

Par sa structure et son mécanisme innovant, le contrat de groupement offre une possibilité de gain de temps en terme de négociation de conventions cadres tout en assurant une plus grande sécurité juridique des opérations et en permettant aux parties d'avoir une vue globale et instantanée de la couverture juridique de leurs opérations de marché de gré à gré.

L'objectif de sa mise en place est donc modeste : il relève seulement de préoccupations pratiques.

Son extension à des relations internationales tant au niveau des parties que des conventions cadres pourrait lui permettre, dans un second temps, de connaître un nouveau développement. ■

1 Ainsi, les déclarations contenues dans les conventions cadres doivent s'appliquer à chaque Opcvm quant à leur capacité à conclure, tout ou partie, des opérations de marché de gré à gré et non pas à la société de gestion qui n'est elle-même ni partie principale à la convention cadre ni corrélativement à chaque opération de marché conclue sous cette convention cadre.

2 Le contrat de groupement contient seulement des aménagements aux conventions cadres comme il a été dit au I. b) ci-dessus mais ne s'y substitue pas à proprement parler.