

Position – recommandation AMF n° 2004-06
Questions-réponses relatives au prospectus des OPCVM

Texte de référence : article 411-113 du règlement général de l'AMF

1.	Caractéristiques générales de l'OPCVM	1
2.	Acteurs	2
3.	Modalités de fonctionnement et de gestion	3
3.1.	Caractéristiques générales	3
3.2.	Dispositions particulières	5
4.	Règles d'investissement.....	9
5.	Règles d'évaluation de l'actif	9

Qu'est-ce que le prospectus ?

C'est un document d'information destiné aux investisseurs.

L'article 411-113 du règlement général de l'AMF prévoit que « *Le prospectus de l'OPCVM contient les renseignements nécessaires pour que les investisseurs puissent juger en pleine connaissance de cause l'investissement qui leur est proposé, et notamment les risques inhérents à celui-ci.*

Il comporte une description claire et facile à comprendre du profil de risque de l'OPCVM, indépendamment des actifs dans lesquels il est investi.

Le règlement ou les statuts de l'OPCVM font partie intégrante du prospectus auquel ils sont annexés. Toutefois, le règlement ou les statuts peuvent ne pas être annexés au prospectus si l'investisseur est informé que, à sa demande, ces documents lui seront envoyés ou qu'il sera informé de l'endroit où il pourra les consulter.

Les éléments essentiels du prospectus sont tenus à jour. (...) »

Sauf lorsque des recommandations sont spécialement identifiées, les éléments de doctrine figurant dans le présent document sont des positions.

1. Caractéristiques générales de l'OPCVM

Dans la synthèse de l'offre de gestion, est-il possible d'exprimer le montant minimum de souscription sous la forme d'un nombre de parts ?

Oui, il est possible d'indiquer soit un montant, soit son équivalent en nombre de parts.

La mention du courriel ou de l'adresse internet dans la rubrique Indication du lieu où l'on peut se procurer le dernier rapport annuel et le dernier état périodique est-elle facultative dans la mesure où l'existence d'un site internet n'est pas obligatoire ?

Ces mentions sont facultatives mais il est fortement recommandé de renseigner ces champs.

La rubrique « *Indication du lieu où l'on peut se procurer (...) le dernier rapport annuel et le dernier état périodique* » prévoit la désignation d'un point de contact auprès duquel il est possible d'obtenir des explications supplémentaires. Est-il possible d'adapter la désignation du contact en fonction du mode de distribution d'un OPCVM ? Ainsi, un OPCVM distribué par une banque à réseau peut-il avoir pour contact le responsable de l'agence qui commercialise l'OPCVM ?

L'investisseur doit pouvoir poser toute question relative à l'OPCVM à une personne qui regroupe les compétences requises (exemples : changements de code valeur, auprès de qui revendre ses parts, mode

de calcul de la valeur liquidative, méthode de valorisation de l'OPCVM, etc.). Ce contact peut être, notamment, une personne physique, un service spécialisé ou une agence. A défaut, il doit être mentionné une adresse postale et, le cas échéant, une adresse courriel.

2. Acteurs

Lorsque la société de gestion de portefeuille fait partie d'un groupe doit-elle (ou peut-elle) mentionner les liens existants avec d'autres entités du groupe ?

L'opportunité de cette information est laissée à l'appréciation de la société de gestion. En aucun cas, il ne s'agit d'une obligation.

Comment doit-on concrètement décrire l'activité principale des dépositaires, conservateurs, établissement en charge de la centralisation des ordres de souscription/rachat et de la tenue des registres des parts ?

Il convient de préciser pour chacun de ces acteurs :

- si l'entreprise est un établissement de crédit, une entreprise d'investissement, etc. (ou statut équivalent de droit étranger) ;
- le nom de l'autorité de tutelle qui a délivré son agrément.

S'agissant plus particulièrement des conservateurs, il convient également de mentionner leur nationalité.

Faut-il mentionner, à nouveau, le conservateur si cette fonction est assurée par le dépositaire ?

Lorsque la conservation est effectuée par le seul dépositaire (et ses correspondants étrangers), la mention du conservateur peut être supprimée.

Si le dépositaire délègue tout ou partie de la conservation, les conservateurs doivent être indiqués.

En cas de recours à un prime-broker, la mention de l'ensemble des sous-conservateurs est obligatoire.

L'établissement en charge de la tenue des registres des parts ou actions est-il : l'entité chargée de la centralisation des souscriptions/rachats, celle chargée de recenser nominativement les porteurs ou celle en charge de la tenue de compte ?

Il convient de mentionner le teneur de compte des parts ou actions, que celles-ci soient conservées sous forme nominative ou non. Il peut s'agir du dépositaire de l'OPCVM ou du délégataire en charge de la tenue de compte-conservation.

Doit-on donner une liste exhaustive des commercialisateurs de l'OPCVM ?

L'information donnée dans cette rubrique doit être cohérente avec celles précédemment données (cf. Point de contact, dans la rubrique Indication du lieu où l'on peut se procurer le dernier rapport annuel et le dernier état périodique) :

- tout point de contact est un commercialisateur ;
- tout commercialisateur n'est pas forcément un point de contact.

Une personne peut recommander à l'achat un OPCVM sans être liée contractuellement par la société de gestion de ce dernier, ce qui ne permet pas à la société de gestion de l'identifier.

C'est pourquoi le prospectus peut mentionner que certains commercialisateurs peuvent ne pas être liés contractuellement ou connus de la société de gestion.

Dans la rubrique « Délégataires », faut-il mentionner les délégations financières lorsque celles-ci portent sur moins de 50% de l'actif de l'OPCVM ?

Oui, quelle que soit la proportion des actifs délégués et le niveau de délégation mis en œuvre, l'information doit être exhaustive.

Quels éléments du contrat entre la société de gestion (ou la SICAV) et le délégataire faut-il mentionner dans le prospectus ?

Il convient, notamment, de mentionner sous cette rubrique :

- l'étendue de la délégation de gestion ;
- les actifs concernés par la délégation.

Que signifie « autres caractéristiques sommaires de l'activité de la société délégataire » ?

Il convient, notamment, de mentionner :

- le nom ;
- la nationalité ;
- le type de statut et d'agrément dont bénéficie le délégataire.

Doit-on mentionner tous les conseillers ?

Il convient de mentionner uniquement les conseillers en gestion financière (y compris les conseillers en allocation), dès lors que leur rôle est déterminant dans la sélection des investissements de l'OPCVM (ou un ensemble d'OPCVM gérés de façon identique dans le cadre d'un « clonage »).

Quels éléments du contrat entre la société de gestion et le conseiller faut-il mentionner dans le prospectus ?

Il convient, notamment, de mentionner :

- la nature de la prestation de conseil ;
- les actifs concernés.

Que signifient les termes « autres caractéristiques sommaires de l'activité de la société ou du conseiller » ?

Il convient de mentionner :

- le nom ;
- la nationalité ;
- le statut et l'agrément ou l'habilitation dont bénéficie le conseiller (ou son absence).

La liste des membres du Conseil d'administration de la SICAV doit-elle être mise à jour au fur et à mesure des changements ?

Il convient de mentionner la liste des membres du Conseil dans le prospectus et d'en effectuer la mise à jour au fur et à mesure des changements (cooptation par le Conseil d'administration, nomination par l'Assemblée générale, etc.).

Doit-on mentionner toutes les autres activités exercées par les membres des organes d'administration, de direction et de surveillance ?

Il peut être fait référence au rapport annuel de l'OPCVM. Toutefois, il convient également de préciser que la mise à jour des informations contenues dans le rapport annuel n'est effectuée qu'une fois par an et que ces informations sont produites sous la responsabilité de chacun des membres cités.

3. Modalités de fonctionnement et de gestion

3.1. Caractéristiques générales

L'information relative aux catégories de parts ou d'actions demandée dans la rubrique « Caractéristiques générales » et la rubrique « Dispositions particulières » est la même : comment les deux paragraphes s'articulent-ils ?

L'information ne doit pas être redondante (dans les rubriques « *Caractéristiques générales* » et « *Dispositions particulières* ») mais être ventilée selon les principes suivants :

- les informations communes à plusieurs catégories de parts sont mentionnées uniquement dans la rubrique « *Caractéristiques générales* » (par exemple, il s'agira des points « *nature du droit attaché à la catégorie de parts ou d'actions* », « *inscription à un registre... tenue du passif* », « *droit de vote* ») ;
- les dispositions particulières à chaque catégorie sont développées uniquement dans la partie « *Dispositions particulières* » du prospectus et ne sont pas mentionnées dans la partie « *Caractéristiques générales* » (exemple : les frais ou la cible).
Les rubriques vides sont supprimées.

Peut-on supprimer le paragraphe décimalisation éventuellement prévue dès lors que cette information figure dans le règlement ou les statuts ?

Lorsque le règlement ou les statuts de l'OPCVM prévoient une possibilité de décimalisation, il convient que le prospectus précise l'option retenue par l'OPCVM :

- si l'OPCVM n'a pas recours à la décimalisation de ses parts : qu'il ne peut être souscrit/racheté qu'un nombre entier de parts ou d'actions ;
- si l'OPCVM décimalise : l'unité de décimalisation.

A défaut, la phrase type suivante permet de couvrir les deux cas : « *souscription ou rachat en... parts ou actions* ».

Que veut dire « *Nature du droit attaché à la catégorie de parts ou d'actions* » ?

La directive 2009/65/CE demande qu'il soit précisé dans le prospectus si les parts ou actions sont des droits réels (titres de capital), des droits de créance ou autres. Pour les OPCVM français, il s'agit de droits réels (titres de capital).

La notion de droits réels n'étant pas forcément explicite, un paragraphe descriptif peut se substituer à celle-ci.

Exemple pour un fonds commun de placement (FCP) : « *Chaque porteur de parts dispose d'un droit de copropriété sur les actifs de l'OPCVM proportionnel au nombre de parts possédées.* ».

Quelle information doit-on donner pour les FCP au paragraphe « *Droit de vote* » ?

Pour un FCP, il doit être précisé qu'il n'y a pas de droit de vote attaché aux parts, les décisions étant prises par la société de gestion. Il peut également être rappelé qu'une information sur les modifications du fonctionnement du FCP est donnée aux porteurs soit individuellement, soit par tout moyen dans les conditions prévues par l'instruction applicable.

Quel est le niveau de précision requis dans le paragraphe « *Indications sur le régime fiscal (si pertinent)* » ?

Recommandation

Il est recommandé :

- de fournir une description du régime fiscal applicable à l'OPCVM (il pourrait être précisé que l'OPCVM n'est pas assujéti à l'impôt sur les sociétés mais que les distributions ou les plus ou moins values sont imposables à ses actionnaires ou porteurs) ;
- d'insérer une phrase indiquant que le régime fiscal applicable :
 - aux sommes distribuées par l'OPCVM ou aux plus ou moins values latentes ;
 - ou réalisées par l'OPCVM dépend des dispositions fiscales applicables à la situation particulière de l'investisseur et/ou de la juridiction d'investissement de l'OPCVM et que, si l'investisseur n'est pas sûr de sa situation fiscale, il doit s'adresser à un conseiller, un professionnel.

L'AMF rappelle que certains Etats européens sont très sensibles au niveau de précision de cette rubrique et que la position ci-dessus a fait l'objet de nombreux débats au plan européen. Les sociétés de gestion

qui souhaiteraient être plus explicites sur le régime fiscal des porteurs français pourraient se heurter à une demande de déclinaison de ce régime fiscal pour chaque pays européen, par certains régulateurs.

Les retenues à la source sont-elles à la charge de l'OPCVM ou du souscripteur ?

Il s'agit uniquement des retenues à la charge du souscripteur.

Doit, au minimum, figurer une phrase type qui distingue le cas des résidents français de celui des non résidents.

L'Autorité des marchés financiers attire toutefois l'attention sur la forte sensibilité de certains Etats européens sur le niveau de précision de cette rubrique.

3.2. Dispositions particulières

Quelle description de l'indicateur de référence doit être faite ? Faut-il décrire les grands indices (exemple le CAC 40) ?

Selon le cas :

- indice dont les modalités d'établissement sont publiques (y compris indice d'OPCVM Europerformance, Standard and Poors.) : une description synthétique, simple et claire (exemple : le CAC 40 est représentatif des 40 plus grandes capitalisations de la Bourse de Paris) précisant la devise, la nature des cours utilisés (ouverture, clôture), le réinvestissement ou non des dividendes, la zone géographique de référence ou le secteur d'activité le cas échéant. Il convient également de préciser la nature de l'indice (taux, actions).
La description est complète dans le prospectus (s'agissant notamment de la devise, du cours utilisé) ;
- composite d'indices : outre les informations ci-dessus, les règles de calcul du composite d'indices ;
- rendement absolu : taux, devise.

Les indicateurs « maison » ne sont pas admis.

Peut-on avoir deux indicateurs, par exemple, si l'objectif de l'OPCVM est de surperformer les indices X et Y sur une période de x années avec une volatilité inférieure à ces indices ?

Oui.

Est-il possible, à titre indicatif et sans que cela corresponde à un indicateur de gestion standard, d'avoir recours à une formulation telle que « *performance comparable à celle des marchés d'actions européens* » pour un OPCVM n'ayant pas d'indicateur de référence ?

Dès lors que l'on fait référence à « *des performances comparables à* », il y a lieu de faire référence à un indicateur ou un benchmark.

Doit-on donner un chiffrage de la volatilité ou la *tracking error* comme indication du risque de l'investisseur notamment pour les OPCVM actions ou obligataires ?

Non, sauf si l'OPCVM est un OPCVM indiciel.

Quel type de justificatif faut-il donner si la société de gestion ne veut/ne peut pas mentionner d'indicateur de référence dans le prospectus ?

La justification d'une stratégie non benchmarkée ou sans indice de référence doit pouvoir être déduite des paragraphes stratégies et instruments du prospectus.

Le tableau ci-après précise, selon le type de gestion, la nature de l'indicateur généralement admis :

Type de gestion	Nature indicateur
Gestion indicielle	Indice
Gestion fondée sur un indice, benchmarkée	Indice ou composite d'indice, indice de fonds
Gestion décorellée	Taux
Gestion garantie/formule	% capital garanti et/ou formule/...
Monétaire	Taux monétaire

La description des stratégies utilisées est-elle applicable à tous les OPCVM ?

La description doit être adaptée au type de gestion mis en œuvre.

Si une société de gestion propose plusieurs OPCVM qui utilisent le même type de gestion (des « clones »), il est possible d'avoir une description « type » de la stratégie.

Quel niveau de précision faut-il attendre du paragraphe « description des stratégies utilisées » ?

Il ne faut pas rester à un niveau général de description mais les rubriques stratégies, instruments, profil de risque et indicateur, doivent permettre au porteur d'identifier et mesurer la latitude qui est donnée au gérant et d'en mesurer les risques.

Doit-on mentionner dans la rubrique « Stratégie d'investissement » les types de gestion (top down, bottom up, etc.) et/ou les styles de gestion (growth, value, etc.) ?

Les types et/ou les styles de gestion peuvent être indiqués lorsque cela est pertinent (pour certains produits et certains types de porteurs) dans la mesure où ces notions sont représentatives de la stratégie de gestion employée

Dans quel cas la gestion opérée est-elle discrétionnaire ?

Lorsque la gestion est librement déterminée par le gestionnaire.

L'information suivante devra être des plus précises sur :

- les classes d'actifs qui seront utilisées et la contribution de chacune de ces classes à la réalisation de l'objectif de gestion (lister des instruments probables devra être évité) ;
- les processus et/ou critères de choix du gestionnaire pour sélectionner ensuite les valeurs ou déterminer l'allocation des classes d'actifs.

La description des catégories d'actifs et de contrats financiers et leur contribution à la réalisation de l'objectif de gestion doit-elle être adaptée à l'OPCVM ?

Oui, car il s'agit de décrire comment atteindre l'objectif de gestion propre à l'OPCVM.

Est-il possible de prévoir, dès la création de l'OPCVM, une liste des techniques et instruments assez large, même si l'ensemble des instruments n'est pas utilisé au démarrage de l'OPCVM (afin notamment de ne pas bloquer la bonne gestion de l'OPCVM et d'éviter d'avoir à modifier le prospectus à chaque fois que le gérant de l'OPCVM souhaiterait utiliser un nouvel instrument) ?

A la condition expresse de faire la distinction entre ce qui est « immédiatement » ou « principalement » utilisé (par l'utilisation de verbe au présent : « l'OPCVM investit ».) et ce qui pourrait l'être à titre « accessoire », « exceptionnel » ou « dans le futur ». Il conviendra, lors d'une utilisation fréquente, de modifier le prospectus.

Ces précisions sont d'autant plus importantes qu'il s'agit d'instruments spécifiques.

Les instructions n° 2011-19 et 2011-20 précisent que : « *Les instruments spécifiques utilisés, lorsqu'ils nécessitent un suivi particulier ou présentent des risques ou caractéristiques spécifiques (liquidité, valorisation, forme juridique, etc.), doivent être mentionnés dans le prospectus.* »

Le prospectus décrit de façon précise et exhaustive les techniques et instruments spécifiques utilisés, mentionnés de façon résumée dans le document d'information clé pour l'investisseur (DICI).

Les mentions génériques telles que « *swap* » ou « *dérivés de crédit* » devront être respectivement déclinées par type de contrat tel que : *swap* de taux, *swap* de change, *credit default swap*, *total return swap*.

L'utilisation des contrats financiers doit être décrite de façon économique, en déclinant par technique de gestion utilisée.

Peut-on retenir une présentation avec une liste d'instruments dérivés à cocher ?

(ex : liste à cocher

- . swap d'indice
- . swap de performance
- . swap de change
- . options de gré à gré de taux).

Oui, mais la présentation de la liste ne doit pas conduire à omettre les précisions exigées au début de cette rubrique (mention des risques, de la nature des interventions, de la stratégie.). L'utilisation d'un tableau croisé sera donc plus appropriée.

Une présentation sous forme de tableau pour les instruments dérivés est-elle possible ?

Oui, dès lors que les principes énoncés en début de la présente rubrique (mention des risques, de la nature des interventions, de la stratégie.) sont également énoncés.

Que veut dire stratégie d'utilisation des dérivés par la reconstitution d'une exposition synthétique à des risques ?

Ce sont les stratégies visant à modifier l'exposition initiale de l'instrument ou du dépôt au travers d'un ou plusieurs instruments négociés simultanément ou non.

Exemples : EMTN, *asset swap*, emprunt d'Etat dont le risque de crédit est swapé, etc.

Quel est l'intérêt de mentionner une répartition dette publique/dette privée ?

La directive européenne 2009/65/CE relative aux OPCVM dispose que, dès lors que la dérogation aux ratios relative aux émetteurs garantis est utilisée, il convient de le mentionner. Par ailleurs, cela permet de décrire les risques.

Est-il possible d'interpréter avec souplesse la nécessité de mentionner les fourchettes de détention qui seront respectées, notamment lorsque le gérant ne se fixe pas de limite spécifique ou lorsque cette fourchette correspond aux ratios qui s'appliquent de plein droit ?

Il n'est pas nécessaire de mentionner le maximum légal.

La fourchette doit être mentionnée si elle est spécifique à la société de gestion ou à l'OPCVM. Il est possible d'exprimer cette fourchette sous forme littérale.

Comment matérialiser les différents seuils pour l'investissement en OPCVM ou fonds d'investissement ?

En application des instructions n° 2011-19 et 2011-20, le prospectus précise le niveau d'exposition en OPCVM ou en fonds d'investissement :

- inférieur à 20 % de l'actif net ;
- entre 20 et 50% de l'actif net ;
- entre 50 et 100% de l'actif net.

Doit-on mentionner tous les types d'OPCVM et de fonds d'investissement ? Si oui, quelle est la liste ?

Le prospectus doit lister les types OPCVM et fonds d'investissement éligibles à l'actif de l'OPCVM. Il est possible de présenter cette information à partir d'une liste à cocher.

Comment procéder à la mise à jour (agrément AMF, information aux porteurs, etc.) du prospectus pour la rubrique « Stratégie d'investissement » (stratégie, instruments utilisés...) ? Une information a posteriori des porteurs est-elle suffisante ?

Les instructions n° 2011-19 et 2011-20 prévoient les différents cas de figure et les conditions d'information de l'AMF (procédure d'agrément/ de déclaration) et des porteurs de parts/ actionnaires, le cas échéant.

A partir de quel moment le gérant pourra-t-il intégrer ces nouveautés ?

Après agrément de l'AMF dans le cadre d'une opération de mutation de l'OPCVM ou dépôt du prospectus sur la base GECO et information des porteurs de parts/ actionnaires le cas échéant.

Concernant les revenus issus des opérations d'acquisition et cession temporaires sur titres, faut-il en faire un descriptif ?

Une telle description a sa place uniquement dans le prospectus et doit être la plus précise possible.

Dans la rubrique « Profil de risque », la mention relative au risque que la performance de l'OPCVM ne soit pas conforme à ses objectifs, aux objectifs de l'investisseur peut-elle rester générale simplement pour attirer l'attention et ne pas rendre la liste des exemples de l'instruction impérative ?

Le prospectus est destiné à exposer de façon détaillée et hiérarchisée une information pertinente sur les risques auxquels s'expose l'investisseur. Il ne peut donc y avoir de mention générale. Toutefois, une rédaction générale pourra être proposée par type de risque.

Faut-il faire mention des swaps et des risques de contrepartie ?

Oui. Il convient de faire mention des *swaps* ou de tout autre instrument présentant des risques, dès lors qu'il existe un risque de contrepartie significatif.

Dans la rubrique « Souscripteurs concernés et profil de l'investisseur type », au paragraphe « proportion du portefeuille financier ou du patrimoine des clients qu'il est raisonnable d'investir dans cet OPCVM », comment l'information peut-elle être donnée par des sociétés de gestion qui ne connaissent pas les porteurs finaux et comment adapter cette proportion en fonction de l'évolution des marchés ?

Des phrases type peuvent être reprises dès lors qu'elles répondent aux objectifs définis dans ce paragraphe.

Exemple : « *Le montant qu'il est raisonnable d'investir dans cet OPCVM dépend de votre situation personnelle. Pour le déterminer, vous devez tenir compte de votre richesse/patrimoine personnel, de vos besoins actuels et à [durée recommandée de placement] mais également de votre souhait de prendre des risques ou, au contraire, de privilégier un investissement prudent. Il est également fortement recommandé de diversifier suffisamment vos investissements afin de ne pas les exposer uniquement aux risques de cet OPCVM.* ».

Une classification des profils type d'investisseurs est-elle imposée par l'AMF aux sociétés de gestion, ou chaque société de gestion est-elle libre de définir une classification qui lui est propre ?

Les instructions n° 2011-19 et 2011-20 définissent les catégories types de souscripteurs auxquels un OPCVM peut s'adresser. La définition qualitative du profil type de l'investisseur revient à la société de gestion.

Si les possibilités prévues de limiter ou d'arrêter les souscriptions et les rachats sont uniquement celles prévues par les textes législatifs et réglementaires, doit-on les répéter ?

Seuls les cas spécifiques sont à mentionner dans le prospectus.

Le prospectus mentionne « les commissions non acquises reviennent à la société de gestion, au commercialisateur, etc. » : faut-il adapter la liste en donnant les bénéficiaires réels ?

Non, c'est une mention à reprendre telle quelle.
Toutefois, il est possible de préciser qu'il s'agit d'une définition générale.

Pour les fonds de fonds, est-il prévu de communiquer aux porteurs de parts la modification du taux maximum de frais de fonctionnement et de gestion dès lors que le taux global reste inchangé ?

Non. Pour les rétrocessions de commissions de gestion, il est rappelé que la perception de celles-ci par l'OPCVM est la règle.

4. Règles d'investissement

S'agit-il de reprendre dans le prospectus les dispositions applicables du code monétaire et financier ?

Le principe suivant est retenu :
Dans cette rubrique figurent uniquement les règles d'investissement découlant du code monétaire et financier et s'appliquant à l'OPCVM (cette partie est donc commune à l'ensemble des OPCVM, toutes sociétés de gestion confondues pour un même type d'OPCVM).
Les règles spécifiques à l'OPCVM sont mentionnées dans les paragraphes instruments et stratégie.

5. Règles d'évaluation de l'actif

Comment doit-on décrire les règles d'évaluation de l'actif ?

Il s'agit des règles comptables telles que précisées dans les comptes annuels.