

COMPOSITION DE L'ACTIF DES OPCVM COORDONNES INVESTISSANT AU PLUS 10 % EN PARTS OU ACTIONS D'OPCVM OU DE FONDS D'INVESTISSEMENT

REGLES D'ELIGIBILITE ET LIMITES D'INVESTISSEMENT		
CONDITIONS D'ELIGIBILITE	LIMITE D'INVESTISSEMENT PAR RAPPORT A L'ACTIF NET	PRECISIONS
DEPOTS ET LIQUIDITES - articles L.214-4 b) et L.214-4 c) du CMF		
<p><i>(articles 1^{er} - 1^o et 2-1 décret n° 89-623)</i> Jusqu'à 100 % en dépôts, respectant les cinq conditions suivantes : 1° ils sont effectués auprès d'un établissement de crédit dont le siège est établi dans un Etat membre de la Communauté européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou auprès d'un établissement de crédit dont le siège est établi dans un autre Etat dès lors qu'il répond à des critères de sécurité suffisante fixés par l'Autorité des marchés financiers; 2° ils sont conclus conformément à une convention-cadre de place française ou internationale approuvée par l'AMF et qui fixe leur condition de rémunération, leur terme ainsi que leurs modalités de remboursement ou de retrait(1) ; 3° leur terme est inférieur ou égal à douze mois ; 4° ils peuvent être remboursés ou retirés à tout moment à la demande de l'OPCVM pour une mise à disposition des fonds sous vingt-quatre heures maximum sous réserve des heures limites de paiement en devises ; 5° La somme versée en réponse à une demande de remboursement y compris intérêts éventuels est supérieure ou égale à la valeur initiale du prêt.</p> <p>----- -Un OPCVM peut détenir des liquidités à titre accessoire <i>(article L.214-4 c) du cmf)</i>, ... dans la stricte limite des besoins liés à la gestion de ses flux <i>(article 2-2 décret n° 89-623)</i>. Les liquidités doivent respecter les conditions prévues pour les dépôts visées <i>supra</i>, sauf le 2° et le 5°.</p>	<p><i>(article 4.2° décret n° 89-623)</i></p> <p>Un OPCVM peut employer jusqu'à 20 % de son actif dans des dépôts placés auprès du même établissement de crédit.</p> <p>Ce ratio se calcule par établissement et non par groupe.</p> <p>----- <i>(article 2-2 décret n° 89-623)</i> Les liquidités étant des dépôts régis par l'article 2-1 du décret n° 89-623, elles sont à inclure dans le ratio de 20 %.</p> <p>•</p>	<p><i>(article 4.3° décret n° 89-623)</i> Un OPCVM peut investir dans cinq banques du même groupe aux conditions</p> <ul style="list-style-type: none"> - de ne pas dépasser 20% par banque - et de ne détenir ni titres de capital, ni titres de créance, ni parts et titres de FCC de la même entité - et de ne pas être exposé à un risque de contrepartie dans la même entité (dans une telle situation le ratio des risques cumulés, visés infra page 13, de 20 % serait en effet dépassé). <p><i>(article 2-2 décret n° 89-623)</i> En cas de dépassement du ratio de 20 %, l'OPCVM doit régulariser cette situation dans les plus brefs délais.</p> <p>Les pénalités éventuelles ne peuvent affecter que les intérêts.</p> <p>----- Le caractère accessoire des liquidités s'apprécie en fonction des flux nécessaires au fonctionnement de l'OPCVM :</p> <ul style="list-style-type: none"> - investissement et désinvestissement en cours, - paiement des rachats et/ou souscriptions en instance de placement, - financement des frais de fonctionnement, - ... <p>les dépôts doivent être pris en compte pour le calcul du risque cumulé tel que détaillé page 13.</p>

(1) La convention-cadre de place est en cours de rédaction

ACTIONS, TITRES DE CREANCE, PARTS ET TITRES DE CREANCE EMIS PAR DES FCC - articles L. 214-4 et L. 214-5 du cmf		
<p><i>(article 1^{er} – 2^o décret n° 89-623)</i> Jusqu'à 100 % en instruments financiers suivants régis par le droit français ou un droit étranger :</p> <p>a) les actions et autres titres donnant ou pouvant donner accès, directement ou indirectement, au capital ou aux droits de vote, transmissibles par inscription en compte ou tradition ;</p> <p>b) les titres de créance qui représentent chacun un droit de créance sur l'entité qui les émet, transmissibles par inscription en compte ou tradition, à l'exclusion des effets de commerce ;</p> <p>d) les parts et titres de créance émis par des fonds communs de créances.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ces instruments financiers sont : <ul style="list-style-type: none"> - <i>(art. 2-I.1^o décret n° 89-623)</i> soit admis à la négociation sur un marché réglementé dont le siège est fixé dans un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen, - <i>(art. 2-I.2^o décret n° 89-623)</i> soit admis à la négociation sur un autre marché réglementé pour autant que celui-ci n'a pas été exclu par l'AMF(2) <p>Sont assimilés à des instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé les instruments financiers émis dès lors que leur admission à la négociation a été demandée. Toutefois, cette assimilation cesse de produire effet un an après l'émission, si, à cette date, l'admission à la négociation n'a pas été obtenue.</p>	<p>Ratio de 5 %/10 % - 20 %/40 % <i>(article 4-1^o décret n° 89-623)</i> Un OPCVM ne peut employer en titres d'un même groupe émetteur plus de 5 %. A l'intérieur du portefeuille, une seule entité peut constituer le groupe émetteur. Ce ratio peut être porté à 10 % pour une entité et 20 % pour un groupe émetteur, si la valeur totale des groupes qui dépassent 5 % ne dépasse pas 40 % de l'actif.</p> <p><i>(article 4-1^o décret n° 89-623)</i> Toutefois, pendant une période de six mois suivant la date de l'agrément de l'organisme, la limite de 40 % n'est pas applicable. Un OPCVM peut donc pendant les 6 premiers mois avoir 10 fois 10 % de titres d'entités de groupes différents ou encore 5 fois 20 % de titres de groupes émetteurs différents. Seule la limite de 40 % est écartée ; les limites de 10 % et 20 % sont applicables dès la date d'agrément de l'OPCVM.</p> <p><i>(article 4-5 II. décret n° 89-623)</i> Les investissements sous-jacents aux contrats à terme sont retenus pour le calcul du ratio de 5 %/10 % - 20 %/40 %, à l'exception des contrats sur indices reconnus par l'AMF (article 16 du décret). Il en est de même pour les acquisitions et cessions temporaires ainsi que les dérivés intégrés, c'est à dire les instruments financiers comportant totalement ou partiellement un instrument financier à terme.</p>	<p><i>(art. 4-3-1 décret n° 89-623)</i> Les règles de division des risques doivent être respectées à tout moment. Toutefois, si un dépassement de ces limites intervient indépendamment de la volonté de la SICAV ou de la société de gestion du FCP ou à la suite de l'exercice des droits de souscription, la société de gestion ou la SICAV doivent, dans leurs opérations de vente, avoir pour objectif prioritaire de régulariser cette situation dans les plus brefs délais, tout en tenant compte de l'intérêt des porteurs de parts ou d'actions.</p> <p><i>(art. 4-2 décret n° 89-623)</i> Les entités appartenant au même périmètre de consolidation ou de combinaison appartiennent au même groupe émetteur. Les entités communes à plusieurs groupes sont à rattacher à leur périmètre principal de consolidation En attendant la mise en place de base de données, l'appréciation de ce périmètre s'effectue sur la base des derniers comptes consolidés publiés. L'application est immédiate pour le ratio groupe de 5%/10 % - 20 %/40 %. Cependant, il convient de tenir compte de l'intérêt des porteurs pour l'échelonnement des opérations nécessaires pour se conformer à ce ratio. Aucune entité ne peut dépasser 10 % de l'actif. Aucun groupe émetteur ne peut dépasser 20 % de l'actif (Σ des entités de 0 à 10 % du même groupe émetteur). La somme des titres des groupes émetteurs dépassant 5% doit être inférieure ou égale à 40 % de l'actif.</p> <p>Ainsi :</p> <p>1- le ratio se calcule en consolidant les entités appartenant à un même groupe émetteur, <u>ex.</u> 2 fois 4% = 8 % aucune entité ne dépasse 5 % mais le groupe dépasse 5 %,</p> <p>2- aucune entité ne peut représenter plus de 10 % de</p>

(2) Aucune exclusion n'a encore été rendue publique. Pour les marchés européens voir l'article L.422-1 du code monétaire et financier, pour les marchés non européens, les mêmes critères ont retenus.

		<p>l'actif, <u>ex.</u> 2 entités du même groupe à 9 % aucune ne dépasse 10 %, le ratio est respecté ou 4 entités à 9 % si les entités n'appartiennent pas au même groupe,</p> <p>3- aucun groupe émetteur ne peut représenter plus de 20 % de l'actif, <u>ex.</u> 3 entités à 4 % appartenant à un même groupe émetteur, le ratio de 20 % est respecté,</p> <p>4- pour calculer le ratio de 40 %, on additionne les groupes émetteurs dépassant 5 %, <u>ex.</u> 2 entités à 4 % appartenant à un même groupe émetteur, le groupe émetteur représente 8 % et sera pris en compte pour le calcul du ratio de 40 %.</p> <p><u>Des exemples de dépassements mettant en évidence que le respect d'une limite ne permettent pas parfois de respecter les autres ratios, sont en cours de rédaction.</u></p>
--	--	---

<p><u>Titres de créances négociables ou assimilés (article 2-II décret n° 89-623)</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Sont assimilés à des actifs admis à la négociation sur un marché réglementé les titres de créances négociables, émis sur le fondement du droit français ou d'un droit étranger, soumis à un contrôle public particulier visant à protéger les détenteurs de ces titres et répondant à chacune des quatre conditions suivantes : <ol style="list-style-type: none"> 1° présence d'un document d'information préalable à la première émission et mise à jour au moins annuelle, 2° supervision de l'émission par une autorité publique indépendante, 3° enregistrement en compte des titres et procédures de règlement livraison contrôlés, 4° émetteur relevant de l'une des 5 catégories suivantes : <ul style="list-style-type: none"> - entité dont les titres sont négociés sur un marché réglementé, - état ou assimilé, - établissement soumis à une surveillance prudentielle, - émetteur garanti par un organisme ou un établissement relevant des deux catégories précédentes, - entité appartenant à des catégories approuvées par l'AMF. <p><u>Obligations spécifiques (article 4-1 décret n° 89-623)</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - si les instruments financiers sont émis ou garantis par un Etat membre de l'OCDE(3) par les collectivités territoriales(4) d'un Etat membre de la Communauté européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen, ou par un organisme international à caractère public dont un ou plusieurs Etats membres de la Communauté européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen (3) font partie ou s'il s'agit de titres émis par la caisse d'amortissement de la dette sociale ; 	<p>(art. 4-1 décret n° 89-623) La limite de 5 % est portée à : - 35 %</p>	<p>Il est précisé que :</p> <ul style="list-style-type: none"> - si les TCN sont négociés sur un marché réglementé, ils sont éligibles à 100% même s'ils ne respectent pas les 4 conditions - si les TCN ne sont pas négociés sur un marché réglementé, deux cas peuvent alors se présenter : <ul style="list-style-type: none"> o les TCN respectent les 4 conditions : ils sont alors éligibles à 100% o les TCN ne respectent pas l'une des 4 conditions, ils sont alors éligibles au ratio « autres actifs éligibles » <p>Pour les TCN l'entrée en vigueur des conditions prévues par les critères 1°, 2° et 3° est fixée au 31 décembre 2005. Dans l'intervalle, outre le 4^{ème} critère, les dispositions des bulletins mensuels COB de janvier 1993 et janvier 1994 restent applicables. (article 11 – IX décret modifiant le n° 89-623)</p> <p>(article 4-1-II décret n° 89-623) Les ratios 5-10-20-40 % ne sont pas applicables à l'ensemble de ces instruments financiers.</p> <p>La dérogation de 40% peut concerner plusieurs émetteurs. Par exemple l'actif d'un OPCVM peut être composé à hauteur de 35 % en titres d'un organisme A, 35 % en titres d'un organisme B, 30 % en titres d'un organisme C.</p>
---	--	---

(3) Les Etats membres de l'OCDE sont : Allemagne, Australie, Autriche, Belgique, Canada, Danemark, Espagne, Etats-Unis, Finlande, Grèce, Irlande, Islande, Italie, Japon, Luxembourg, Mexique, Nouvelle-Zélande, Norvège, Pays-Bas, Portugal, Royaume-Uni, Suède, Suisse, Turquie, Corée, Hongrie, Pologne, République Slovaque, République Tchèque, les Etats membres de l'U.E., sont : Allemagne, Autriche, Belgique, Chypre, Danemark, Espagne, Estonie, Finlande, France, Hongrie, Irlande, Italie, Lettonie, Lituanie, Luxembourg, Malte, Pays-Bas, Pologne, Portugal, République Tchèque, Royaume- Uni, Slovaquie, Slovénie, Suède, les Etats parties à l'E.E.E. sont : l'Islande, le Lichtenstein et la Norvège.

(4) Au sens de la constitution (art 72) la notion de collectivité publique territoriale recouvre en France, les communes, les départements, les DOM-TOM et les régions. Il n'existe pas de liste des organismes internationaux, dont un Etat membre de l'U.E. ferait partie.

<p>- si les instruments financiers sont émis ou garantis par un des organismes énumérés à l'alinéa ci-dessus, et proviennent d'au moins 6 émissions différentes, aucune ne dépassant 30 % de l'actif de l'OPCVM ;</p> <p>- en obligations foncières émises par les sociétés de crédit foncier en application du 2° du I de l'article L.515-13 du cmf ou en titres européens équivalents, en obligations émises par un établissement de crédit dont l'objet exclusif est de refinancer les billets à ordre répondant aux dispositions des articles L. 313-42 à L.313-49 du cmf, émis pour mobiliser des créances de long terme représentatives de prêts au logement, à la condition que ces obligations aient des caractéristiques identiques à celle des billets.</p>	<p>- 100 %</p> <p>- 25 % si l'ensemble de ces obligations ne dépassent pas 80 % de l'actif.</p>	<p>Pour l'application de cette disposition, si des titres d'un même émetteur sont garantis et d'autres pas, leur cumul au sein de l'OPCVM ne pourra en aucun cas dépasser 35 % de l'actif, dont 10 % maximum de titres non garantis. Ces derniers sont soumis aux ratios de droit commun.</p> <p>Les 6 émissions peuvent provenir d'un ou plusieurs de ces organismes énumérés. La notion d'émission s'applique à une ligne de certificats de coupon dans l'hypothèse de démembrement des titres (strips). Par exemple, l'actif d'un OPCVM peut être composé de 20%, 10% et 10 % de titres d'un organisme A, et 3 fois 20 % de titres d'un organisme B.</p> <p>Pour les titres européens équivalents il convient de se reporter à la liste figurant sur le site Internet : http://europa.eu.int/comm/internal_market/fr/finances/mobil/ucits/instruments_fr.htm</p> <p>Ces titres doivent être pris en compte pour le calcul du risque cumulé tel que détaillé page 13 sauf dans le cas où l'OPCVM est investi à 100% en titres émis ou garantis par un Etat membre de l'OCDE, par les collectivités territoriales d'un Etat membre de la CE ou partie à l'accord sur l'EEE, ou par un organisme international à caractère public dont un ou plusieurs Etats membres de la CE ou partie à l'accord sur l'EEE font partie ou s'il s'agit de titres émis par la CADES et provenant d'au moins 6 émissions différentes dont aucune ne dépassent 30% (articles 22 et 23-1 de la directive).</p>
<i>PARTS ET ACTIONS D'OPCVM ou DE FONDS D'INVESTISSEMENT– article L.214-4 du cmf</i>		
<p><i>(Lecture a contrario de l'article 13.I. décret n° 89-623)</i> Jusqu'à 10 % en OPCVM de droit français ou européens conformes à la directive ou en actions et parts de fonds d'investissement.</p>	<p>Un OPCVM peut employer jusqu'à 10 % de son actif en parts ou actions d'un même OPCVM ou d'un fonds d'investissement <i>visé ci-contre colonne de gauche</i></p>	<p>Par OPCVM européen conforme à la directive, il y a lieu de comprendre</p> <ul style="list-style-type: none"> • tout OPCVM qui pourrait être commercialisé dans un autre Etat membre que son Etat d'origine car son autorité de tutelle l'a reconnu comme conforme à la directive de 1985 modifiée,

		<ul style="list-style-type: none"> • tout OPCVM conforme à la directive de 1985 avant sa modification, disposant d'une attestation de commercialisation et qui est commercialisé dans un autre Etat membre que son Etat d'origine, • tout OPCVM conforme à la directive 1985 avant sa modification, ne disposant pas d'une attestation de commercialisation mais qui, s'il l'avait demandée, aurait pu être commercialisé dans un autre Etat membre que son Etat d'origine. <p>A contrario, un OPCVM européen non français qui déclare respecter les règles d'investissement de la directive modifiée n'entre pas dans cette définition.</p> <p>Les OPCVM indicieux cotés conformes sont des OPCVM.</p> <p>L'ensemble des véhicules d'investissement est à retenir dans ce ratio.</p> <p>Ainsi y figurent :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>(article 3. 5° décret n° 89-623)</i> les fonds étrangers répondant aux critères définis par l'AMF (les critères du relevé de décisions sur la gestion alternative du 3 avril 2003 peuvent être retenus en attendant ceux pris par l'AMF) ; • <i>(article 3. 6° décret n° 89-623)</i> les parts ou actions : <ul style="list-style-type: none"> - de FCPR allégés ou non, - de FCIMT, - d'OPCVM investissant plus de 10 % en parts ou actions d'OPCVM ou de fonds d'investissement, - d'OPCVM nourriciers, - d'OPCVM à règles d'investissement allégées, - d'OPCVM à procédure allégée, - d'OPCVM contractuels.
--	--	--

AUTRES ACTIFS ELIGIBLES DANS LA LIMITE DES 10 % (article 3 décret n° 89-623)		
<p>(article 3 décret n° 89-623)</p> <p>Jusqu'à 10 % de l'actif :</p> <p>1° des bons de souscription ;</p> <p>2° des bons de caisse ;</p> <p>3° des billets à ordre ;</p> <p>4° des billets hypothécaires ;</p> <p>5° des actions ou parts de fonds d'investissement de droit étranger répondant aux critères fixés par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers ;</p> <p>6° des actions ou parts de FCPR, de FCIMT, d'OPCVM ou de fonds d'investissement français ou étrangers investissant plus de 10 % en parts ou actions d'OPCVM ou de fonds d'investissement, d'OPCVM nourriciers, d'OPCVM à règles d'investissement allégées, d'OPCVM à procédure allégée, d'OPCVM contractuels ;</p> <p>7° des instruments financiers non négociés sur des marchés réglementés ou des TCN ne remplissant pas chacune des quatre conditions d'éligibilité visées supra page 4.</p> <p>En outre sont inclus dans le ratio « Autres actifs éligibles » les OPCVM ou fonds d'investissement eux-mêmes investis à plus de 10 % en parts ou actions d'OPCVM ou de fonds d'investissement.</p>	<p>Un OPCVM peut employer jusqu'à 10 % de son actif en parts ou actions d'un même OPCVM ou d'un fonds d'investissement <i>visé ci-contre colonne de gauche</i></p>	<p>Les OPCVM indiciels cotés européens non conformes ou non européens sont des fonds d'investissement.</p> <p>Attention : Les véhicules d'investissement mentionnés à l'article 3.5 ° et 6° du décret n° 89-623 sont comptés à la fois dans le ratio « Parts et actions d'OPCVM » et dans le ratio « Autres actifs éligibles ».</p> <p>Ainsi par exemple :</p> <ul style="list-style-type: none"> - l'investissement à hauteur de 10 % en parts de FCPR ou en parts d'OPCVM investissant lui-même plus de 10 % en OPCVM sature simultanément le ratio « OPCVM » et le ratio « Autres Actifs éligibles », - en revanche l'investissement à hauteur de 10 % en parts d'OPCVM investissant au plus 10 % en parts ou actions d'OPCVM sature certes le ratio « OPCVM » mais permet l'utilisation du ratio « Autres Actifs éligibles » en actifs visés au 1°, 2°, 3°, 4° et 7° de la présente rubrique (ci-contre à gauche). <p>Les instruments visés au 7° sont des instruments financiers ne relevant pas des critères définis supra p.2 et ne bénéficiant donc pas des ratios 5 %/10 % - 20 %/40 %.</p> <p>Attention :</p> <p>Les « Autres actifs » non énumérés à l'article 3 du décret n° 89-623 ne sont pas éligibles aux OPCVM. Ainsi les OPCVM ne peuvent pas investir dans des fonds d'investissement étrangers ne répondant pas aux critères fixés par l'AMF.</p>

INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME – ARTICLES L.214-4 ET L.214-7 DU cmf et article 2 de l'arrêté du 6 septembre 1989 modifié		
<p>(article 4-5 décret n° 89-623)</p> <p>Types d'interventions</p> <p>- marchés réglementés et assimilés :</p> <ul style="list-style-type: none"> • ces contrats sont conclus sur les marchés à terme réglementés mentionnés à l'article L. 214-42 du code monétaire et financier et listés par l'arrêté du 6 septembre 1989 modifié ; • ces instruments financiers constituent des contrats à terme sur taux d'intérêt ou sur taux de change sur des marchés dont les règles définissent les conditions de fonctionnement, les conditions d'accès et de négociation, qui fonctionnent régulièrement et qui disposent d'une chambre de compensation prévoyant des exigences en matière de marges journalières ; <p>- opérations de gré à gré : dès lors qu'ils ne sont pas conclus sur un des marchés mentionnés aux deux alinéas précédents, ces contrats doivent répondre à chacune des 3 conditions suivantes :</p> <p>1^{ère} condition – ils peuvent être dénoués ou liquidés à tout moment, à leur valeur de marché ou à une valeur prédéterminée, à l'initiative de l'OPCVM ;</p>	<p>(article 4-5.I 1° décret n° 89-623)</p> <p>Engagement ≤ une fois l'actif</p> <p>La liste des marchés à terme est fixée par arrêté du ministre chargé de l'économie. A ce jour aucune liste n'a été publiée.</p> <p>(article 4-5 II. décret n° 89-623)</p> <p>A l'exception des contrats sur indices reconnus par l'AMF, les sous-jacents à ces contrats sont pris en compte pour le calcul du ratio de 5%/10 % - 20 %/40 %.</p>	<p>(article 4-4 III. décret n° 89-623)</p> <p>Le recours par un OPCVM à des instruments financiers à terme, des opérations de pension, ainsi que toute opération assimilée d'acquisition ou de cession temporaire de titres ne doit pas amener cet OPCVM à s'écarter des objectifs d'investissement exposés dans les documents d'information destinés aux souscripteurs.</p> <p>Les OPCVM ayant recouru à des instruments financiers à terme avant la date de publication du décret n° 89-623 modifié ont jusqu'au 31 décembre 2004 ou au plus tard jusqu'à la date d'échéance de ces instruments pour se conformer aux règles applicables en matière d'instruments financiers à terme et d'acquisitions et cessions temporaires de titres (article 11-VIII décret modifiant le n° 89-623)</p> <p>(article 4-4 II. décret n° 89-623)</p> <p>Calcul de l'engagement :</p> <p>L'engagement d'un OPCVM sur les instruments financiers à terme est constitué par le montant le plus élevé entre</p>

<p>2^{ème} condition – ils sont conclus avec un établissement ayant la qualité de dépositaire d'OPCVM, un établissement de crédit dont le siège est établi dans un Etat membre de l'OCDE(3) ou une entreprise d'investissement dont le siège est situé dans un Etat membre de la Communauté européenne ou partie à l'accord sur l'EEE(3) et qui est habilitée à fournir le service mentionné au 1 de l'article L. 321-2 du code monétaire et financier (conservation ou administration d'instruments financiers) et dont le montant des fonds propres, au sens de la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil du 20 mars 2000 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice, est au moins égal à 3,8 millions d'euros ;</p> <p>3^{ème} condition – ils sont conclus conformément à une convention-cadre de place française ou internationale mentionnée à l'article L. 431-7 du code monétaire et financier.</p> <p><i>(article 4-6 décret n° 89-623)</i></p> <p>Dérivés de crédit</p> <p>Un OPCVM peut conclure des contrats constituant des instruments financiers à terme répondant aux caractéristiques des dérivés de crédit définis par les conventions cadre de place. Ces contrats doivent respecter les trois conditions applicables aux opérations de gré à gré auxquelles s'ajoutent les quatre conditions additionnelles suivantes :</p> <p>1° La société de gestion assurant directement ou par délégation la gestion de l'OPCVM qui conclurait au moins un tel contrat doit au préalable faire approuver par l'AMF un programme d'activités spécifique.</p>		<ul style="list-style-type: none"> - la perte potentielle de l'OPCVM évaluée à tout moment - le produit de l'effet de levier que ces instruments procurent à l'OPCVM par la valeur de l'actif de l'OPCVM. <p>L'effet de levier est défini comme le rapport entre les variations de la valeur de marché des instruments financiers détenus et les variations de la valeur de marché de leurs sous-jacents en tenant compte de la contribution de ces sous-jacents au profil de risque du portefeuille.</p> <p>Les sous-jacents à retenir pour le calcul de l'effet de levier peuvent être un ou plusieurs instruments financiers tels que actions et titres assimilés, titres de créance, parts et actions d'OPCVM, parts et titres de créance de FCC, à l'exception des instruments financiers à terme eux-mêmes et une ou plusieurs caractéristiques de l'un de ces instruments financiers.</p> <p>Les instruments financiers à terme sur instruments financiers à terme (par ex. options sur contrat future) sont possibles. Pour calculer l'effet de levier sur ces instruments, on retient le premier instrument financier qui n'est pas un instrument financier à terme.</p>
---	--	---

<p>Celui-ci doit notamment prévoir des systèmes de gestion et une organisation permettant :</p> <ul style="list-style-type: none">- une évaluation quotidienne par la société de gestion des contrats précités et faisant l'objet d'une comparaison au moins mensuelle avec une évaluation externe ;- une analyse des risques, réalisée par une unité indépendante des unités commerciales et opérationnelles et soumise au moins semestriellement à l'organe délibérant de la société de gestion en vue notamment de la définition de limites;- l'exercice d'un contrôle interne indépendant des fonctions opérationnelles ; <p>2° Le montant de l'engagement résultant des contrats précités conclus par un OPCVM avec une entreprise liée à sa société de gestion au sens du dernier alinéa du V de l'article 10 ne doit pas représenter plus de 20% du montant de l'engagement résultant des contrats mentionnés au présent article ;</p> <p>3° Les émetteurs sur lesquels reposent le risque de crédit :</p> <ul style="list-style-type: none">a) un ou plusieurs Etats ;b) un ou plusieurs organismes publics internationaux (4) dont un ou plusieurs Etats membres de la Communauté européenne sont membres (3) ;c) une ou plusieurs collectivités territoriales (4) de la Communauté européenne ;d) une ou plusieurs personnes morales ayant émis au moins :<ul style="list-style-type: none">i) soit des titres de créance répondant aux critères définis au II. de l'article 2 ou des titres de créance admis aux négociations sur un marché réglementé au sens du I. de l'article 2, et ayant rendu publique pour au moins une émission de tels titres de créance au moins une notation obtenue auprès d'un organisme figurant sur une liste arrêtée par le ministre de l'économie ;ii) soit des titres de capital admis aux négociations sur un marché réglementé au sens du I. de l'article 2 ;e) plusieurs entités relevant des catégories a) à d) ci-dessus. <p>4° Le dénouement des engagements créés par ces contrats ne peut donner lieu qu'à la livraison ou au transfert d'actifs éligibles à l'actif d'un OPCVM.</p>		
--	--	--

ACQUISITIONS ET CESSIONS TEMPORAIRES DE TITRES

(article 4-8 I. du décret n° 89-623)

Jusqu'à 100 % en opérations de cession temporaires d'instruments financiers (prêt de titres, mises en pension, ...).

Jusqu'à 10 % en opérations d'acquisition temporaires d'instruments financiers (emprunt de titres, prises en pension,...).

(article 4-9 décret n° 89-623)

La limite est portée à **100 %** dans le cas d'opération de prise en pension contre espèces, à la condition que les instruments financiers pris en pension ne fassent l'objet d'aucune opération de cession y compris temporaire ou de remise en garantie.

(article 4-8 II. 3° décret n° 89-623)

Les opérations d'acquisition ou de cession temporaires d'instruments financiers doivent être prises en compte, en positif ou en négatif, pour l'application des règles générales de composition de l'actif, des ratios d'emprise, des règles d'exposition au risque de contrepartie et des règles d'engagement.

Les titres acquis temporairement par l'OPCVM (empruntés ou pris en pension) qui font l'objet d'une cession sont limités à **10 %** de l'actif.

(article 4-8 II. 1°,2°,4° décret n° 89-623)

Les opérations d'acquisition ou de cession temporaires d'instruments financiers doivent :

- être réalisées avec un établissement mentionné à la rubrique Instruments financiers à terme, opérations de gré à gré – 2° condition;
- être régies par une convention-cadre mentionnée à l'article L. 431-7 du cmf ;
- respecter les règles de dénouabilité fixées du I. de l'article 4-5.

(article 4-8 I décret n° 89-623)

Les variations de valeurs des titres cédés temporairement restent intégrées dans la valeur liquidative.

(article 4-4 III. décret n° 89-623)

Le recours pour un OPCVM à des opérations de pensions, ainsi que toute autre opération assimilée d'acquisition ou cession temporaire de titres ne doit pas amener cet OPCVM à s'écarter des objectifs d'investissement exposés dans les documents d'information destinés aux souscripteurs.

Les OPCVM existant avant la date de publication du décret n° 89-623 modifié et réalisant des opérations de pensions ont jusqu'au 31 décembre 2004 pour se conformer aux ratios et conditions décrits dans cette rubrique (article 11-VI décret modifiant le n° 89-623).

(les modalités de calcul ainsi que des exemples seront précisés par un groupe de travail ad hoc).

Les prises et mises en pension non livrées ne faisant pas l'objet d'une convention de place, elles ne sont plus autorisées.

PRET ET EMPRUNT D'ESPECES – article L. 214-4 du cmf		
Emprunt d'espèces : pas plus de 10 % de l'actif.		Le prêt d'espèces est prohibé.
RISQUE DE CONTREPARTIE SUR UN MEME CO-CONTRACTANT		
<p><i>(article 4-4 I. décret n° 89-623)</i> Définition : Le risque de contrepartie sur un même co-contractant est le risque que celui-ci manque à une de ses obligations et amène de ce fait l'OPCVM à subir une perte financière. Le risque de contrepartie sur un même co-contractant est égal à la valeur de marché des contrats diminuée des garanties constituées, le cas échéant, au profit de l'organisme.</p> <p>Type de garanties : Les garanties mentionnées à l'alinéa précédent peuvent être accordées sous la forme de dépôts, de nantissement d'instruments financiers ou de comptes d'instruments financiers, de remises en pleine propriété à titre de garantie d'instruments financiers ou d'espèces, de prêts ou de pensions d'instruments financiers, de cautions solidaires ou de garanties à première demande.</p> <p>Conditions tenant à la garantie : Les garanties mentionnées aux alinéas précédents doivent être effectuées par un établissement mentionné à la rubrique Instruments financiers à terme, opérations de gré à gré – 2° condition.</p>	<p><i>(article 4-4 I. décret n° 89-623)</i> L'exposition de l'organisme au risque de contrepartie sur un même co-contractant résultant des contrats mentionnés aux articles 4-5 à 4-9 est limitée à 10 % de son actif.</p>	<p>Les OPCVM ayant recouru à des instruments financiers à terme avant la date de publication du décret n° 89-623 modifié ont jusqu'au 31 décembre 2004 ou au plus tard jusqu'à la date d'échéance de ces instruments pour se conformer aux règles applicables en matière d'instruments financiers à terme et d'acquisitions et cessions temporaires de titres (article 11-VIII décret modifiant le n° 89-623).</p> <p>Dans le cas d'instruments financiers comportant un instrument financier à terme (dérivés intégrés), le risque de contrepartie lié à cet instrument financier à terme n'est pas pris en compte pour le calcul du risque de contrepartie de l'OPCVM.</p>
INSTRUMENTS FINANCIERS COMPORTANT UN INSTRUMENT FINANCIER A TERME		
<p><i>(article 4-7 décret n° 89-623)</i> Dès lors qu'un instrument financier comporte totalement ou partiellement un instrument financier à terme, ce dernier doit être pris en compte pour l'application des règles suivantes (voir ci-contre à droite) :</p>	<ul style="list-style-type: none"> - calcul du ratio de 5 % et ses dérogations, - calcul du risque de contrepartie de l'instrument financier, - calcul de l'engagement, - respect des conditions de fond et de forme liées au contrat constituant des instruments financiers à terme, - règles relatives aux dérivés de crédit. 	<p><u>La définition de ces instruments est en cours, ainsi que la rédaction d'exemples.</u></p> <p>Les principes suivants doivent être mis en œuvre :</p> <ul style="list-style-type: none"> - l'objectif de cette notion de dérivé intégré est d'éviter le contournement de la réglementation par l'intermédiaire de dérivés intégrés, - en tout état de cause, la société de gestion doit être en mesure de valoriser de manière précise et indépendante et de suivre les risques attachés aux dérivés intégrés qu'elle acquiert.

RISQUE CUMULE SUR UNE MEME ENTITE		
	<p><i>(article 4.3° décret n°89-623)</i> Un OPCVM peut employer en cumul sur une même entité jusqu'à 20 % de son actif en :</p> <ul style="list-style-type: none"> - actions et autres titres donnant ou pouvant donner accès, directement ou indirectement, au capital ou aux droits de vote, transmissibles par inscription en compte ou tradition ; - titres de créance qui représentent chacun un droit de créance sur l'entité qui les émet, transmissibles par inscription en compte ou tradition, à l'exclusion des effets de commerce; - parts et titres de créance émis par des fonds communs de créance ; - dépôts ; - risque de contrepartie défini au I. de l'article 4-4 du décret n° 89-623). <p><i>(article 4-1 III. décret n° 89-623)</i> En cas d'investissement en obligations spécifiques ou garanties mentionnées supra page 4, le ratio de 20 % peut être porté à 35 % sur une même entité.</p> <p>Cependant, dans le cas de titres provenant d'au moins 6 émissions différentes dont aucune ne dépasse 30% de l'actif de l'OPCVM, ce ratio n'est pas applicable.</p>	<p>Pour les OPCVM existant, l'entrée en vigueur du risque cumulé sur une même entité (ratio de 20 %) est fixée au plus tard au 31 décembre 2004 (article 11-X décret modifiant le n° 89-623).</p>
	LIMITES D'INVESTISSEMENT PAR RAPPORT AU PASSIF DE L'EMETTEUR(5)	
<p><i>(articles L. 214-4 et L. 214-5 du cmf et article 5 décret n° 89-623)</i></p> <p>Pas plus de 10 % d'instruments financiers assortis d'un droit de vote d'un même émetteur.</p> <p>Pas plus de 10 % d'instruments financiers mentionnés aux a) et d) du 2° de l'article 1^{er} du décret n° 89-623, donnant accès directement ou indirectement au capital d'un même émetteur (actions, actions à dividende prioritaire, certificat d'investissement, bons de</p>		<p>Ces limites s'apprécient au niveau de l'entité, et non du groupe émetteur.</p>

(5) Ce ratio est à calculer émetteur par émetteur, quels que soient leurs liens en capital. Il n'existe pas de « consolidation » des risques s'agissant de sociétés d'un même groupe.

<p>souscription, obligations convertibles, échangeables en titres donnant directement ou indirectement accès au capital...).</p> <p>Pas plus de 10 % d'instruments financiers mentionnés aux b) et d) du 2° de l'article 1^{er} du décret n° 89-623, conférant directement ou indirectement un droit de créance général sur le patrimoine d'un même émetteur (dont titres participatifs, obligations convertibles, obligations échangeables ou subordonnées conférant directement ou indirectement un droit de créance général sur le patrimoine...).</p> <p>Pas plus de 25 % de parts ou actions d'un même OPCVM.</p> <p>Pas plus de 5 % de la valeur des parts émises par un même FCC pour les fonds dont la société de gestion est placée sous le contrôle, au sens de l'article 355-1 de la loi du 24 juillet 1966, d'un établissement de crédit ayant cédé des créances au fonds, et par une Sicav dont les dirigeants sociaux et dirigeants titulaires d'un contrat de travail dépendent d'un établissement de crédit ayant cédé des créances au fonds.</p>		<p>(<i>article 4-3 décret n° 89-623</i>)</p> <p>Lorsqu'un OPCVM investit en parts ou actions d'un OPCVM à compartiments, le ratio d'emprise est calculé sur la globalité de l'OPCVM à compartiments, celui-ci étant considéré comme un émetteur unique.</p> <p>Un OPCVM peut donc détenir plus de 25% d'un compartiment si le montant détenu ne représente pas plus de 25 % de l'encours global de l'OPCVM à compartiments.</p> <p>En pratique le calcul s'effectue sur la base de l'actif net de l'OPCVM et non le nombre de parts ou actions.</p>
<p>DISPOSITIONS DEROGATOIRES APPLICABLES AUX OPCVM A FORMULE COORDONNES</p>		
<p>(<i>article 15-1.I décret n° 89-623</i>)</p> <p>Un OPCVM à formule est un OPCVM répondant aux deux conditions suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> - son objectif de gestion est d'atteindre, à l'expiration d'une période déterminée, un montant déterminé par application mécanique d'une formule de calcul prédéfinie, faisant référence à des indicateurs de marchés financiers ou à des instruments financiers, ainsi que, le cas échéant, de distribuer des revenus, déterminés de la même façon : - la réalisation de son objectif de gestion est garantie par un établissement de crédit dont le siège est établi dans un Etat membre de l'Organisation de coopération et de développement économique (3). 	<p>(<i>article 15-1.II décret n° 89-623</i>)</p> <p>Le respect des limites d'engagement sur les instruments financiers à terme s'apprécie à la date de conclusion des contrats constituant des instruments financiers à terme.</p>	<p>L'engagement ne doit pas être supérieur à l'actif.</p> <p>(<i>article 15-1.III décret n° 89-623</i>)</p> <p>Les OPCVM à formule dont l'actif réplique la composition d'un indice peuvent bénéficier des dérogations applicables aux OPCVM indiciels coordonnés Cela signifie que l'actif brut (hors prise en compte du contrat d'échange permettant de délivrer la formule) d'un OPCVM à formule peut, par exemple, répliquer le CAC 40 (<i>cf. immédiatement infra</i>).</p> <p>Les OPCVM agréés ayant déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers l'attestation délivrée par leur dépositaire avant le 31 décembre 2005 et relevant de la présente rubrique peuvent déroger au deuxième alinéa du 1. de l'article 4-4 (ratio de contrepartie) jusqu'à</p>

<p>La garantie peut être accordée à l'OPCVM ou à ses porteurs ou actionnaires.</p>		<p>P'échéance de la formule. Dans ce cas, ils ne peuvent être coordonnés(6). (article 11-IV décret modifiant le décret n° 89-623).</p> <p>Ainsi un OPCVM à formule sera non coordonné</p> <ul style="list-style-type: none"> - s'il ne respecte pas le ratio de risque de contrepartie, visé supra page 12 ; - Cette possibilité ne sera plus offerte à partir du 1^{er} janvier 2006, pour les nouveaux OPCVM à formule ou pour les nouveaux contrats conclus par des OPCVM à formule. - s'il revêt la forme d'OPCVM d'OPCVM non coordonné (investissant, par dérogation, plus de 20% de son actif dans un même OPCVM). <p><i>Il convient également de se reporter au relevé de décisions sur les OPCVM à formule du 11 décembre 2002. (notamment pour le respect des règles de dispersion des risques sur la formule).</i></p>
DISPOSITIONS DEROGATOIRES APPLICABLES AUX OPCVM INDICIELS COORDONNES		
<p><i>(article 16.I et II décret n° 89-623)</i></p> <p>Un OPCVM indiciel est un OPCVM dont l'objectif de gestion correspond à l'évolution d'un indice d'instruments financiers si l'écart-type de la différence entre la performance de l'OPCVM et celle de l'indice sur une période de référence ne dépasse pas un montant déterminé dans des conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Ce montant peut être fixé à un niveau plus élevé pour les OPCVM indiciels ne bénéficiant pas d'une reconnaissance mutuelle des agréments au sens de la directive 85/611/CEE du Conseil du 20 décembre 1985.</p> <p>L'indice doit respecter les conditions suivantes, qui sont vérifiées par l'Autorité des marchés financiers :</p> <ul style="list-style-type: none"> - la composition de l'indice est suffisamment diversifiée ; - l'indice constitue un étalon représentatif du marché auquel il se réfère ; - le mode d'établissement et de diffusion de cet indice est satisfaisant. 	<p><i>(article 16.I et II décret n° 89-623)</i></p> <p>La limite définie ci-contre n'est pas applicable pendant une période de six mois suivant la date de l'agrément de l'OPCVM.</p> <p>Un OPCVM indiciel peut employer jusqu'à 20 % de son actif en actions et autres titres assimilés, en titres de créance et en parts et titres de créance émis par des FCC, d'un même émetteur.</p> <p>Cette limite de 20 % peut être portée à 35 % pour un seul émetteur</p>	<p>Le ratio de 5 %/10 % - 20 %/40 % n'est pas applicable aux OPCVM bénéficiant des ratios dérogatoires.</p> <p><i>Remarque : le tracking error sera défini par le règlement général de l'AMF.</i></p> <p>Les OPCVM existant avant la date de publication du présent décret et relevant du chapitre VIII du décret n° 89-623 du 6 septembre 1989 (OPCVM indiciels) dans sa version antérieure à la publication du présent décret ont jusqu'au 31 décembre 2004 pour se conformer à l'ensemble des dispositions mentionnées à la présente rubrique. (article 11-IV décret modifiant le n° 89-623).</p>

(6) L'AMF a bien voulu nous indiquer que cette dérogation temporaire portait également sur le 3° de l'article 4, à savoir le ratio cumulé de 20 % des risques émetteur et contrepartie.