

**NOTE COB SUR LES AMENAGEMENTS A APPORTER AUX NOTICES
D'INFORMATION ET AUX REGLEMENTS DES FCPI ET DES FCPR AGREES**

**-> sous ce renvoi et en italique, sont indiquées les précisions obtenues suite
aux entretiens AFG / AFIC / COB**

Les aménagements portent sur les points suivants :

- l'orientation de gestion pour la partie d'investissement non incluse dans le quota non coté (50% pour les FCPR et 40% pour les FCPI),
- les parts réservées aux managers et donnant droit à une quote-part des plus-values réalisées par le fonds,
- l'information relative aux méthodes de valorisation des titres détenus,
- les frais de gestion,
- la présence d'un sponsor ou d'un promoteur.

I) Orientation de gestion de la part de l'actif non incluse dans le quota non coté

Les règlements et notices d'information devront apporter une meilleure définition de l'orientation de gestion et préciser dans quelles catégories de valeurs mobilières le fonds se réserve la possibilité d'investir.

*-> la nature des instruments financiers de l'actif non inclus dans le quota légal
devra être précisée : titres cotés, OPCVM, OPC, produits dérivés, etc.*

Dans l'hypothèse où les titres sont des parts ou actions d'OPCVM, il conviendra de préciser à quel régime juridique les OPCVM retenus sont soumis.

*-> il s'agit des grandes catégories visées : FCPR agréés ou bénéficiant d'une
procédure allégée, OPCVM coordonnées ou non, autorisés à la
commercialisation ou non, ...*

Dans l'hypothèse où les titres sont des valeurs admises aux négociations sur un marché réglementé, il conviendra de préciser les marchés de cotations retenus.

Par ailleurs, devra être précisé si le fonds pourra intervenir sur les marchés à terme ou optionnels (préciser les marchés retenus) et si le fonds pourra investir dans des warrants.

*-> il a été convenu de ne pas de lister chacun de ces marchés (risque de
disparition des marchés visés en cours de vie du fonds); l'information devra
porter sur la spécialisation géographique (pays, zone, monde) ou sectorielle et
sur la nature (marché de valeurs de croissance, émergents ...)*

Si des règlements et notices prévoient la possibilité d'intervenir dans des *hedge funds* ou des fonds de *hedge*, ceux-ci feront l'objet d'une présentation au Collège de la Commission.

-> il est précisé que sont visés sous cette appellation tous les organismes de placement collectifs non régulés, (par exemple les futurs fonds « contractuels » introduits dans la loi de sécurité financière). Un avertissement spécifique pourrait être exigé par la COB dans la notice dans un tel cas.

D'une manière générale, devront être particulièrement indiquées les catégories de titres ou les marchés étant ou pouvant être très prochainement soumis à un programme d'activité spécifique, par exemple les dérivés de crédits, les warrants cotés,....

Enfin, conformément aux recommandations du «Rapport sur les frais et commissions à la charge de l'investisseur dans la gestion collective», les sociétés de gestion devront communiquer à la Commission une information sur les niveaux d'investissement en titres éligibles des fonds précédemment créés (*proposition 29*). Cette information sera intégrée dans les documents de présentation du fonds.

-> Bien que l'exigence nouvelle de communication d'une information sur les niveaux d'investissement des fonds précédemment créés constitue une mise en œuvre « prématurée » de la proposition 29 du rapport sur les frais de gestion, les associations ont pris note que cette information sera intégrée uniquement dans les documents de présentation à la COB et portera sur les fonds créés au cours des 3 années précédentes. Un avertissement spécifique pourrait être exigé par la COB dans la notice. Pour le moment, il s'agit d'un simple renseignement communiqué à la COB sans appréciation de la « normalité » de ce seuil qui fera l'objet d'un point particulier dans les documents « d'auto-régulation » qui seront élaborés par les associations.

II) Parts de carried-interest

Les porteurs de parts d'un FCPI ou d'un FCPR devront pouvoir mesurer l'effet de levier des parts de *carried-interest* (aménagement déjà intégré dans les fonds agréés en 2002).

A cette fin, l'ensemble des notices et des règlements des FCPI agréés en 2002 a intégré la phrase suivante :

-> « Les titulaires de parts C souscriront en tout X parts C pour un montant total de Y euros (ou xx % du montant total des souscriptions si le nombre de parts C n'est pas connu a priori). Ces parts leur donneront droit, dès lors que le nominal des parts A aura été remboursé, à percevoir Z % des produits et plus values nets du fonds.

Dans l'hypothèse où les porteurs de parts A ne percevraient pas le montant nominal de ces parts, les porteurs de parts C perdront la totalité de leur investissement dans ces parts C ».

Par ailleurs, conformément à la recommandation n° 32 du «Rapport sur les frais et commissions à la charge de l'investisseur dans la gestion collective» le règlement devra prévoir que le calcul du partage de la performance se fasse après déduction de tous frais.

-> ce point sera discuté à nouveau lors des rencontres relatives à la mise au point des réponses des associations aux propositions du rapport sur les frais de gestion, notamment sur la définition des frais à déduire..

III) L'information relative aux méthodes de valorisation des titres non cotés

S'agissant des titres non admis aux négociations sur un marché réglementé, il conviendra que le règlement du fonds précise :

- la méthode de valorisation retenue dans le cas général,
- les cas qui permettent de procéder à une décote, surcote, appréciation ou provision appliquée aux titres, que ces derniers soient des titres émis par des sociétés admises ou non aux négociations sur un marché réglementé ou qu'ils soient des parts ou actions d'OPCVM.

-> pour la COB, la référence générale aux normes EVCA et/ou AFIC n'est pas suffisante. Les différentes options retenues par les gestionnaires doivent être précisées ainsi que les règles applicables aux cas particuliers ou aux circonstances exceptionnelles.

IV) Les frais de gestion

Rappel des recommandations du « Rapport sur les frais et commissions à la charge de l'investisseur dans la gestion collective » : « Le groupe propose de favoriser, dans les fonds destinés à la commercialisation auprès des particuliers et notamment des FCPI, une approche de frais totaux sur encours (du type TFE). »

L'application du TFE s'opérera en deux temps : sous la forme d'une information exhaustive sur les frais communiquée pour les fonds présentés à l'agrément en 2003, le TFE défini par le rapport n'étant appliqué qu'à partir de la campagne 2004 de façon à laisser aux sociétés de gestion le temps d'harmoniser, pour ce calcul, les assiettes de références.

- Pour la campagne 2003 :

Devront apparaître dans le règlement et la notice de chaque fonds et pour chaque catégorie de frais :

- le pourcentage (montant, le cas échéant) TTC ou net de toute taxe si la société de gestion n'est pas assujettie à la TVA,
- la base de calcul de ces pourcentages,
- la périodicité de prélèvement,
- si ces taux ou montants sont des maxima le cas échéant.

-> il convient de distinguer les « frais prélevés annuellement » et les « autres frais ».

Seuls les premiers (commission de gestion, dépositaire, comptabilité, information et publications, commissaires aux comptes...), feraient l'objet de l'information « a priori » exposée ci-dessus, le cas échéant sous forme de pourcentage, la base de calcul de ce dernier étant le montant total des souscriptions ou les encours et les taux en ressortant considérés comme des maxima.

Pour les seconds, qui comprennent notamment les « frais de transaction » (frais et honoraires juridiques, d'audit, droits... imputés au prix d'acquisition des titres du portefeuille lorsque l'opération est réalisée ou en charges du fonds lorsqu'elle n'aboutit pas), l'information serait limitée à l'indication de leur existence et de leur nature ainsi qu' à une estimation annuelle « statistique » (basée sur les observations effectuées sur des fonds existants de même nature), exprimée en montant ou en pourcentage des souscriptions, en précisant qu'elle n'a pas le caractère de maxima.

Des frais de cessions ne pourront être logiquement prélevés que dans la mesure où la société de gestion a un rôle d'intermédiation.

-> il s'agit des frais de cessions de parts lorsque le porteur demande l'intermédiation de la société de gestion.

Un tableau récapitulatif de l'ensemble des frais sera présenté dans la notice d'information. Dans l'hypothèse où une catégorie de frais serait indiquée en montant et non en pourcentage, il conviendra de faire convertir ce montant en pourcentage de l'objectif de levée de capitaux du fonds.

-> seuls ne peuvent être repris dans ce tableau les frais de la première catégorie (frais prélevés annuellement), les frais de transaction (dont le montant doit être communiqué « a posteriori » dans le rapport annuel de gestion) font l'objet d'une simple mention au droit de ce tableau.

Conformément à la proposition n° 30 du « Rapport sur les frais et commissions à la charge de l'investisseur dans la gestion collective », le règlement du fonds devra prévoir que le rapport de gestion du fonds précise le montant des frais de transaction annuels (couvrant de façon exhaustive les frais de recherche, d'audit et de montage).

- Pour la campagne 2004 :

La notice d'information des fonds devra présenter le tableau récapitulatif ainsi que le TFE.

-> préalablement, il conviendra que les associations et la COB se réunissent afin d'adapter et de définir cette notion dans le capital investissement.

V) Information sur le promoteur ou le sponsor

Dans l'hypothèse où le promoteur ou le sponsor du FCPI ou du FCPR est susceptible de bénéficier de parts de *carried-interest*, conformément à la proposition n° 34 du « Rapport sur les frais et commissions à la charge de l'investisseur dans la gestion collective », la notice d'information et le règlement des fonds de la campagne 2004 devront apporter cette information en précisant la quote-part qui lui revient.

✍ ✍ ✍