

Paris, le 31 janvier 2006

Série de questions/réponses portant sur la mise à jour de la partie B (statistiques) des prospectus simplifiés des OPCVM

Question 1 : quel doit être le standard de présentation des performances sur 1 an, 3 ans et 5 ans figurant dans le tableau ?

Le principe de présentation de ces performances est le suivant :

- le tableau, à l'image de la pratique internationale (GIPS) doit présenter des performances annualisées. Afin de correctement retracer ce point, il est demandé d'ajouter le terme « annualisées » dans le tableau, après le terme « Performances ».
- Les performances de l'OPCVM sont présentées coupon réinvesti.
- Les performances des indicateurs de référence sont présentées dividendes réinvestis dans la mesure du possible. Dans le cas contraire, il doit en être fait clairement mention dans les commentaires. A cet effet, la phrase « les calculs de performance sont réalisés coupons nets réinvestis », prévue par l'instruction, peut être aménagée comme suit : « La performance de l'OPCVM est calculée coupons nets réinvestis. En revanche, celle de l'indicateur de référence ne tient pas compte des éléments de revenus distribués ».
- Pour le tableau comme pour le graphique, il convient également de faire mention de la devise dans laquelle sont présentées les performances, qui est celle du nominal de la part considérée.

Question 2 : la mise à jour des performances et des frais s'effectue une fois par an, comment cela se passe-t-il si l'exercice de l'OPCVM n'est pas clos le 31/12/n ?

La mise à jour des performances peut s'effectuer en début d'année civile, sur les années civiles écoulées et indépendamment des clôtures d'exercice, sous réserve d'une mention « en instance d'attestation par les commissaires aux comptes ».

Rappelons que l'extrapolation des performances sur moins d'un an pour obtenir l'exercice civil est interdite.

Par ailleurs, il n'est pas nécessaire de procéder à une mise à jour des performances sur une périodicité plus fréquente (tous les 6 mois par exemple), puisque seules des performances sur les années civiles pleines sont affichées.

Question 3 : peut-on indiquer la performance, depuis la création de l'OPCVM, dans le tableau ?

Non, toutefois une indication d'une performance depuis la création peut être faite dans les commentaires dès lors que la performance affichée porte sur une période de plus d'un an.

Question 4 : en cas de changement de l'orientation des placements d'un OPCVM quel historique de performance doit on indiquer en partie B du prospectus simplifié ?

Compte tenu du nombre important de cas de figure potentiels, il est impossible de lister et traiter chacun de ces cas. Le principe du maintien systématique des performances, tant dans le graphique que dans les tableaux, est retenu. Les éventuelles modifications opérées dans la gestion font l'objet d'une précision dans les commentaires. Le graphique peut également matérialiser ce changement dans la gestion par une césure, des couleurs différentes, ou tout autre moyen permettant au souscripteur d'apprécier au mieux les informations communiquées. Cette position permet notamment de répondre aux exigences européennes de présentation des performances dans la partie B.

Néanmoins, quelques cas particuliers peuvent être abordés :

- transformation d'une SICAV en FCP (ou inversement) par fusion. Cette opération n'est réalisée que dans le but unique de passer d'un statut juridique à un autre. Il n'existe aucune justification économique à ce que la performance ne soit pas reprise par la nouvelle entité. Il est donc demandé de conserver l'historique de performance, et de faire mention de l'opération de transformation dans les commentaires.
- Modification de la devise de libellé de la valeur liquidative (VL) ou création d'une nouvelle catégorie de part dans une devise différente. L'affichage d'une performance recalculée ne peut en aucun cas être retenu, l'influence du recalcul pouvant être significatif sur la performance affichée.
- Un OPCVM passant du statut allégé à celui d'agréé ou de façon plus générale d'un statut dont les règles d'investissement potentielles sont plus souples vers un statut plus contraignant peut il conserver son historique ? Cette faculté ne doit pas être retenue, les conditions dans lesquelles la performance a été acquise étant substantiellement différentes. D'une manière générale, les performances affichées doivent correspondre à des périodes de commercialisation effectives de l'OPCVM.

Les rétropolations de performance pour une part nouvellement créée ne sont pas autorisées.

La partie B peut, par ailleurs, comporter un commentaire présentant l'écart éventuel de frais de la nouvelle catégorie de parts par rapport à l'ancienne.

Question 5 : lorsqu'un OPCVM classique se transforme en OPCVM nourricier, peut-il reprendre la performance du maître déduction faite de ses frais ?

Pour les créations ou les transformations d'OPCVM en OPCVM nourricier, il est impossible de reprendre la performance de l'OPCVM maître diminué des frais de gestion. En effet, l'OPCVM nourricier, même si cela n'est pas sa vocation, peut détenir des liquidités à titre accessoire, pouvant avoir une influence sur la corrélation entre la performance des deux OPCVM. Par ailleurs, le principe retenu est que seules les performances effectivement réalisées peuvent être affichées.

En tout état de cause, la partie B peut contenir un commentaire renvoyant les investisseurs à la partie B du prospectus de l'OPCVM maître.

Question 6 : sur le graphique, quelle devra être la période de référence pour les OPCVM agréés depuis moins de 10 ans (y-a-t-il une période de référence minimum pour établir le graphique)?

Toutes les années civiles pleines.

Question 7 : sur le graphique, lorsqu'un OPCVM change de date de clôture, comment doit-on présenter la performance ?

Il n'y a pas d'impact, le calcul de la performance est établi sur l'année civile.

Question 8 : quelle est la formule de calcul de la performance ?

$$1 + \text{Perf}(t, t+1) = VL_{t+1} / VL_t * \text{Coefficients}$$

Les coefficients ajustent la performance à l'occasion du détachement de coupons ou des OST (opérations sur titres).

Par exemple, pour les coupons, Coefficient = $(1 + \text{Coupon} / \text{première } VL_{\text{Lex coupon}})$.

Question 9 : doit-on faire un calcul entre deux dates (exemple 1/1 au 31/12) ou sur une période glissante (12 mois avant la date de référence et la date de référence) ?

Le calcul doit être effectué entre les derniers jours (ouvrés) de chaque année civile.

Question 10 : quelles sont les VL qu'il faut retenir (publiées, fin de mois systématiquement même si elles n'existent pas ...) ?

Dans le cas où l'OPCVM n'établit pas de valeur liquidative le dernier jour (ouvré) d'une année civile, il est recommandé d'établir et de publier une valeur liquidative estimative (article 411-47 du règlement général de l'AMF) et d'effectuer le calcul des performances sur la base de cette valeur. A défaut, la performance sera calculée sur la base de la dernière VL de chaque année civile. La performance sur l'année civile ne doit être ni annualisée, ni retraitée.

La performance de l'indicateur de référence doit être calculée selon les mêmes principes que celle de la valeur liquidative, tant sur les dates retenues que sur la méthode (premier cours, dernier cours,...). Dans la mesure où des données de marché ne seraient pas disponibles sur les mêmes bases il doit en être clairement fait mention dans la rubrique « commentaires ». Par exemple, si la valeur liquidative est calculée sur la base du premier cours et que l'indicateur n'est disponible qu'en cours de clôture, il doit en être fait mention.

Question 11 : pour les périodes non ouvrées, comment prend-on en compte les jours fériés (systématiquement dedans, en fonction de la règle de l'OPCVM, systématiquement exclus) ?

La performance est calculée sur la base des valeurs liquidatives (voir également Question 10).

Question 12 : la présentation des graphiques peut-elle être adaptée ?

Non. Les formats de présentation du graphique (diagramme en bâtons illustrant la performance annuelle des dix derniers exercices) ne peuvent être modifiés.

Question 13 : est-il possible de mettre un indicateur dans le graphique ?

Non. Le format du graphique est figé et ne comporte que les performances de l'OPCVM, conformément à la recommandation européenne.

Question 14 : est-il obligatoire de mettre un indicateur dans le tableau comparatif ?

Trois cas peuvent être distingués :

- l'OPCVM a pour objectif de gestion de battre un indicateur de référence. Cet indicateur est mentionné dans la rubrique « indicateur de référence » de la partie A du prospectus et est repris dans la partie B du prospectus.
- La partie A du prospectus mentionne un indicateur de référence sans pour autant que l'OPCVM ait pour objectif de battre cet indicateur. Là encore, l'indicateur est repris dans la partie B du prospectus. La rubrique « commentaires » peut être utilisée pour rappeler que l'objectif de gestion de l'OPCVM n'est pas de battre cet indicateur et apporter des éléments d'analyse sur les différences éventuelles de performance entre l'OPCVM et l'indicateur de référence.
- Il n'y a pas d'indicateur de référence.

Question 15 : peut-on utiliser des échelles non linéaires pour les graphiques ?

Non. Les échelles utilisées doivent être linéaires et « commencer » à 0. Toute autre présentation pourrait être trompeuse et empêcherait une comparabilité entre produits.

Question 16 : quelles sont les caractéristiques principales des données chiffrées de la partie B ?

Les principales caractéristiques des données chiffrées sont synthétisées ci-dessous :

Données	Assiette de rapport	OPCVM concernés	Type de calcul	Observations	Descriptions complètes en annexe
Frais de fonctionnement et de gestion	Actif net moyen annuel	Tous	Taux	Frais de gestion directs réels	Non
Coûts liés à l'achat d'OPCVM et fonds d'Investissement	Actif net moyen annuel	OPCVM déclarant pouvoir investir plus de 20% en autres OPCVM ou Fonds d'investissement	Taux	Frais de gestion indirects réels (<i>administrative fees</i> inclus pour les étrangers) et droits d'entrée et de sortie acquittés par l'OPCVM	Voir Question 17
Rétrocession	Actif net moyen annuel	Tous	Taux		Voir Question 18
Commission de surperformance	Actif net moyen annuel	OPCVM ayant déclarés des frais de gestion variables en partie A	Taux	Montant audité par le CAC / par l'actif net moyen annuel	Non
Commissions de mouvement	Actif net moyen annuel	OPCVM ayant déclaré des commissions de mouvement en partie A	Taux		Voir Question 19
Frais de transaction sur le portefeuille actions	Actif net moyen annuel	OPCVM Actions uniquement	Taux	Titres actions uniquement les convertibles et futures sont exclus	Voir Question 21
Taux de rotation du portefeuille		OPCVM classifiés Actions uniquement	Formule	Application stricte de la formule AMF	Non
Transaction actions	Montant brut (avec frais) des transactions pour les OPCVM dont la SDG est SDG + gestion financière	Tous les OPCVM dont la société de gestion assure la gestion financière	Taux		Voir Question 20
Transaction Taux	Montant brut (avec frais) des transactions pour les OPCVM dont la SDG est SDG + gestion financière	Tous les OPCVM dont la société de gestion assure la gestion financière	Taux		Voir Question 21

L'intervention des commissaires aux comptes sur ces différentes données doit être réalisée dans le cadre prévu par la réglementation et dans le respect des normes professionnelles.

Question 17 : coût lié à l'achat d'OPCVM ou fonds d'investissement ?

Le calcul du TFE synthétique doit être conforme à la recommandation européenne relative au prospectus simplifié, dont un extrait est reproduit ci-dessous :

Conformément à la recommandation européenne :

Lorsqu'un OPCVM investit au moins 10 %¹ de son actif net dans d'autres OPCVM, ou dans d'autres fonds, qui publient un TFE conformément à la présente annexe, un TFE synthétique correspondant à cet investissement devrait être publié.

Ce TFE synthétique est égal au rapport suivant :

le coût total d'exploitation de l'OPCVM, mesuré par son TFE et les coûts supportés par l'OPCVM du fait de ses participations à d'autres fonds (ces coûts sont mesurés par les TFE des fonds sous-jacents, pondérés en fonction de l'importance relative de l'investissement de l'OPCVM dans ces fonds), augmenté des frais de souscription et de rachat de ces fonds sous-jacents, le tout divisé par l'actif net moyen du fonds.

Comme indiqué ci-dessus, les frais de souscription et de rachat des fonds sous-jacents devraient être inclus dans le TFE. Ces frais ne peuvent être facturés lorsque les fonds sous-jacents appartiennent au même groupe, en vertu de l'article 24, paragraphe 3, de la directive 85/611/CEE.

Lorsqu'un fonds sous-jacent non harmonisé (non-OPCVM) ne publie pas de TFE conformément à la présente annexe, la publicité des coûts doit être assurée comme suit :

- l'impossibilité de calculer le TFE synthétique pour cette fraction de l'investissement doit être indiquée;
- le pourcentage maximal des commissions de gestion facturées au(x) fonds sous-jacent(s) doit être divulgué dans le prospectus simplifié.
- un chiffre synthétique représentant le coût total anticipé doit être calculé comme suit:
 - un TFE synthétique tronqué incorporant le TFE de chaque fonds sous-jacent pour lequel celui-ci est calculé conformément à la présente annexe, pondéré en fonction de l'importance relative de l'investissement de l'OPCVM dans ledit fonds,
 - augmenté, pour tous les autres fonds sous-jacents, des frais de souscription et de rachat et de la plus haute valeur de la meilleure estimation disponible des coûts entrant dans la composition du TFE. Cette estimation doit inclure la valeur maximale des commissions de performance et les derniers montants disponibles de ces commissions, pondérés en fonction de l'importance relative de l'investissement de l'OPCVM dans les fonds en question.

En pratique, cette recommandation implique que, lorsque le TFE n'est pas disponible pour un fonds sous-jacent, ce TFE soit remplacé par un **majorant** estimé à partir des données disponibles.

La périodicité de prise en compte des frais de gestion indirects est laissée à la libre appréciation des sociétés de gestion dans la mesure où la périodicité retenue :

- n'est pas inférieure à un mois
- n'est pas de nature à afficher un montant inférieur à la réalité

Un article publié dans la revue mensuelle de l'AMF de décembre 2004, intitulé « *Rétrocessions des frais de souscription-rachat et des frais de gestion dans les fonds de fonds : modalités pratiques l'affectation de ces rétrocessions au fonds de fonds et conditions d'information des souscripteurs* » avait déjà abordé ce point, en faisant référence à la recommandation européenne et précisant que le majorant pouvait être forfaitaire par type de fonds cible :

« La partie B du prospectus comporte la présentation des frais facturés au fonds de tête au cours du dernier exercice. Celle-ci comprend le coût induit par l'investissement dans d'autres OPCVM ou fonds d'investissement, c'est-à-dire dans les fonds cibles. Conformément à la recommandation de la Commission européenne, lorsque la société de gestion ne dispose pas du coût des fonds cibles pour la période considérée, elle peut :

- utiliser le coût de ces fonds cibles pour la période précédente, lorsque celui-ci est disponible ;
- utiliser un majorant de ce coût, solution utilisée lorsque seule une partie des coûts est connue. Ce majorant peut être défini forfaitairement par type de fonds cible. »

Question 18 : quel est le montant de rétrocession à prendre en compte ?

Ce point a été traité dans la revue mensuelle de l'AMF de décembre 2004.

Question 19 : quel est le montant des commissions de mouvement à prendre en compte ?

¹ L'instruction 2005-02 a toléré qu'un seuil de 20% soit appliqué.

Il s'agit de la somme TTC des commissions de mouvement prélevées, y compris au profit d'une autre entité que la société de gestion. En fonction de l'organisation des sociétés de gestion, le choix de l'outil servant à la collecte des informations est laissé à l'appréciation des sociétés de gestion, sachant qu'une piste d'audit doit pouvoir être maintenue et communiquée aux intervenants internes et externes (contrôleur interne, dépositaire, commissaire aux comptes).

Question 20 : quel est le montant des transactions à prendre en compte ?

Les montants à prendre en compte sont les montants incluant les frais de la transaction. Seules sont concernées les transactions sur les OPCVM dont la société de gestion est société de gestion statutaire. Sont exclues de l'assiette les transactions sur mandats de gestion et sur OPCVM dont la société de gestion a reçu la gestion financière par délégation. Dans le cas de délégations de gestion financière, dès lors que la part de la gestion déléguée est significative, la société de gestion doit être en mesure de prendre en compte les données de la part de ses délégataires. La société de gestion est réputée avoir recueilli des données pertinentes dès lors qu'elles représentent au minimum 80% des actifs dont elle est société de gestion en titre et que les actifs pour lesquels les données n'ont pas pu être collectées ne sont pas de nature à modifier substantiellement les résultats obtenus.

Question 21 : frais de transaction sur le portefeuille actions ?

Pour le cas particulier des OPCVM d'OPCVM, les données à prendre en compte sont uniquement les données de premier niveau. Les frais de transaction des sous-jacents ne sont pas à prendre en compte.

Pour le cas particulier des OPCVM nourriciers, sur la base du principe que le souscripteur de l'OPCVM nourricier bénéficie des mêmes informations que celui de l'OPCVM maître, les données de l'OPCVM maître doivent être reprises, assorties d'un commentaire.