



AFG-ASFFI

Le Délégué Général,

APR/GC – n° 886/Cir.

Dossier suivi par Amaury de Raucourt

Paris, le 23 juin 2000

OPCVM ALLEGES – TABLEAU DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Monsieur le Président,

Nous vous prions de bien vouloir trouver ci-joint le tableau de composition de l'actif des OPCVM bénéficiant d'une procédure allégée, établi par la Commission juridique de l'AFG-ASFFI, en concertation avec la Commission des techniques de gestion.

Ce tableau annule et remplace celui ayant fait l'objet de la circulaire n° 830 du 20 juillet 1999. En effet il intègre désormais, notamment, les dispositions relatives à l'investissement en obligations foncières, à l'investissement en titres « souverains » et équivalents et celles traitant de l'éligibilité des OPCVM à l'actif des OPCVM allégés, figurant dans le décret n° 89-623 du 6 septembre 1989 modifié à la fin décembre 1999.

Ce tableau a été adressé à la Commission des opérations de bourse afin de recueillir ses remarques et observations. L'usage a montré en effet que les tableaux de composition de l'actif, indispensables aux services de gestion tant financière qu'administrative et comptable de nos adhérents, circulent et sont utilisés par les contrôleurs dépositaires et au sein des cabinets de commissariat aux comptes. Il est donc important que la COB ait pu approuver leur contenu.

Deux autres tableaux, l'un relatif à la composition de l'actif des OPCVM conformes à la directive, l'autre à la composition de l'actif des OPCVM agréés pouvant investir plus de 5 % en parts ou actions d'OPCVM, sont en cours de finalisation.

Nous vous prions d'agréer, Monsieur le Président, l'expression de nos sentiments très distingués.

Pierre BOLLON

P. J. : 1

Cette circulaire est disponible sur notre site www.afg-asffi.com dans la partie réservée aux membres de l'AFG. Il est toujours possible de s'inscrire et d'obtenir un numéro d'accréditation (pour cela, suivre les indications sur le site). L'espace adhérents permet de recevoir des informations exclusives, en particulier les circulaires. Les adhérents qui le souhaitent sont également tenus informés par e-mail des nouveautés apportées au site.

COMPOSITION DE L'ACTIF DES OPCVM ALLEGES

(Article 23-2 de la loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988)

Règles à appliquer	Observations
A. TYPES D'ACTIFS POUVANT ETRE DETENUS PAR LES OPCVM ALLEGES	
<i>Eligibilité des valeurs mobilières autres(1) que les actions ou parts d'OPCVM</i>	
Valeurs mobilières négociées sur un marché réglementé en fonctionnement régulier, français ou étranger, sauf sur les marchés hors de la Communauté européenne ou de l'EEE expressément écartés par la COB (2).	(art. 25 loi du 23/12/88 et art. 2 décret n° 89-623) Les parts de FCC (3) sont éligibles (pour les parts spécifiques de FCC voir <i>éligibilité des autres valeurs</i>). Les warrants cotés (4), les sociétés et fonds d'investissement cotés sont éligibles.
Valeurs dont l'admission à la négociation sur ces marchés a été demandée et sera obtenue dans le délai d'un an.	(art. 2 II décret n° 89-623) A défaut de cette admission dans le délai d'un an, les valeurs seront détenues dans la limite de 50 % (Cf. infra).
<i>Eligibilité des actions ou parts d'OPCVM</i>	
Dans la limite de 100 % pour - les OPCVM « à vocation générale », les OPCVM indiciels, les OPCVM allégés, les FCPR, les FCPR de FCPR, les FCPI et les FCIMT mais à l'exclusion des OPCVM d'OPCVM, des OPCVM nourriciers et des FCPE, - les OPCVM européens coordonnés.	(art. 3.1 et 14 al.1 décret n° 89-623). Ne sont donc pas éligibles dans ce cadre les OPCVM nourriciers. Voir infra pour les OPCVM éligibles au titre des <i>autres valeurs</i>
<i>Eligibilité des autres valeurs</i>	
Dans la limite de 50 % de l'actif, des bons de souscription, des bons de caisse, des billets hypothécaires, des billets à ordre et des valeurs mobilières autres que celles négociées sur un marché réglementé.	(art. 3.2 et 14 al. 1 décret n° 89-623) Sont également à inclure dans cette limite globale de 50% les parts spécifiques de FCC, les OPCVM d'OPCVM, les OPCVM nourriciers, les OPCVM européens non coordonnés non cotés, les fonds et sociétés d'investissement non européens ou non parties à l'EEE non cotés, les warrants ou valeurs assimilées non cotés, les instruments du marché monétaire non négociés sur un marché réglementé (5), les options acquises (primes). Les FCPE ne peuvent en aucun cas être détenus.
<i>Liquidités</i>	
A titre accessoire (6)	(art. 25 loi du 22/12/88 et art. 3 décret n° 89-624 du 6/9/89). Les liquidités sont les seuls dépôts à vue ou à terme.

(1) Nous rappelons que les TCN français répondent à la définition donnée à l'article 1er de la loi du 23 décembre 1988 et sont donc considérés, au regard du droit français, comme des valeurs mobilières. De même, les parts de FCP et de FCC sont des valeurs mobilières, ainsi que le précise la loi. Pour les TCN étrangers, Cf le bulletin COB n° 276 janvier 1994, les "instruments du marché monétaire reconnus comme valeurs mobilières négociées sur un marché réglementé" de pays membres de l'Union Européenne et les autres instruments monétaires, notamment hors Union Européenne.

(2) Aucune exclusion n'a encore été rendue publique. Voir également la liste des marchés de JOCE C203 du 3 juillet 1997 et l'article du bulletin mensuel COB n° 326 juillet-août 1998.

(3) Les parts de FCC sont régies par le Règlement COB n° 94-01.

(4) Cf. Annexe II - 1-6 de l'instruction COB du 15 décembre 1998 traitant des warrants, CVG, ADR, EDR...

(5) Les « Euro-CP » sont considérés comme des instruments du marché monétaire non négociés sur un marché réglementé Cf. bulletin mensuel COB n° 265 janvier 1993 et bulletin mensuel COB n° 276 janvier 1994 pour les instruments monétaires de l'Union européenne.

(6) Pour l'appréciation du caractère « accessoire » Cf. cir. AFG-ASFFI n° 634 du 20 décembre 1994.

Juin 2000

B. REGLES DE REPARTITION DES RISQUES (7)**PAR RAPPORT A L'ACTIF NET DE L'OPCVM**

Pas plus de 35 % de l'actif de l'OPCVM en titres d'un même émetteur, autre qu'un OPCVM ou qu'une société de crédit foncier.

Pas plus de 50 % de l'actif de l'OPCVM en titres d'un même OPCVM.

Pas plus de 50 % de l'actif de l'OPCVM en obligations foncières émises par une même société de crédit foncier ou en titres européens équivalents à la condition que les titres détenus aient été émis par au moins trois émetteurs différents.

Jusqu'à 100 % si les titres :

- sont émis ou garantis par un Etat membre de l'OCDE (8) par les collectivités territoriales (9) d'une Etat membre de la Communauté européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen, ou par un organisme (9) international à caractère public dont un ou plusieurs Etats membres de la Communauté européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen (8) font partie ou s'il s'agit de titres émis par la caisse d'amortissement de la dette sociale;
- à la condition de provenir d'au moins trois émissions différentes.

(art. 25 loi du 23/12/88 et art. 4 et 14 al. 2 décret n° 89-623)

Par titres équivalents, il faut entendre les obligations émises par un établissement de crédit ayant son siège social dans un Etat membre de la Communauté européenne(8) ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen(8) et soumis, en vertu d'une loi, à un contrôle public particulier visant à protéger les détenteurs de ces obligations.

Il n'existe pas de plafond par émetteur et par ligne à la condition d'avoir trois émissions différentes.

(7) Ces règles doivent être respectées en permanence jusqu'à la date de décision de dissolution de l'OPCVM. Si des dépassements interviennent indépendamment de la volonté des OPCVM (à la suite de variation de la valeur des titres en portefeuille ou de demandes importantes de rachats) l'OPCVM devra régulariser sa situation dans des délais prenant en compte l'intérêt des porteurs.

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

(9) 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.

PAR RAPPORT AU PASSIF DE L'EMETTEUR (10)

<p>Pas plus d'un tiers de valeurs mobilières avec droit de vote.</p>	<p>(art. 25 et 26 loi du 23/12/88 et art. 5 et 14 al. 3 décret n° 89-623).</p>
<p>Pas plus du tiers de titres donnant directement ou indirectement accès au capital d'un même émetteur (actions, actions à dividende prioritaire, certificat d'investissement, bons de souscription, obligations convertibles, échangeables en titres donnant directement ou indirectement accès au capital...).</p>	<p>Ce ratio inclut les valeurs mobilières avec droits de vote citées ci-dessus.</p>
<p>Pas plus de 35 % de titres conférant directement ou indirectement un droit de créance général sur le patrimoine d'un même émetteur (dont titres participatifs, obligations convertibles ou échangeables ou subordonnées conférant directement ou indirectement un droit de créance général sur le patrimoine...).</p>	<p>Dont parts de FCC. Le FCC est considéré comme l'émetteur. Le ratio est à calculer en tenant compte de la valeur des parts émises par le fonds. (art. 1er décret n° 89-158 du 9/3/89).</p>
<p>Pas plus de 35 % de parts ou actions d'un même OPCVM, à l'exclusion des parts de FCPR.</p>	<p>Un OPCVM allégé peut donc détenir la totalité des parts d'un FCPR ou d'un FCPI.</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>(art. 26 loi du 23/12/88 et art. 1er décret n° 89-158 du 9/3/89) : les OPCVM doivent informer les sociétés de gestion de FCC du montant des parts qu'ils détiennent au titre de chaque semestre.</p>

(10) 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 d'un même groupe.

Juin 2000

C. ACQUISITIONS ET CESSIONS TEMPORAIRES DE TITRES (11)

<ul style="list-style-type: none"> • Prêt de titres : jusqu'à 100 % de l'actif. Emprunt de titres : pas plus de 30 % de l'actif • Réméré : pas de ratio par rapport à l'actif. • Pensions : pas de ratio sur l'opération de pension elle-même par rapport à l'actif, sauf dans le cas où les pensions ne sont pas livrées. 	<p>(art. 25 al. 3 loi du 23/12/88 et art. 4, 5 et 6 décret n° 89-624).</p> <p>Les titres prêtés restent pris en compte pour le calcul des ratios. Ils ne sont donc pas considérés comme sortis de l'actif.</p> <p>Les titres empruntés ne sont pas pris en compte pour le calcul des ratios. Ils ne sont pas considérés comme entrant dans l'actif.</p> <p>Les titres achetés sont pris en compte pour calcul des ratios.</p> <p>Les titres vendus ne sont pas pris en compte pour le calcul des ratios.</p> <p>Les titres éligibles aux opérations de pensions sont définis à l'article 12 de la loi n°93-1444 du 31 décembre 1993 (11).</p> <p>Il convient de distinguer les titres non livrés (12) et les titres livrés :</p> <ul style="list-style-type: none"> - les prises en pension non livrées sont considérées comme des liquidités et doivent correspondre à la notion d'accessoire posée par l'article 25 al. 1er de la loi du 23 décembre 1988 ; (Cf. <i>supra</i> page 1) - les mises en pension non livrées sont à considérer comme des emprunts d'espèces. (Cf. <i>D infra</i>) <p>Les titres livrés pris en pension par l'OPCVM sont pris en compte pour le calcul des ratios.</p> <p>Les titres livrés mis en pension sont considérés comme sortis du portefeuille. Ils ne sont donc pas pris en compte pour le calcul des ratios.</p>
----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

D. PRET ET EMPRUNT D'ESPECES

Emprunt d'espèces : pas plus de 25 % de l'actif.	<p>(art. 14. al. 4 décret n° 89-623)</p> <p>Le prêt d'espèces est prohibé.</p>
--------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------

(11) Voir également le tableau comparatif de ces opérations, Cir. AFG-ASFFI n° 641 du 23 janvier 1995.
(12) Cir. AFG-ASFFI n° 614 du 15 juin 1994.

E. INTERVENTION ET OPERATIONS SUR LES MARCHES A TERME

Engagement \leq à l'actif.

- intervention sur les marchés réglementés, énumérés par l'arrêté du 6 septembre 1989 modifié.
- intervention sur les autres marchés, si la possibilité en est mentionnée dans les statuts ou le règlement de l'OPCVM.

- par assimilation aux opérations sur les marchés à terme réglementés les OPCVM peuvent conclure des contrats en vue de protéger leurs actifs ou de réaliser leur objectif de gestion.

(art. 28. et 23.2 loi du 23/12/88 et art.14 Règlement n°98-05 COB).

Liste des marchés réglementés notifiés par les Etats membres à la Commission conformément à l'article 16 de la directive 93/22/CEE sur les services d'investissement (JOCE du 3 juillet 1997)
 La notion d'engagement est explicitée au chapitre VI de l'instruction COB du 15 décembre 1998.
 Les options acquises (primes) sont prises en compte dans le ratio de 50 % d'autres valeurs défini aux articles 3-2 et 14 al. 1 du décret n° 89-623. (Cf. supra page 1)

(art. 28 loi du 23/12/88 et art. 2 al. 2 décret n° 89-624 modifié par décrets n° 92-1242 du 27/11/92, n° 94-780 du 31/8/94, n° 97-146 du 14 février 1997 et n° 98-1123 du 10 décembre 1998)

Ces contrats (swaps, caps, floors et collars...), doivent :
 - être révocables à tout moment à l'initiative de l'OPCVM,
 - et être conclus avec un établissement ayant la qualité de dépositaire (13) ou un établissement de crédit dont le siège est établi dans un Etat membre de l'OCDE (14).

F. OPERATIONS DE CHANGE

... les OPCVM peuvent conclure des contrats en vue de protéger leurs actifs ou de réaliser leur objectif de gestion.

(art. 2. al. 2 décret n° 89-624)

(13) Voir sur ce point la liste figurant à l'article 1^{er} de l'arrêté du 6 septembre 1989.
 (14) Cf. note 9 supra

