

Chapitre I - Principe de la mesure

Dans le cadre des dispositions européennes prises à l'encontre de la Russie, les sociétés de gestion sont particulièrement concernées par les dispositions de l'article 5 septies du règlement européen modifié 833/2014. Ces mesures prévoient en effet que :

« 1 Il est interdit de vendre des valeurs mobilières libellées en euros émises après le 12 avril 2022 ou des parts d'organismes de placement collectif offrant une exposition à ces valeurs, à tout ressortissant russe, à toute personne physique résidant en Russie ou à toute personne morale, toute entité ou tout organisme établi en Russie.

2. Le paragraphe 1 ne s'applique pas aux ressortissants d'un État membre ni aux personnes physiques titulaires d'un titre de séjour temporaire ou permanent dans un État membre. »

Remarque : une mesure strictement identique est adoptée par le règlement 398/2022 du 9 mars 2022 à l'encontre des ressortissants Biélorusses. Par souci de simplification la note cite uniquement les investisseurs Russes, mais à vocation à s'appliquer mutatis mutandis à l'encontre des ressortissants Biélorusses.

Les « parts » concernées. Le règlement vise les « parts » d'OPC. Cette terminologie utilisée ne doit pas être prise au sens littéral du terme. Elle intègre aussi les « actions » émises par les OPC ayant la forme de société. (Ce point sera prochainement confirmé par la Commission dans sa FAQ sur le sujet).

I.A. APPLICATION STRICTE DU DISPOSITIF

L'application stricte de ce dispositif impose la mise en œuvre de contraintes complexes pour que les fonds puissent filtrer à bon escient l'entrée des investisseurs concernés dans leurs fonds.

Au regard du droit européen, les parts d'OPC ne sont pas des valeurs mobilières. La souscription d'une part d'OPC par un ressortissant Russe concerné sera donc en principe interdite uniquement à la date où le portefeuille du fonds sera exposé à des valeurs mobilières libellées en euros et émises après le 12 avril 2022.

Chaque fonds, à compter du 12 avril prochain devrait donc, avant de prendre une exposition sur une « nouvelle valeur mobilière libellée en euros » ((IMM, investissement dans une augmentation de capital, souscription à une nouvelle émission obligataire), interdire l'entrée de ce fonds aux investisseurs Russes visés par l'interdiction **en informant ses distributeurs et la chaîne du passif des fonds, au fil de l'eau. (modalités à déterminer)**

La mise en œuvre d'une telle interdiction au fil de l'eau et au cas par cas semble impossible en pratique à mettre en œuvre.

Ainsi par exemple, pour un fonds actions françaises centralisant les ordres le matin avant l'ouverture du marché, l'entrée d'un ressortissant russe bloquerait la possibilité pour la SGP d'investir de souscrire à une augmentation de capital dans la journée, pénalisant ainsi les autres porteurs qui ne pourraient profiter de l'opportunité de l'opération.

I.B. LA SOLUTION PREVENTIVE

Une solution « préventive » pourrait consister pour les SGP **à prévoir dans les prospectus des fonds** dès le 12 avril prochain, une mesure précisant que les OPC ne sont plus ouverts à la souscription, par des investisseurs Russes concernés par l'interdiction. Cette exclusion est donc plus large que celle prévue par le règlement européen (la solution « préventive » entraîne l'exclusion alors même qu'il n'y a pas encore d'exposition à des « valeurs mobilières émises après le 12 avril »).

La modification du prospectus pourra être mise en œuvre sans agrément préalable de la part de l'AMF. De plus, l'AMF précise qu'elle ne serait pas opposée à une communication prévoyant d'abord une information sur le site de la SGP puis une mise à jour des prospectus dès qu'opérationnellement possible.

Cette mention dans le prospectus sera à doubler **par une information des distributeurs et des centralisateurs des fonds pour permettre à ceux-ci de mettre en place les contrôles nécessaires pour la mise en place de l'exclusion.**

L'AFG souligne cependant dans e cas que :

Il appartiendra à chaque société de gestion d'évaluer si cette exclusion générale peut être écartée pour certaines catégories de fonds. (*Cas rare des fonds pour lesquels le gérant est certain de ne pas avoir à exposer son portefeuille à des valeurs mobilières libellées en euros, et émises après le 12 avril 2022*).

Cette solution préventive élargissant le périmètre des interdictions pourrait cependant être contestée par un investisseur russe qui s'estimerait écarté abusivement en rappelant le principe de l'interdiction du refus de vente et de service existant dans la réglementation française. Il appartient à chaque SGP d'estimer la pertinence de prendre ce risque.

Chapitre II - Précisions

La définition des ressortissants Russes ou biélorusses

L'interdiction de souscrire ne porte pas sur la totalité des personnes résidant ou établies en Russie. En Application du 2 de cet article, les ressortissants d'un Etat membre et les personnes physiques titulaires d'un titre de séjour temporaire ou permanent dans un état membre sont



sorties de l'interdiction. Il est par ailleurs précisé que ce régime est sans préjudice des mesures de gel que les SGP sont tenues d'appliquer par ailleurs à l'encontre de certains ressortissants Russes ou Biélorusses.

Les personnes morales : la succursale établie en France ou dans l'union, d'une personne morale Russe est elle aussi soumise à l'interdiction.

Les investisseurs bénéficiant d'une double nationalité

Le règlement ne prévoit pas de dispositions précises concernant les investisseurs bénéficiant d'une double nationalité. Toutefois [la Commission dans sa FAQ](#) prévoit une mesure spécifique pour d'autres sanctions, mesures qui devraient probablement aussi bénéficier au régime de l'article 5 septies du règlement. :

« Does Article 5b(2) exclude dual nationals (having Russian nationality and the nationality of an EU Member State) as well as persons of Russian nationality who have a temporary or permanent residence permit in another Member State? »

Yes, those dual nationals would fall under the exemption as set out under Article 5b(2). »

La question de la devise

Les parts d'OPC sont fermées aux nouvelles souscriptions d'investisseurs russes dès lors que le portefeuille intègre des valeurs mobilières émises en euros.

En revanche La devise dans laquelle la valeur liquidative est exprimée n'est pas prise en compte (point qui sera confirmé par la commission européenne)

Exemple de rédaction à insérer dans les prospectus 'en cas d'application « préventive du dispositif)

« Compte tenu des dispositions du règlement UE N° 833/2014 la souscription des parts/ actions de ce fonds est interdites à tout ressortissant russe ou biélorusse, à toute personne physique résidant en Russie ou en Biélorussie ou à toute personne morale, toute entité ou tout organisme établi en Russie ou en Biélorussie sauf aux ressortissants d'un État membre et aux personnes physiques titulaires d'un titre de séjour temporaire ou permanent dans un État membre. »

La Commission européenne devrait publier des précisions complémentaires sur ce sujet. Ces informations seront disponibles à l'adresse suivante :

[Sanctions adopted following Russia's military aggression against Ukraine | European Commission \(europa.eu\)](#)

