



European Securities and
Markets Authority

Orientations destinées aux autorités compétentes et aux sociétés de gestion d'OPCVM

Orientations relatives à l'évaluation du risque et au calcul du risque global pour certains types d'OPCVM structurés





Table des matières

I.	Champ d'application _____	3
II.	Définitions _____	3
III.	Objet _____	3
IV.	Obligations de respect et de notification _____	4
V.	Orientations relatives à l'évaluation du risque et au calcul du risque global pour certains types d'OPCVM structurés _____	4

I. Champ d'application

1. Les présentes orientations s'appliquent aux *autorités compétentes* et aux *sociétés de gestion d'OPCVM*.

II. Définitions

2. Aux fins des présentes orientations, les termes qui figurent en italiques revêtent la signification définie dans le tableau ci-dessous.

<i>Autorités compétentes</i>	Autorités désignées en vertu de l'article 97 de la <i>directive OPCVM</i>
<i>Société de gestion d'OPCVM</i>	une société dont l'activité habituelle est la gestion d'OPCVM prenant la forme de fonds communs de placement ou de sociétés d'investissement (gestion collective de portefeuille d'OPCVM)
<i>Directive OPCVM</i>	Directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) (refonte)
<i>Orientations générales</i>	Orientations relatives à l'évaluation du risque et au calcul du risque global et du risque de contrepartie pour les OPCVM publiées par le Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (Réf. CESR/10-788)
<i>AEMF</i>	Autorité européenne des marchés financiers

III. Objet

3. Les présentes orientations viennent compléter les exigences relatives au calcul du risque global lié aux instruments dérivés, exposées à l'article 51, paragraphe 3, de la *directive OPCVM* ainsi qu'aux articles 40 à 42 de la directive 2010/43/UE de la Commission. Le CERVM était d'avis que ces dispositions devaient être complétées par des orientations plus détaillées sur le calcul du risque global, afin d'éviter que la méthode de calcul utilisée par un OPCVM ne varie considérablement en fonction des règles de son État membre d'origine. Cela a conduit à l'adoption des *Orientations générales* en juillet 2010.
4. Les présentes orientations ont pour objet de fournir à certains types d'OPCVM structurés tels que décrits dans l'orientation n° 1 un système optionnel pour calculer le risque global en utilisant la méthode du calcul de l'engagement.

IV. Obligations de respect et de notification

Nature des orientations

5. Le présent document contient des orientations émises conformément à l'article 16 du règlement instituant l'AEMF¹. En vertu de l'article 16, paragraphe 3, du règlement, les autorités compétentes et les acteurs des marchés financiers mettent tout en œuvre pour respecter les orientations.
6. Les orientations exposent la vision de l'AEMF en ce qui concerne des pratiques de surveillance appropriées au sein du Système européen de surveillance financière ou la façon dont le droit de l'Union devrait être appliqué dans un domaine en particulier. L'AEMF s'attend donc à ce que l'ensemble des *autorités compétentes* et des acteurs des marchés financiers auxquels les orientations s'appliquent les respectent, sauf disposition contraire. Les autorités compétentes auxquelles les orientations s'appliquent doivent les respecter en les intégrant dans leurs pratiques de surveillance, y compris lorsque certaines orientations figurant dans le document s'adressent essentiellement aux acteurs des marchés financiers.

Exigences de notification

7. *Les autorités compétentes* doivent indiquer à l'AEMF si elles respectent ou ont l'intention de respecter les présentes orientations, ou les raisons pour lesquelles elles n'entendent pas les respecter, dans un délai de 2 mois suivant la date de publication.
8. *Les sociétés de gestion d'OPCVM* ne sont pas tenues d'indiquer si elles respectent les présentes orientations.

V. Orientations relatives à l'évaluation du risque et au calcul du risque global pour certains types d'OPCVM structurés

9. Les OPCVM qui remplissent tous les critères énoncés au paragraphe 10 peuvent calculer le risque global en utilisant la méthode du calcul de l'engagement de la manière décrite au paragraphe 11.
10. Les critères sont les suivants:
 - a) l'OPCVM est géré de manière passive et structuré pour porter jusqu'à maturité la rémunération prédéfinie et détient à tout moment les actifs nécessaires pour garantir que cette rémunération prédéfinie sera obtenue;
 - b) l'OPCVM repose sur une formule et la rémunération prédéfinie peut être divisée en un nombre limité de scénarios qui dépendent de la valeur des actifs sous-jacents et offrent aux investisseurs des rémunérations différentes;

¹ Règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission.

- c) l'investisseur ne peut être exposé qu'à un seul profil de rémunération à la fois à tout moment de la vie de l'OPCVM;
 - d) l'utilisation de la méthode du calcul de l'engagement telle que définie dans les *Orientations générales* pour mesurer le risque global sur chaque scénario est appropriée compte tenu des exigences exposées dans l'encadré n° 1 des *Orientations générales*;
 - e) la maturité finale de l'OPCVM n'excède pas 9 ans;
 - f) l'OPCVM n'accepte pas de nouvelles souscriptions du public après la période de commercialisation initiale;
 - g) la perte maximale que l'OPCVM peut subir lorsque le portefeuille passe d'un profil de rémunération à un autre est limitée à 100 % du prix de l'offre initiale; et
 - h) l'impact de la performance d'un seul actif sous-jacent sur le profil de rémunération lorsque l'OPCVM passe d'un scénario à un autre est conforme aux exigences de diversification de la directive OPCVM reposant sur la valeur d'inventaire nette initiale de l'OPCVM.
11. La méthode utilisée est celle du calcul de l'engagement, telle que définie dans les *Orientations générales* mais adaptée de la manière suivante:
- a) La stratégie d'investissement reposant sur une formule pour chaque rémunération prédéfinie est divisée en scénarios de rémunération individuels.
 - b) Les instruments financiers dérivés impliqués dans chaque scénario sont évalués afin d'établir si l'instrument dérivé peut être exclu du calcul du risque global en application des dispositions de l'encadré n° 3 ou 4 des *Orientations générales*.
 - c) Enfin, l'OPCVM calcule le risque global des scénarios individuels afin d'évaluer le respect de la limite du risque global qui correspond à 100 % de la valeur d'inventaire nette.
12. Les OPCVM qui remplissent les critères exposés au paragraphe 10, points a), b), c) et d) ci-dessus et qui ont été autorisés avant le 1^{er} juillet 2011 ne sont pas tenus de se conformer aux encadrés n°1 à 25 des *Orientations générales* à condition qu'ils respectent toutes les règles énoncées par l'*autorité compétente* de leur État membre d'origine pour le calcul du risque global.
13. Les sociétés de gestion d'OPCVM qui utilisent la méthode de calcul du risque global exposée dans les présentes orientations doivent s'assurer que le prospectus:
- a) contient la publication in extenso de la politique d'investissement, de l'exposition sous-jacente et des formules de rémunération dans un langage clair que le petit investisseur pourra facilement comprendre; et
 - b) comprend un avertissement visible sur les risques informant les investisseurs qui remboursent leur investissement par anticipation qu'ils ne bénéficient pas de la rémunération prédéfinie et peuvent subir des pertes importantes.