

AM/EP
17/10/05

Application de la directive « Epargne »

Calcul du ratio de 40%

Précisions apportées par la DLF suite aux questions posées par l'AFG

Question n° 1 / Réponse DLF

Q : cas d'un OPCVM investi majoritairement en actions et qui prête une partie de son portefeuille. Quel est le traitement de la rémunération obtenue ?

R : la rémunération obtenue dans le cadre du prêt de titres n'entre pas dans le calcul du quota de 40 %. Le calcul du quota de 40 % s'apprécie au regard de l'investissement effectué par l'OPCVM et non au regard de la rémunération de cet OPCVM.

Question n° 2 / Réponse DLF

Q : cas de la prise en pension d'actions par un OPCVM. Les actions entrent-elles dans le calcul du quota ?

R : les actions prises en pension n'entrent pas dans le quota de 40 % pendant toute la durée de la prise en pension (c'est-à-dire dès lors qu'elles figurent à l'actif de l'OPCVM). Pour le calcul du quota, la valeur des actions prises en pension figure au dénominateur mais pas au numérateur.

Question n° 3 / Réponse DLF

Q : emprunt d'actions avec remise à la contrepartie du collatéral espèces. La rémunération du collatéral est-elle incluse pour le calcul du ratio ?

R : même réponse qu'en 1.

Question n° 4 / Réponse DLF:

Q : dépôts en espèces auprès de la chambre de compensation dans le cadre d'interventions sur des marchés à terme pour l'achat ou la vente de *futures*. Quel est le traitement de la rémunération ?

R : la rémunération des dépôts dans le cadre des instruments négociés sur les marchés à terme est hors du champ de la directive «épargne» et n'a donc pas à être prise en compte pour le calcul du quota de 40 %. Dans l'hypothèse où le compte de dépôt en espèces figurerait à l'actif du fonds, il conviendrait alors de le prendre en compte au numérateur pour le calcul du quota de 40 % (toujours dans la même logique de prise en compte des créances et produits assimilés figurant à l'actif des fonds).

Question n° 5 / Réponse DLF

Q : OPCVM investi en totalité en obligations convertibles. Quel est le traitement de ces obligations au regard du quota de 40 % ?

R : la valeur de ces obligations est à prendre en compte dans le quota de 40 % tant qu'il n'y a pas eu conversion de ces obligations en actions (ici, le quota est de 100 %).

Question n° 6 / Réponse DLF

Q : même question pour les OPCVM investi en obligations indexées

R : là encore on s'en tient au "facial" : il s'agit d'un investissement en obligations. La valeur de ces obligations est donc à prendre en compte dans le calcul du quota de 40 %.

Question n° 7 / Réponse DLF

Q : instruments financiers à terme négociés de gré à gré. Les produits de ces instruments doivent-ils être inclus dans le calcul du quota de 40 % ?

R : en l'effet, l'instruction est muette sur ce point mais il convient de traiter de manière identique les instruments financiers à terme négociés de gré à gré et ceux qui sont négociés sur des marchés réglementés. Les produits n'ont donc pas à être pris en compte pour le calcul du quota de 40 %.

Question n° 8 / Réponse DLF

Q : quel est le traitement des OPC alternatifs ("hedge funds")? Il semblerait, d'après nos informations, que certains pays de l'Union Européenne (Luxembourg notamment) les aient considérés comme automatiquement « out ».

R : pour les OPCVM investi dans des "hedge funds", il convient d'aller vérifier l'investissement de ces structures et ne pas s'en tenir au fait qu'il s'agit de fonds alternatifs. S'ils investissent eux-mêmes dans des produits de taux, leur investissement doit être pris en compte dans le calcul du quota de 40 % de l'OPCVM "tête".

Question n° 9 / Réponse DLF

Q : la compensation des intérêts créditeurs et débiteurs pour un même fonds est-elle possible ?

R : aucune compensation ne peut s'opérer même si un fonds paye des intérêts débiteurs. En effet, les termes de la directive sont très clairs : pour le calcul du quota de 40 % on regarde l'actif du fonds, indépendamment des intérêts qui peuvent par ailleurs être payés par le fonds.

Question n° 10 / Réponse DLF

Q : quel est le statut au regard du ratio de 40 % d'un fonds indicial actions qui, pour parvenir à répliquer l'indice, achète du monétaire (OAT ou BTF par exemple) et des futures sur indices ? En achetant les futures sur indices, le fonds "shorte" le monétaire et achète l'indice. Ce fonds pourrait parfaitement être structuré sous forme d'achat d'actions répliquant la composition de l'indice et la pondération de chacune des actions dans l'indice. Dans ce cas, le fonds est investi exclusivement en actions et est hors champ d'application de la directive. Il faut noter que ces deux fonds, identiques en terme de performance et de profil, afficheront le même objectif de gestion dans leur prospectus.

R : pour l'instant, on s'en tient à l'investissement effectivement réalisé par l'OPCVM (ce qui figure à son actif).