



Réf : CP- fondsaformule  
N° AMF 011776

Service des Prestataires  
et des Produits d'Epargne

Pierre BOLLON  
Délégué Général  
AFG  
31, rue de Miromesnil  
75008 PARIS

Paris, le **21 DEC. 2005**

Monsieur le Délégué Général,

Suite à votre courrier du 24 juin 2005, à notre réunion du 5 octobre et à nos échanges relatifs aux problématiques posées par certains fonds à formule, je vous confirme les éléments suivants :

- S'agissant de l'avertissement de l'AMF devant figurer dans le prospectus des fonds à formule

Je vous confirme que, à la demande du Collège de l'AMF, nous souhaitons remplacer l'avertissement actuel par le texte suivant : « L'OPCVM X est construit dans la perspective d'un investissement pour toute la durée de vie du fonds. Il est donc fortement recommandé de n'acheter des parts de ce fonds que si vous avez l'intention de les conserver jusqu'à leur échéance prévue.

*Si vous revendez vos parts avant l'échéance du/avant les échéances suivantes (date (s) du prospectus), le prix qui vous sera proposé sera fonction des paramètres du marché ce jour-là (et déduction faite des frais de rachat). Il pourra être très différent (inférieur ou supérieur) du montant résultant de l'application de la formule annoncée. »*

Ce nouvel avertissement devra être utilisé par tous les fonds à formules agréés à compter du 1<sup>er</sup> février 2006.

- Le calcul des frais de gestion

Vous nous avez interrogés sur la possibilité de présenter et de calculer les frais de gestion sur la base de la valeur liquidative d'origine et non de la valeur liquidative courante de l'OPCVM.

Je vous confirme cette possibilité pour les OPCVM dont la formule garantit à l'échéance l'investissement initial du souscripteur (hors frais de souscription) et sous réserve d'une adaptation en conséquence de l'information relative aux frais de gestion présente dans le prospectus.

Cette possibilité sera ouverte aux OPCVM agréés à partir du 1<sup>er</sup> février 2006. Les instructions seront mises à jour en conséquence à l'occasion d'une prochaine modification.

➤ L'information des porteurs

A l'échéance de la formule, deux possibilités s'offrent généralement aux sociétés de gestion d'un fonds à formule :

a) la dissolution du fonds

Conformément aux dispositions de l'Instruction 2005-01 du 25 janvier 2005, cette dissolution, qui est soumise à l'agrément préalable de l'AMF, requiert une information particulière des porteurs et doit se réaliser sans frais pour ceux-ci.

Les sociétés de gestion ne peuvent se dispenser de cette information, y compris pour les fonds à formule ayant une durée de vie préalablement définie. Le rendement dégagé par l'OPCVM doit pouvoir être systématiquement communiqué et expliqué à l'investisseur à l'issue de son investissement.

Cette première possibilité est en pratique rarement utilisée par les sociétés de gestion.

b) la transformation du fonds et/ou son absorption par un autre fonds

Cette opération est également soumise à l'agrément préalable de l'AMF et doit faire l'objet d'une information particulière des porteurs et de la mise en place d'une possibilité de sortie sans frais.

S'agissant plus particulièrement de savoir quand la possibilité de sortir sans frais doit débiter pour l'investisseur, la spécificité des fonds à formule doit être prise en compte. Lors de la dissolution ou de toute autre mutation consécutive à l'échéance de la formule et ouvrant droit à sortie sans frais, le fait d'en informer le souscripteur à l'avance ne lui donne pas droit à sortie sans frais avant l'échéance de la formule. En effet, s'il est nécessaire d'informer les souscripteurs préalablement, cette obligation ne doit pas avoir d'impact sur les conditions de rachat initialement arrêtées dans l'intérêt de l'ensemble des porteurs.

Enfin, s'agissant de l'information des porteurs en cours de vie de la formule, nous avons bien noté votre souhait de réfléchir au mode de communication le plus approprié, en cours de vie de ces OPCVM, dans les rapports de gestion, les comptes annuels et les documents d'information périodiques.

➤ Les fonds à formule sur risque de crédit

Comme cela a été convenu, nous invitons les sociétés de gestion à nous faire parvenir leurs propositions s'agissant de la possibilité d'aménager les exigences relatives au programme d'activité spécifique « dérivés de crédit » pour celles qui souhaitent proposer uniquement des formules sur risque de crédit basées sur des critères « objectifs » tels que le poids d'un émetteur dans un indice donné plutôt que sur une sélection qualitative de ces émetteurs.

J'attire en outre votre attention sur les conditions de commercialisation de fonds à formule ayant comme unique sous-jacent le risque crédit. Ceci soulève, en effet, des interrogations sur le transfert du risque de crédit « pur » vers les investisseurs ainsi que sur l'intelligibilité des formules proposées, qui devront être étudiées au préalable.

➤ La possibilité de rédiger un prospectus dans une langue usuelle en matière financière autre que le français

Lorsque l'OPCVM est exclusivement commercialisé hors de France, la rédaction d'un prospectus complet dans une langue usuelle en matière financière autre que le français est déjà prévue pour les OPCVM ARIA (art. 413-11 RGAMF) et les OPCVM contractuels (art. 413-26 RGAMF). L'état actuel du Règlement général de l'AMF impose à tous les autres types d'OPCVM dont les OPCVM à formule

(autres que les OPCVM ARIA et les OPCVM contractuels) de rédiger leur prospectus en français, même s'ils sont commercialisés exclusivement hors de France.

Cette possibilité ne peut pas être étendue aux OPCVM à vocation générale conformes à la directive 85/611. En effet, une condition nécessaire à la coordination de ces OPCVM est leur commercialisation sur le territoire national. Or un OPCVM dont le prospectus ne serait pas rédigé en français ne pourrait être commercialisé sur le territoire national.

Par ailleurs, j'ai bien noté votre souhait d'adapter les prospectus aux exigences des régulateurs locaux lorsque ceux-ci font l'objet d'une reconnaissance ou d'un agrément par le régulateur local. Cette demande ne pose pas de difficulté tant que les exigences établies par la réglementation française sont respectées. Ainsi, un plan différent, l'omission d'informations non essentielles pour la prise de décision de l'investisseur ou l'ajout d'informations demandées par le régulateur local sont-ils envisageables.

Enfin, s'agissant de la simulation des performances historiques qui figure dans le prospectus des fonds à formule, j'attire votre attention sur deux éléments essentiels pour la bonne information des investisseurs :

- La reconstitution des performances historiques des sous-jacents de la formule (panier d'actions, indices) doit se faire en tenant compte du réinvestissement des dividendes.
- L'objet de cette partie est d'illustrer le comportement de la formule proposée dans des phases de marché contrastées. Elle ne permet pas de donner des indications sur l'espérance de gain de la formule.

Je vous prie d'agréer, Monsieur le Délégué Général, l'expression de ma considération distinguée.

Benoît de JUVIGNY  
Chef de Service