

AJOUT D'UN PARAGRAPHE AU LIVRE IV DU REGLEMENT GENERAL DE L'AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS

Paragraphe 6 – Mesure de l'engagement des OPCVM sur instruments financiers à terme

Article 411-44-1

Au sens du présent paragraphe :

1° L'effet de levier d'un OPCVM mentionné au III de l'article R. 214-12 du code monétaire et financier est égal à sa capacité d'amplification rapportée à son actif net ;

2° La sensibilité d'un instrument financier est égale à l'opposée de la dérivée de la valeur de marché de cet instrument financier par rapport au taux d'intérêt, rapportée à la valeur de cet instrument financier ;

3° La sensibilité maximale autorisée d'un OPCVM est égale à la plus élevée des deux valeurs suivantes telles que mentionnées dans le prospectus complet de l'OPCVM :

a) La valeur absolue de la sensibilité maximale ;

b) La valeur absolue de la sensibilité minimale.

Lorsque les valeurs mentionnées aux a et b ne sont pas mentionnées dans le prospectus complet de l'OPCVM, la sensibilité maximale autorisée est égale à 10.

4° La valeur en risque (« *Value at Risk* ») d'un OPCVM est égale à la perte maximale que peut subir cet OPCVM sur une période donnée avec une probabilité déterminée dénommée seuil de confiance. Par convention, la valeur en risque est positive.

Sauf précision contraire, la valeur en risque d'un OPCVM est entendue sur une période de 7 jours avec un seuil de confiance de 95%.

5° Le delta d'un instrument financier à terme est égal à la dérivée de la valeur de marché de cet instrument financier à terme par rapport à la valeur de marché de l'instrument sous-jacent ;

6° Le bêta taux d'un instrument financier est égal à la sensibilité de l'instrument financier rapportée à la sensibilité maximale autorisée de l'OPCVM.

Article 411-44-2

I - On distingue deux types d'instruments financiers à terme selon leur profil de risque :

1° Les instruments financiers à terme dont le profil de risque est évalué de façon satisfaisante, dans les conditions précisées par une instruction de l'AMF, par la méthode de l'approximation linéaire sont dits simples ;

2° Les autres instruments financiers à terme sont dits complexes.

II - On distingue deux types d'OPCVM selon la nature des instruments financiers à terme auxquels ils recourent :

1° Un OPCVM est de type A lorsque la méthode de l'approximation linéaire prend en compte de manière satisfaisante les risques liés aux instruments financiers à terme conclus par l'OPCVM, aux acquisitions et cessions temporaires d'instruments financiers, aux instruments financiers à terme

intégrés dans d'autres instruments financiers détenus par l'OPCVM, mentionnés à l'article R. 214-15 du code monétaire et financier, ainsi que, pour les OPCVM à règles d'investissement allégées à effet de levier, aux emprunts d'espèces.

Il doit respecter en permanence notamment les conditions suivantes :

- a) Sa performance repose sur les risques directionnels de taux, de crédit, de change, sur la variation du marché des actions, ou sur plusieurs de ces risques simultanément. Elle ne repose pas de façon significative sur des arbitrages au sein de ces sources de risque ou sur d'autres sources de risque ;
- b) La perte maximale liée à l'utilisation d'instruments financiers à terme complexes mentionnés au 5° du I de l'article 411-44-4 est inférieure ou égale à 10% de la valeur de l'actif net de l'OPCVM ;

2° Les autres OPCVM sont de type B.

Article 411-44-3

Afin de calculer leur engagement, les OPCVM de type A utilisent la méthode de l'approximation linéaire ou la méthode probabiliste. Les OPCVM de type B utilisent la méthode probabiliste.

La société de gestion de portefeuille de l'OPCVM détermine si l'OPCVM est de type A ou de type B. A cette fin, elle s'assure notamment que la nature et les modalités d'utilisation des instruments financiers à terme dans l'OPCVM sont compatibles avec une évaluation par la méthode de l'approximation linéaire de leur profil de risque.

Article 411-44-4

I - L'engagement d'un OPCVM de type A, calculé selon la méthode de l'approximation linéaire, correspond au produit de l'effet de levier de l'OPCVM par la valeur de son actif.

Cet engagement est égal à la somme :

1° Des valeurs absolues des capacités d'amplification des instruments financiers à terme simples dont le risque principal est un risque action, après prise en compte des compensations entre les instruments financiers à terme simples portant sur un même instrument sous-jacent et des compensations entre les instruments financiers à terme simples et les instruments financiers au comptant.

Les instruments financiers à terme exposés principalement sur le marché des OPCVM et fonds d'investissement sont traités, pour le calcul de l'engagement, selon les mêmes modalités que les instruments financiers à terme dont le risque principal est un risque action.

2° De la valeur absolue de la somme des capacités d'amplification des instruments financiers à terme simples dont le risque principal est un risque taux, après prise en compte des compensations entre les instruments financiers à terme simples dont le risque principal est un risque de taux et des compensations entre les instruments financiers à terme simples et les instruments financiers au comptant ;

3° De la valeur de marché des instruments sous-jacents aux opérations d'acquisition temporaire d'instruments financiers et des instruments financiers acquis en réemploi des ressources provenant d'une opération de cession temporaire d'instruments financiers, pris en compte dans le calcul de l'engagement dans les conditions précisées par une instruction de l'AMF ;

4° Sans préjudice des dispositions du II, lorsque l'OPCVM utilise un instrument financier à terme ou une combinaison d'instruments financiers à terme pour obtenir une exposition identique à l'exposition obtenue par l'intermédiaire d'instruments financiers au comptant, du montant qu'il aurait été nécessaire d'investir dans ces instruments financiers au comptant ;

5° Du risque de perte maximale lié à l'utilisation d'instruments financiers à terme complexes autres que ceux mentionnés au 4° et au II.

Les instruments financiers à terme exposés principalement sur le marché des changes ne sont pas pris en compte dans le calcul de l'engagement d'un OPCVM de type A.

II – Lorsqu'un instrument financier à terme présente chacune des trois caractéristiques suivantes :

1° Il a pour objet d'échanger la performance de tout ou partie de l'actif de l'OPCVM avec la performance d'un panier d'instruments financiers ;

2° Il protège totalement l'OPCVM contre les variations de la valeur de marché de la partie de son actif faisant l'objet de l'échange de performance et expose totalement l'OPCVM aux variations de la valeur de marché du panier d'instruments financiers ;

3° Il ne comporte pas de composante optionnelle ;

le calcul de l'engagement est adapté selon les modalités suivantes :

1° L'instrument financier à terme n'est pas pris en compte pour le calcul de l'engagement ;

2° La part de l'actif de l'OPCVM faisant l'objet de l'échange de performance ne peut être compensée avec des instruments financiers à terme ;

3° Le panier d'instruments financiers dont l'OPCVM reçoit la performance peut être compensé avec d'autres instruments financiers à terme dans les conditions précisées par une instruction de l'AMF.

III - La capacité d'amplification d'un instrument financier à terme simple est égale :

1° Pour un instrument financier à terme exposé principalement sur le marché des actions : au produit du delta de l'instrument financier à terme par la valeur de marché de l'actif sous-jacent de cet instrument financier à terme.

Lorsque cet instrument financier à terme est un contrat à terme, sa capacité d'amplification est égale à la valeur de liquidation du contrat.

2° Pour un instrument financier à terme exposé principalement sur le marché des taux : au produit du bêta taux de cet instrument financier par sa valeur de marché. La capacité d'amplification est ainsi égale au produit des trois éléments suivants :

a) Le delta de l'instrument financier à terme ;

b) Le bêta taux du sous-jacent de l'instrument financier à terme ;

c) La valeur de marché du sous-jacent de l'instrument financier à terme ;

3° Pour un contrat d'échange : à la somme des capacités d'amplification des flux à verser et à recevoir mesurées conformément au 1° ou au 2° selon la nature de l'exposition.

Les modalités d'agrégation des capacités d'amplification, de compensation entre instruments financiers à terme et de compensation avec des instruments financiers sont précisées par une instruction de l'AMF.

Article 411-44-5

I - L'engagement d'un OPCVM calculé selon la méthode probabiliste est constitué par le montant le plus élevé entre la capacité d'amplification de l'OPCVM et sa perte potentielle.

II – La capacité d'amplification calculée selon la méthode probabiliste est égale au rapport de la valeur en risque de l'actif de l'OPCVM et de la valeur en risque d'un indicateur de référence défini par une instruction de l'AMF, moins un, multiplié par l'actif net de l'OPCVM.

Lorsqu'il est impossible de déterminer un indicateur de référence :

1° La capacité d'amplification est égale à vingt fois la valeur en risque de l'actif net de l'OPCVM. Lorsque la nature de la stratégie mise en œuvre et les risques associés le justifient, l'AMF peut autoriser l'OPCVM à utiliser une capacité d'amplification différente. Dans ce cas, elle est au moins égale à dix fois la valeur en risque de l'actif net ;

2° Lorsque l'OPCVM relève des articles R. 214-32 à R. 214-35 du code monétaire et financier, la capacité d'amplification est égale à trente fois la valeur en risque de son actif net. Lorsque la nature de la stratégie mise en œuvre et les risques associés le justifient, l'AMF peut autoriser l'OPCVM à utiliser une capacité d'amplification différente. Dans ce cas, elle est au moins égale à quinze fois la valeur en risque de l'actif net.

III – La perte potentielle de l'OPCVM est mesurée par la valeur en risque de son actif net.

Lorsque la valeur en risque n'est pas représentative du risque de défaut de l'OPCVM, la société de gestion de portefeuille doit mettre en œuvre un dispositif de maîtrise du risque de défaut de l'OPCVM.

Article 411-44-6

Les articles 411-44-1 à 411-44-5 entrent en vigueur le 1^{er} janvier 2007.