

La détention de liquidité à titre accessoire ... bien loin d'être accessoire !

L'AMF vient de procéder à une précision bienvenue, en ces temps de marchés financiers volatils, de taux d'intérêts à court-terme très bas et de gérants ... un peu sur la réserve.

Dans sa récente mise à jour de la Position-Recommandation 2011-25 (plus connue sous le nom de "Guide du suivi des OPC"), l'AMF vient de rajouter un paragraphe complet à la section 5.3. Clarification de la notion de risque accessoire.

De manière générale, une exposition à un risque est accessoire au sein du portefeuille d'un fonds lorsqu'elle respecte les deux conditions suivantes : 1) elle ne dépasse pas 10 % de l'actif du fonds et 2) elle a un caractère "marginal" (ceci pour écarter des expositions concentrées représentant 9 % d'un portefeuille par ailleurs très diversifié ou très peu risqué).

S'agissant des liquidités détenues à titre accessoire, l'AMF précise maintenant que "lorsque des conditions exceptionnelles de marché le justifient", un OPC peut porter cette limite (de 10 %) à 20 % pour les liquidités, sans toutefois que ces liquidités cumulées avec l'exposition à des titres financiers éligibles, des instruments monétaires ou des dépôts ne dépassent 30 % de l'actif du fonds. L'AMF cite quelques justifications possibles à ces détentions de liquidités supérieures à 10 %, dont des situations pendant lesquelles les placements financiers doivent être suspendus.

Pour notre part, précisons que la détention importante de liquidités "à titre accessoire" dans un portefeuille est plausible dans des situations de forte volatilité des marchés, et compte tenu de l'environnement actuel de taux très bas, rendant difficile l'obtention d'un quelconque rendement positif pour les placements de trésorerie à court terme.

Mais il appartient à la société de gestion d'en documenter les causes : impossibilité de placer avec profit de la trésorerie sur des OPCVM ou FIA de court terme ou sur des instruments financiers du marché monétaire, décision de suspendre les investissements "de fonds" dans l'attente d'une baisse de la volatilité des marchés, craintes de retraits importants à une date déterminée etc. et les effets : détention importante mais *a priori* temporaire par le fonds de liquidités non rémunérées, placement dans des supports monétaires à rendement nul, exposition aux actifs dynamiques inférieure à la fourchette cible du fonds etc.

Il peut aussi être utile de mettre à jour la politique de gestion de la trésorerie des fonds, pour expliciter la démarche de la société de gestion et préciser les difficultés rencontrées.

Pour en savoir plus :

[DOC 2011-25 - Guide du suivi des OPC \(5.3. Détention de liquidité à titre accessoire\)](#)