

Position AMF n° 2011-13 relative au classement des OPCVM en équivalent de trésorerie

Textes de référence : article 222-3 du règlement général de l'AMF

L'AFG, l'AFTE et l'AF2I ont mis à jour la précédente note d'analyse de mars 2006 relative au classement des OPCVM en « équivalent de trésorerie », suite aux recommandations du CESR /10-049 du 19 mai 2010 « Guidelines on a common definition of european money market » et à la nouvelle classification des OPCVM monétaires fixée par l'AMF dans son instruction 2005-02 du 25 janvier 2005 modifiée le 3 mai 2011, qui retranscrivent les dispositions européennes.

Cette démarche propose une mise à jour des critères d'analyse pratique communément utilisés par les professionnels de la gestion et introduit de nouveaux points de référence, tenant compte des nouvelles classifications des OPCVM par le CESR applicables en 2011.

Rappelons que, pour qu'un placement puisse être considéré comme un "équivalent de trésorerie", quatre critères¹ doivent être remplis :

- Critère 1 : le placement doit être à court terme ;
- Critère 2 : le placement doit être très liquide ;
- Critère 3 : le placement doit être facilement convertible en un montant connu de trésorerie ;
- Critère 4 : le placement doit être soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

L'AFG, l'AFTE et l'AF2I présentent une démarche d'analyse synthétique, s'appuyant sur une répartition des OPCVM en deux catégories :

- les OPCVM classés par l'AMF dans les catégories « monétaire » et « monétaire court terme » qui sont **présumés, à titre pratique, satisfaisant d'emblée aux quatre critères d'éligibilité au classement en « équivalent de trésorerie »**, car ces OPCVM respectent les critères d'analyse fixés dans la démarche d'analyse proposée ;
- les OPCVM autres que les OPCVM « monétaires » et « monétaires court terme », qui **ne bénéficient d'aucune présomption d'éligibilité, et qui devront faire l'objet d'une analyse au cas par cas afin de vérifier qu'ils satisfont pleinement aux quatre critères d'éligibilité au classement en « équivalent de trésorerie »**, à savoir si ces OPCVM sont des « placements à court terme, très liquides qui sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et qui sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur ».

Position :

A l'appui du document commun produit par l'AFG, l'AFTE et l'AF2I, l'AMF précise que :

- pour les deux catégories d'OPCVM qui bénéficient de la présomption d'éligibilité (catégories « monétaire » et « monétaire court terme »), une vérification régulière de la performance historique **est importante pour confirmer le caractère négligeable du risque de variation de valeur de ces instruments, notamment en période de crise ou de tension des marchés** ; pour les autres OPCVM, il est **impératif de mettre à jour l'analyse des quatre critères**, en accordant une attention toute particulière à la vérification du caractère négligeable du risque de variation de valeur (notamment au regard de la volatilité rétrospective et de la sensibilité prospective) ainsi qu'à l'existence de valeurs liquidatives quotidienne ou hebdomadaire sur la période écoulée, quel que soit le contexte de marché ; le non respect d'un des quatre critères interdit toute classification en « trésorerie ou équivalents de trésorerie » ;

¹ Cf. IAS 7.7.



- les fonds monétaires à valeur liquidative constante (CNAV²), qui sont mentionnés dans la nouvelle classification du CESR « monétaire court terme », et qui affichent par construction une valeur liquidative constante et distribuent à leurs investisseurs tous les revenus et plus-values nettes générés par le fonds pour maintenir la valeur de la part à un niveau inchangé, **ne peuvent être considérés comme « équivalent de trésorerie », que si :**

1. **ces fonds vérifient qu'ils ne sont soumis qu'à un risque négligeable de changement de valeur et disposent d'une garantie en capital explicite mentionnée dans le prospectus et qui serait accordée par un établissement de crédit ou un autre établissement soumis à des règles et une surveillance prudentielles, et si**
2. **ces fonds démontrent au cas par cas le respect des trois autres critères³ d'éligibilité au classement en « équivalent de trésorerie », le quatrième critère étant alors rempli.**

En effet, la valeur liquidative de ces OPCVM peut ne pas refléter l'exacte valeur de leurs actifs, ce qui peut entraîner des difficultés lorsque le fonds doit céder des titres en valorisation de marché pour faire face à des rachats. Ainsi, en cas de baisse de la valeur de marché des actifs sous-jacents et de retraits massifs, ces fonds ne fournissent pas à leurs porteurs de transparence sur la valeur de conversion qu'ils sont susceptibles d'obtenir. En outre, ces OPCVM sont susceptibles, sans aucun signe précurseur, de décoter de façon brutale dès lors que le mécanisme de linéarisation aurait atteint les limites acceptables.

Compte tenu des deux précisions apportées en complément ci-dessus, l'AMF considère que la démarche d'analyse de l'AFG, l'AFTE et l'AF2I constitue une base raisonnable de réponse pour le classement au bilan des OPCVM en « équivalent de trésorerie ».

Le document commun produit par l'AFG, l'AFTE et l'AF2I est reproduit ci-après. Ce document **annule et remplace** la position AFG-AFTE du 8 mars 2006.

² CNAV (*Constant Net Asset Value*).

³ Les trois autres critères sont :

- Critère 1 : le placement doit être à court terme ;
- Critère 2 : le placement doit être très liquide ;
- Critère 3 : le placement doit être facilement convertible en un montant connu de trésorerie.

Démarche d'analyse sur le classement des OPCVM en équivalents de trésorerie

Contexte

La présente note propose une démarche d'analyse sur le classement des OPCVM en « équivalent de trésorerie » par rapport aux besoins exprimés par les professionnels.

Cette démarche vient par ailleurs mettre à jour la précédente note d'analyse de mars 2006 et fait suite aux recommandations du CESR /10-049 du 19 mai 2010 « *Guidelines on a common definition of european money market* » et à la nouvelle classification des OPCVM monétaires fixée par l'AMF dans son instruction 2005-02 du 25 janvier 2005 modifiée le 3 mai 2011 relative au prospectus complet des OPCVM agréés par l'AMF à l'exception des FCIMT, FCPR, FCPI, FIP et des SICAVAS (voir annexe 1 l'extrait correspondant).

Cette démarche fournit des critères d'analyse pratiques communément utilisés par les professionnels de la gestion et propose désormais de nouveaux points de référence, tenant compte des nouvelles classifications des OPCVM par le CESR applicables en 2011.

Tels que définis dans le Journal Officiel de l'Union Européenne du 13.10.2003 – L 261/34, « *les équivalents de trésorerie sont les placements à court terme, très liquides qui sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et qui sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur* ».

Quatre critères⁴ doivent être remplis pour qu'un placement puisse être considéré comme un "équivalent de trésorerie" :

- Critère 1 : le placement doit être à **court terme** ;
- Critère 2 : le placement doit être **très liquide** ;
- Critère 3 : le placement doit être **facilement convertible en un montant connu de trésorerie** ;
- Critère 4 : le placement doit être **soumis à un risque négligeable de changement de valeur**.

⁴ Cf. IAS 7.7.

Démarche d'analyse

La satisfaction des OPCVM aux quatre critères énoncés d'éligibilité au classement en « équivalent de trésorerie » peut être analysée en se fondant sur les informations du prospectus de l'OPCVM (classification, indice de référence, stratégie d'investissement, durée de placement recommandée, modalités d'exécution des ordres de souscriptions et de rachats....) ainsi que sur l'historique de l'évolution de la valeur liquidative.

Deux catégories peuvent être alors distinguées :

- les OPCVM classés par l'AMF dans les catégories « monétaire » et « monétaire court terme » qui sont présumés, à titre pratique, satisfaire d'emblée aux quatre critères d'éligibilité au classement en « équivalent de trésorerie », car ces OPCVM respectent les critères d'analyse fixés dans la démarche d'analyse proposée ;
- les OPCVM autres que les OPCVM « monétaires » et « monétaires court terme », qui ne bénéficient d'aucune présomption d'éligibilité, et qui devront faire l'objet d'une analyse au cas par cas afin de vérifier qu'ils satisfont pleinement aux quatre critères d'éligibilité au classement en « équivalent de trésorerie », à savoir si ces OPCVM sont des « placements à court terme, très liquides qui sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et qui sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur ».

Cette démarche concerne indifféremment tous les OPCVM, quelle que soit leur devise de référence.

I - OPCVM présumés satisfaire aux critères énoncés

Ce sont les OPCVM de droit français agréés par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), régis par toutes les règles prudentielles s'appliquant à ces organismes et classés dans les catégories « monétaire » et « monétaire court terme », ainsi que les OPCVM monétaires étrangers coordonnés et/ou autorisés à la commercialisation en France ou dans un pays étranger et qui sont classés comme tels par l'autorité de régulation du pays considéré.

En effet, en respectant les éléments d'appréciation présentés ci-dessus, ces OPCVM sont en situation de satisfaire en tous points aux exigences requises pour l'éligibilité au classement en « équivalent de trésorerie », et bénéficient à titre pratique d'une présomption d'éligibilité :

Critères d'éligibilité	Eléments d'appréciation	Documents sources
Placement à court terme	<ul style="list-style-type: none"> - L'OPCVM possède une classification AMF « monétaire » / « monétaire court terme » ; - L'indice de référence de l'OPCVM est un indice du marché monétaire (EONIA, EURIBOR 3 mois...) ; - La durée de placement recommandée⁵ est généralement inférieure ou égale à 3 mois. Elle peut aller éventuellement jusqu'à 6 mois si tous les autres critères sont respectés. 	DICI ou Prospectus de l'OPCVM
Placement très liquide	<ul style="list-style-type: none"> - L'OPCVM permet de souscrire ou de racheter ses parts quotidiennement ; - Les actifs de l'OPCVM sont valorisés sur chaque valeur liquidative conformément aux instructions de l'AMF. Leur cession est donc possible à tout moment sans impact sur la 	DICI ou Prospectus de l'OPCVM

⁵ Est recommandée par le gérant pour atteindre l'objectif de performance qui peut être le benchmark + une marge. Cette durée ne peut en aucun cas être assimilée à un préavis ou une durée de blocage.

Critères d'éligibilité	Eléments d'appréciation	Documents sources
	valeur liquidative.	
Placement facilement convertible en un montant connu de trésorerie	- Eu égard au critère de liquidité et de par son indexation sur un indice du marché monétaire, le montant envisageable de cession est connu.	DICI ou Prospectus et Reporting de l'OPCVM
Placement soumis à un risque négligeable de changement de valeur	- Par définition, les OPCVM relevant des catégories « monétaire » et « monétaire court terme », progressent régulièrement et en liaison avec leur indice de référence ; - La WAM ou MMP de l'OPCVM est inférieure à 6 mois ; - Leur indexation aux indices du marché monétaire exclut toute perturbation directement liée à l'évolution des marchés de taux long terme, actions ou devises ; - Ces OPCVM doivent posséder un historique attestant de la régularité de la progression de leur performance.	DICI ou Prospectus et Reporting de l'OPCVM et banques de données financières

Depuis le 1^{er} juillet 2011, le classement des OPCVM monétaires doit tenir compte de la maturité résiduelle maximale de papiers en portefeuille, la maturité moyenne pondérée maximale (WAM) et la vie moyenne pondérée (ou WAL).

Le tableau ci-dessous fixe les règles du partage entre les OPCVM « monétaire » et « monétaire court terme » :

	OPCVM monétaire à court terme	OPCVM monétaire
Maturité résiduelle maximale	397 jours	2 ans à condition que le taux soit révisable dans un délai maximum de 397 jours
Maturité moyenne pondérée (WAM)	60 jours	6 mois
Durée de Vie moyenne pondérée (WAL)	120 jours	12 mois

Par ailleurs, certains critères quantitatifs pourraient servir à mesurer le degré de risque de changement de valeur de l'OPCVM :

Exemple : La volatilité historique annualisée de l'OPCVM, telle qu'elle est calculée par les banques de données financières reconnues, est au maximum égale à celle de l'indice de référence majorée, par exemple, de 0,25%.

II - Autres OPCVM

Pour les autres OPCVM, il n'existe aucune présomption d'éligibilité au classement en équivalent de trésorerie. Il est nécessaire de procéder à une analyse au cas par cas afin de déterminer si l'OPCVM concerné est éligible au classement d'« équivalent de trésorerie » et s'il satisfait pleinement aux quatre critères suivants :

- Critère 1 : le placement doit être à **court terme** ;
- Critère 2 : le placement doit être **très liquide** ;
- Critère 3 : le placement doit être **facilement convertible en un montant connu de trésorerie** ;
- Critère 4 : le placement doit être **soumis à un risque négligeable de changement de valeur**.

Le tableau ci-dessous présente une liste d'éléments d'exclusion à prendre en compte lors de l'analyse au cas par cas pour définir si l'OPCVM peut ou non être considéré comme « équivalent de trésorerie ». En tout état de cause, à titre pratique, un OPCVM non monétaire, qui se trouverait dans au moins l'une des situations décrites ci-après dans la présente démarche d'analyse, ne pourrait en aucune manière satisfaire aux critères d'éligibilité au classement en équivalent de trésorerie :

Critères	Éléments ne permettant pas le classement en équivalents de trésorerie	Documents sources
« Placement à court terme »	<ul style="list-style-type: none"> - L'indice de référence de l'OPCVM n'est pas un indice du marché monétaire (EONIA, EURIBOR 3 mois, 6 mois...). - La durée de placement recommandée est supérieure à 12 mois. 	DICI ou Prospectus de l'OPCVM, reporting, fournisseurs d'informations financières
« Placement très liquide »	<ul style="list-style-type: none"> - L'OPCVM n'a pas une valeur liquidative quotidienne ou hebdomadaire, ce qui ne permet pas de souscrire ou de racheter ses parts sur un pas quotidien ou hebdomadaire. - La mise en place de délais de préavis et de pénalité de sortie, qui rendrait inopérante une possibilité de rachat pendant la durée de placement recommandée. - L'OPCVM ne dispose pas à tout moment d'un niveau de liquidités disponibles de manière à pouvoir honorer ses rachats - - La maturité finale d'une quelconque position détenue excède 36 mois*. 	DICI ou Prospectus de l'OPCVM
« Placement facilement convertible en un montant connu de trésorerie »	<ul style="list-style-type: none"> - la volatilité historique du fonds n'est pas en ligne avec celle d'un indice du marché monétaire. Par exemple, un OPCVM dont la volatilité maximale acceptable s'écarterait de plus de 0,50 % de celle de l'indice Eonia capitalisé jour. 	DICI ou Prospectus de l'OPCVM, reporting, banques de données
« Placement soumis à un risque négligeable de changement de valeur »	<ul style="list-style-type: none"> - L'univers d'investissement autorise – même marginalement - : <ul style="list-style-type: none"> - des placements risqués en titres n'appartenant pas aux instruments du marché monétaire ou titres de taux court terme, ou ceux notés en catégorie spéculative par une quelconque agence de notation reconnue (Moody's, Fitch ou S&P...) ou considérés comme spéculatifs par la société de gestion en l'absence de notation, - des produits de titrisation ou des produits assortis d'options à la main de l'émetteur. 	DICI ou Prospectus et reporting de l'OPCVM, reporting, banques de données

Critères	Éléments ne permettant pas le classement en équivalents de trésorerie	Documents sources
	<ul style="list-style-type: none">- La structuration de l'OPCVM peut faire courir un risque de contrepartie non négligeable en cas de faillite de la contrepartie et/ou la nature du collatéral n'est pas en ligne avec les critères de liquidité et de placement à court terme des instruments du marché monétaire.- La MMP (WAM) est négative ou excède 6 mois*.- La DVMP (WAL) excède 18 mois*.	

* Les définitions de maturité finale et les modalités de calcul de la WAL et de la WAM à retenir sont celles définies dans les guidelines du CESR sur la définition des classifications monétaires publiées le 19 mai 2010 (*CESR's Guidelines on a common definition of European money market funds, 19 May 2010*).

ANNEXE 1 :

**INSTRUCTION N° 2005-02 DU 25 JANVIER 2005 modifiée le 3 mai 2011
RELATIVE AU PROSPECTUS COMPLET DES OPCVM AGRÉÉS PAR L'AMF,
À L'EXCEPTION DES FCIMT, FCPR, FCPL, FIP, FCPE ET DES SICAVAS
Prise en application des articles 411-1 à 413-21 du règlement général de l'AMF**

(EXTRAIT)

CLASSIFICATION DES OPCVM (Extrait)

Article 28 bis - OPCVM « Monétaires court terme » et « Monétaires »

Cet article s'appuie sur les recommandations publiées par CESR en date du 19 mai 2010 sur la définition commune européenne des OPCVM monétaires.

I. Dispositions générales :

1. Ces dispositions s'appliquent aux OPCVM de droit français de classification « monétaires euro » et « monétaires à vocation internationale », qu'ils soient ou non conformes à la directive 85/611/CEE.
2. Tout OPCVM commercialisé ou labellisé comme un OPCVM monétaire adoptent ces dispositions.
3. Un OPCVM monétaire indique clairement dans son prospectus complet s'il est « monétaire court terme » ou « monétaire ».
4. Un OPCVM monétaire fournit une information appropriée sur son profil rendement/risque de manière à permettre aux investisseurs d'identifier les risques spécifiques découlant de la stratégie d'investissement de l'OPCVM.

II. Un OPCVM « monétaire court terme » :

1. A pour objectif premier de préserver le capital du fonds et de fournir un rendement en accord avec les taux des marchés monétaires.
2. Investit dans des instruments du marché monétaire répondant aux critères de la directive 85/611/CEE, ou dans des dépôts à terme d'établissements de crédit.
3. S'assure que les instruments du marché monétaire dans lesquels il investit soient de haute qualité selon le jugement de la société de gestion de portefeuille. Afin de déterminer ceci, l'OPCVM ou la société de gestion doit prendre en compte un ensemble de facteurs qui incluent, mais ne se limitent pas aux suivants :
 - a) La qualité de crédit de l'instrument ;
 - b) La nature de la classe d'actif de l'instrument ;
 - c) Les risques opérationnels et les risques de contrepartie inhérents à la structure de l'investissement ;
 - d) Le profil de liquidité.
4. Pour déterminer le point 3.a), on considère qu'un instrument du marché monétaire n'est pas de haute qualité de crédit s'il ne détient pas au moins l'une des deux meilleures notations court terme⁶ déterminée par chacune des agences de notation reconnues qui ont noté l'instrument. Si l'instrument n'est pas noté, l'OPCVM (ou la société de gestion) détermine une qualité équivalente grâce à un processus interne.

⁹ Il est considéré par exemple que des titres ayant par exemple une notation inférieure à A2, P2 ou F2 ne peuvent pas être considérés comme des titres ayant une haute qualité de crédit

5. Limite son investissement aux instruments financiers ayant une maturité résiduelle jusqu'à l'échéance légale⁷ inférieure ou égale à 397 jours. La maturité résiduelle s'entend comme la période restante jusqu'à la date d'échéance légale.

6. A une valeur liquidative fondée sur une valorisation quotidienne, et permet les souscriptions et les rachats quotidiennement.

7. S'assure que la MMP de son portefeuille (Maturité Moyenne Pondérée jusqu'à la date d'échéance, dénommée en anglais *WAM - Weighted average maturity* - et calculée selon les modalités prévues par les dispositions CESR du 19 mai 2010 dans la rubrique « définitions ») est inférieure ou égale à 60 jours.

8. S'assure que la DVMP de son portefeuille (Durée de Vie Moyenne Pondérée jusqu'à la date d'extinction des instruments financiers, dénommée en anglais *WAL - Weighted average life* - et calculée comme la moyenne des maturités finales des instruments financiers selon les modalités prévues par les dispositions CESR du 19 mai 2010 dans la rubrique « définitions ») est inférieure ou égale à 120 jours.

9. Pour le calcul de la DVMP (*WAL*) des instruments financiers, y compris ceux présentant une structuration, prend en compte la maturité résiduelle jusqu'à l'échéance légale.

Cependant, lorsque l'instrument financier inclut une option de vente avant la date légale, la date d'exercice de l'option peut être utilisée seulement si les conditions suivantes sont remplies à tout moment :

- L'option peut être exercée librement par l'OPCVM à sa date d'exercice ;
- Le prix d'exercice de l'option de vente reste proche de la valorisation anticipée de l'instrument financier à la prochaine date d'exercice de l'option ;
- La stratégie d'investissement implique qu'il y ait une forte probabilité que l'option soit exercée à la prochaine date d'exercice.

10. Prend en compte dans le calcul de la DVMP (*WAL*) et de la MMP (*WAM*), l'impact des contrats financiers, dépôts à terme et les techniques et instruments employés aux fins d'une gestion efficace du portefeuille (conformément aux critères définis dans l'article R. 214-12-IV du code monétaire et financier).

11. Ne s'expose pas de manière directe ou indirecte aux marchés actions et matières premières, même par le biais de contrats financiers, également dénommés « instruments financiers à terme » ; et n'utilise les contrats financiers qu'en accord avec sa stratégie de gestion monétaire. Les contrats financiers qui offrent une exposition au marché de change ne sont autorisés qu'en couverture du portefeuille. Les investissements dans des instruments financiers libellés dans une devise différente de celle de la part sont autorisés uniquement si le risque de change est totalement couvert par rapport à la devise de la part. (Par exemple, un OPCVM libellé en EUR ne peut pas détenir des instruments financiers libellés en USD non couverts contre le risque de change EUR / USD. Cependant, un fonds libellé en USD peut détenir des instruments financiers libellés en USD non couverts contre le risque de change EUR / USD).

12. Limite ses investissements dans d'autres OPCVM aux OPCVM qui répondent à la définition de « monétaires court terme ».

13. A une valeur liquidative constante ou une valeur liquidative variable.

III. Un OPCVM « monétaire » :

1. Remplit les conditions des points 1, 2, 3, 4, 6, 9, 10 et 11 de l'article 28 *bis* II.

De plus, un OPCVM « monétaire » :

⁷ L'échéance légale correspond à l'échéance définie contractuellement dans les documents d'émission de l'instrument financier

2. Peut par exception au point 4 de l'article 28 *bis* II., détenir des instruments financiers du marché monétaire émis ou garantis par une autorité locale, régionale ou centrale d'un Etat membre, la Banque Centrale d'un Etat membre, la Banque Centrale Européenne, l'Union Européenne ou la Banque Européenne D'investissement notés au minimum « *Investment grade* ».

1. Il est considéré par exemple que des titres ayant par exemple une notation inférieure à A2, P2 ou F2 ne peuvent pas être considérés comme des titres ayant une haute qualité de crédit.

2. L'échéance légale correspond à l'échéance définie contractuellement dans les documents d'émission de l'instrument financier.

3. A une valeur liquidative variable ;

4. Limite son investissement à des instruments financiers ayant une durée de vie résiduelle maximum inférieure ou égale à 2 ans, à condition que le taux soit révisable dans un délai maximum de 397 jours. Pour les instruments financiers à taux variables, la révision du taux doit se faire sur la base d'un taux ou d'un indice du marché monétaire ;

5. S'assure que la MMP de son portefeuille (Maturité Moyenne Pondérée jusqu'à la date d'échéance, dénommée en anglais *WAM - Weighted average maturity* - et calculée selon les modalités prévues par les dispositions CESR du 19 mai 2010 dans la rubrique « définitions ») est inférieure ou égale à 6 mois.

6. S'assure que la DVMP de son portefeuille (Durée de Vie Moyenne Pondérée jusqu'à la date d'extinction des instruments financiers, dénommée en anglais *WAL - Weighted average life* - et calculée comme la moyenne des maturités finales des instruments financiers, calculée selon les modalités prévues par les dispositions CESR du 19 mai 2010 dans la rubrique « définitions ») est inférieure ou égale à 12 mois.

7. Limite son investissement dans d'autres OPCVM à des OPCVM qui répondent aux définitions des fonds « monétaires » ou « monétaires court terme ».

IV. Dispositions transitoires :

1. L'entrée en vigueur de ces dispositions se fera au plus tard à la même date que celle d'entrée en vigueur de la transposition de la directive 2009-65/CE, soit le 1er juillet 2011.

2. Les OPCVM monétaires créés après le 1er juillet 2011 devront se conformer sans délai à ces dispositions.

3. Les OPCVM monétaires existant au 1er juillet 2011 devront se conformer à l'article 28 *bis* de la présente Instruction pour les investissements effectués à compter de cette date. Néanmoins, pour les investissements effectués avant le 1er juillet 2011, ces OPCVM disposent de six mois pour se conformer aux dispositions.

ANNEXE 2

DEFINITIONS

Durée de Vie Moyenne Pondérée (DVMP) ou Weighted Average Life (WAL) et Maturité Moyenne Pondérée (MMP) ou Weighted Average Maturity (WAM)

On se référera aux modalités prévues par les dispositions CESR du 19 mai 2010⁸ dans la rubrique «définitions».

**COMMITTEE OF EUROPEAN SECURITIES REGULATORS
CESR's Guidelines on a common definition of European money market funds**

(EXTRAIT)

Weighted Average Maturity: WAM is a measure of the average length of time to maturity of all of the underlying securities in the fund weighted to reflect the relative holdings in each instrument, assuming that the maturity of a floating rate instrument is the time remaining until the next interest rate reset to the money market rate, rather than the time remaining before the principal value of the security must be repaid. In practice, WAM is used to measure the sensitivity of a money market fund to changing money market interest rates.

Weighted Average Life: WAL is the weighted average of the remaining life (maturity) of each security held in a fund, meaning the time until the principal is repaid in full (disregarding interest and not discounting). Contrary to what is done in the calculation of the WAM, the calculation of the WAL for floating rate securities and structured financial instruments does not permit the use of interest rate reset dates and instead only uses a security's stated final maturity. WAL is used to measure the credit risk, as the longer the reimbursement of principal is postponed, the higher is the credit risk. WAL is also used to limit the liquidity risk.

⁸ Ref.: CESR/10-049 *CESR's Guidelines on a common definition of European money market funds*