

## Les valeurs liquidatives des OPCVM (SICAV et FCP)



### Les actions de SICAV et parts de fonds commun de placement : comment connaître leur prix d'achat ou de vente ?

Les conditions de souscription et de rachat d'une action de SICAV (Société d'investissement à capital variable) ou d'une part de fonds commun de placement (FCP) sont précisées dans la notice d'information ou le prospectus<sup>1</sup> et varient d'un produit à l'autre.

<sup>1</sup> Le « format » d'information des souscripteurs de parts ou d'actions d'OPCVM est modifié depuis mai 2004 : le prospectus remplace désormais la notice d'information. Les OPCVM agréés avant cette date peuvent néanmoins conserver, jusqu'au 30 juin 2005 (**au plus tard**), leur notice d'information. Pour en savoir plus sur le prospectus, consultez notre guide « L'investisseur en SICAV et FCP ».

## LES VALEURS LIQUIDATIVES DES OPCVM

Sont notamment précisées dans ce document :

- **l'heure limite de passation de l'ordre** auprès du centralisateur (et non de l'intermédiaire)<sup>2</sup> afin que l'ordre soit exécuté le jour même. Chaque OPCVM<sup>3</sup>, dans sa notice ou son prospectus, fixe une heure de centralisation des ordres d'achat ou de vente ;
- **la valeur liquidative** qui sera appliquée (celle du jour ou de la veille selon l'heure de passation des ordres).



<sup>2</sup> L'intermédiaire est l'établissement (par exemple, la banque) ou la personne (par exemple, le conseiller en gestion de patrimoine) auprès duquel vous achetez ou vendez vos parts ou actions de FCP ou de SICAV (on les appelle également les « distributeurs »). Le centralisateur est l'établissement qui a la charge de centraliser les ordres de souscription ou de rachat transmis par l'ensemble des distributeurs d'un OPCVM. Il est désigné par l'OPCVM et mentionné dans le prospectus (ou la notice d'information).

<sup>3</sup> OPCVM : Organisme de placement collectif en valeurs mobilières (SICAV et FCP).

## COMMENT SE CALCULE LE PRIX ?

Le prix d'achat (= de « souscription ») ou de vente (= de « rachat ») d'une action de SICAV ou d'une part de fonds commun de placement est fonction de deux éléments :

- la valeur liquidative de l'OPCVM ;
- les frais d'entrée (= « commission de souscription ») ou frais de sortie (= « commission de rachat ») éventuellement applicables.

**Prix d'achat =**  
(valeur liquidative  
+ commission de souscription)  
x nombre de parts ou d'actions

**Prix de vente =**  
(valeur liquidative  
– commission de rachat)  
x nombre de parts ou d'actions

3

### La valeur liquidative de l'OPCVM

**La valeur liquidative de l'OPCVM** est la valeur de la part d'un fonds commun de placement ou de l'action d'une SICAV. Cette valeur est obtenue en divisant le montant global du portefeuille de valeurs mobilières et des autres avoirs détenus par le FCP ou la SICAV, valorisé à la valeur de marché et diminué des dettes (actif net), par le nombre de parts ou d'actions émises (la valeur liquidative tient compte des dividendes – pour les fonds composés d'actions – et des coupons courus – pour les fonds composés d'obligations).

Elle est calculée :

- chaque jour de bourse<sup>4</sup>, lorsque le portefeuille de l'OPCVM est supérieur à 150 millions d'euros (la valeur liquidative est alors dite « quotidienne ») ;
- au minimum toutes les deux semaines si le portefeuille de l'OPCVM est inférieur à 150 millions d'euros. Toutefois, la notice ou le prospectus peut prévoir une plus grande fréquence. Ainsi la périodicité de calcul peut être, par exemple, toutes les semaines ou encore quotidienne<sup>5</sup>.

Il est possible de connaître la valeur liquidative calculée d'un OPCVM à tout moment :

- depuis mars 2004, une base de données dédiée aux OPCVM – la base GECO (Gestion Collective) –, est accessible depuis le site Internet de l'Autorité des marchés financiers. Cette base permet aux investisseurs de consulter rapidement, et dans leur intégralité, les notices d'information, les prospectus ainsi que les valeurs liquidatives des OPCVM français. (<http://www.amf-france.org>, rubrique *OPCVM et produits d'épargne*) ;
- la valeur liquidative est obligatoirement publiée par voie d'affichage dans les locaux de l'établissement qui commercialise l'OPCVM et dans certains quotidiens financiers (attention, dans la presse, la valeur liquidative publiée est généralement celle calculée deux jours avant). La plupart des sociétés de gestion publient les valeurs liquidatives des fonds qu'elles gèrent sur leur site Internet.

<sup>4</sup> L'OPCVM peut également prévoir le calcul d'une valeur liquidative les jours fériés ou les jours de fermeture de la bourse. Cette information est alors précisée dans la notice ou le prospectus.

<sup>5</sup> Pour les FCPI (Fonds commun de placement dans l'innovation) et les FIP (Fonds d'investissement de proximité), la périodicité de publication de la valeur liquidative est d'au moins deux fois par an.

La valeur liquidative retenue comme référence pour la détermination du prix de souscription ou de rachat des parts ou actions est la première valeur liquidative calculée après l'heure<sup>6</sup> limite de centralisation mentionnée dans le prospectus ou la notice d'information : on parle de souscription ou de rachat à cours « inconnu ».

Il est recommandé à l'investisseur qui souhaite transmettre un ordre de souscription ou de rachat de prêter, en outre, une attention toute particulière à l'heure à laquelle il doit avoir transmis son ordre et, pour les OPCVM dont la périodicité de calcul de la valeur liquidative est hebdomadaire ou toutes les deux semaines, au jour auquel il doit l'avoir communiqué. **Attention**, « l'heure limite de passation des ordres » signifie « l'heure d'arrivée 5 chez le centralisateur ». Les investisseurs doivent donc se renseigner sur la date et l'heure limite de passation de l'ordre à leur intermédiaire (qui peuvent être antérieures à l'heure et la date d'arrivée chez le centralisateur) afin que l'ordre soit pris en compte lors de l'établissement de la prochaine valeur liquidative.

#### Cas particulier de la Valeur Liquidative à cours « connu ».

Il existe des OPCVM dont la dernière valeur liquidative retenue est dite à cours « connu » (c'est notamment le cas de certains OPCVM monétaires, composés essentiellement de produits de taux, moins exposés aux risques de brusque fluctuation). Cela signifie que lorsque vous transmettez à votre intermédiaire votre ordre de souscription ou de rachat,

<sup>6</sup> Et, éventuellement la date de centralisation, lorsque l'OPCVM n'est pas tenu d'établir une valeur liquidative quotidienne.

vous savez, à l'avance, à quel « prix » vous achetez ou vendez vos parts ou actions d'OPCVM... L'inconvénient est que cela pourrait permettre à certains clients de profiter d'éventuels écarts entre ce « cours connu » et la valeur de marché des actifs de l'OPCVM, au détriment des autres porteurs.

C'est pourquoi l'AMF, en liaison avec la profession, a publié en juillet 2004<sup>7</sup> une série de recommandations destinées à prévenir de tels abus. Il est notamment demandé aux OPCVM de privilégier l'exécution systématique des ordres de souscription ou de rachat à un cours « inconnu ».

Toutes ces données figurent sur la notice d'information ou le prospectus de l'OPCVM. Lisez-les attentivement !

Si l'investisseur n'agit pas dans les délais impartis, il se voit appliquer la valeur liquidative de référence suivante.



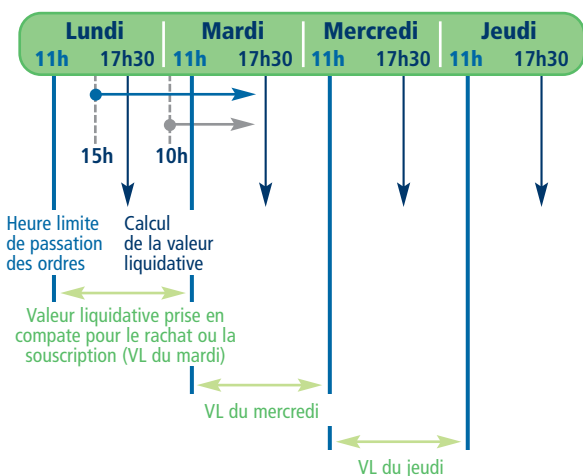
<sup>7</sup> Market timing / Late Trading : l'AMF publie ses recommandations – Communiqué de presse du 23 juillet 2004, [www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)

# EXEMPLES DE DÉTERMINATION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE DE RÉFÉRENCE

## 1<sup>er</sup> exemple

La notice d'information ou le prospectus de l'OPCVM indique que le calcul de la valeur liquidative (VL) est quotidien et que les demandes de souscription et de rachat parvenant avant 11 h à l'établissement chargé de recueillir ces souscriptions et ces rachats sont exécutées à la prochaine valeur liquidative (« cours inconnu »).

ILLUSTRATION D'UN CALCUL DE VL QUOTIDIENNE, « COURS INCONNU »



7

*Il est précisé que la valeur liquidative est calculée en fin de journée, après la fermeture des marchés, le lendemain.*

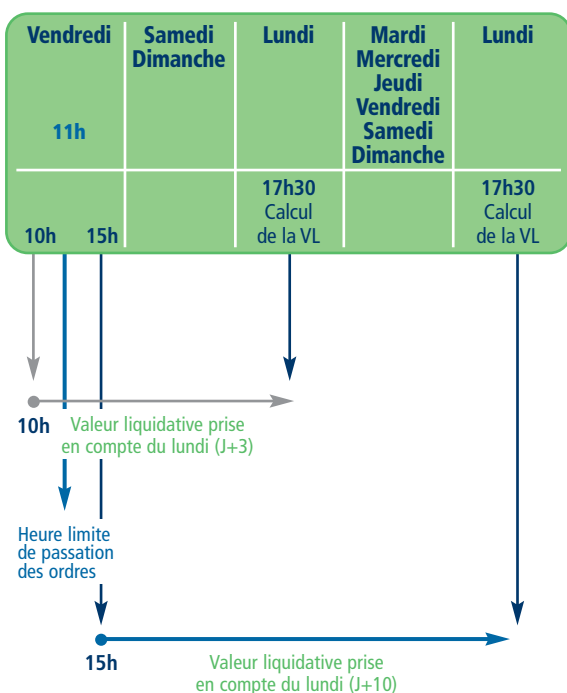
- Un ordre de souscription est transmis le lundi, vers 15 h, soit après 11 h : la valeur liquidative retenue est la valeur liquidative qui sera calculée le lendemain, soit le mardi soir 17 h 30.

- Un ordre de souscription est transmis vers 10 h, soit avant 11 h, un mardi : la valeur liquidative prise en compte pour la détermination du prix de souscription est la valeur liquidative du jour même (soit le mardi soir 17 h 30).

## 2<sup>e</sup> exemple

La notice d'information ou le prospectus de l'OPCVM indique que la valeur liquidative (VL) de l'OPCVM est calculée tous les lundis et que les demandes de souscription et de rachat parvenant avant 11 h le vendredi précédant le calcul de la valeur liquidative sont exécutées à la prochaine valeur liquidative (cours « inconnu »).

### ILLUSTRATION D'UN CALCUL DE VL HEBDOMADAIRE, « COURS INCONNU »





- Un ordre de souscription est transmis vers 10 h, soit avant 11 h, un vendredi : la valeur liquidative prise en compte pour la détermination du prix de souscription ou de rachat est la valeur liquidative calculée le lundi suivant (« cours inconnu »), soit J+3.
- Un ordre de souscription parvient à l'établissement désigné le vendredi vers 15 h, soit après 11 h : la valeur liquidative prise en compte pour la détermination du prix de souscription ou de rachat sera celle du second lundi (« cours inconnu »), soit J+10.

## LES FRAIS ÉVENTUELS DE SOUSCRIPTION NET/OU DE RACHAT

Une fois la valeur liquidative de référence déterminée, il faut appliquer les éventuelles commissions de souscription et de rachat prévues dans la notice d'information ou dans le prospectus.

*(voir chapitre : Comment se calcule le prix ?)*

Les commissions de souscription et de rachat peuvent être :

- forfaitaires, par exemple : 60 euros, quel que soit le nombre de parts ou actions souscrites ;
- proportionnelles au montant des souscriptions ou des rachats, par exemple : 2 % de la valeur liquidative ;
- dégressives ou progressives, soit en fonction du nombre de parts ou actions, soit en fonction du montant des rachats, par exemple :
  - de 1 à 200 000 € = 2 % de 200 000 €,
  - au-delà de 200 000 € = 0,5 %

### Illustration de commissions dégressives

VALEUR LIQUIDATIVE	NOMBRE DE PARTS OU ACTIONS	MONTANT
100 €	3 000	300 000

Calcul des commissions

$$\begin{array}{rcl}
 200\,000\ \text{€} \times 2\ \% & = & 4\,000\ \text{€} \\
 (300\,000 - 200\,000) \times 0,5\ \% & = & 500\ \text{€} \\
 \hline
 \text{Total commissions} & = & 4\,500\ \text{€}
 \end{array}$$

L'investisseur peut, dans certains cas, être exonéré du paiement de ces commissions : par exemple, certaines modifications de l'OPCVM entraînent une possibilité de

sortie sans commission de rachat pendant un délai de 3 mois.

En tout état de cause, les commissions affichées sur la notice d'information ou le prospectus correspondent à un **montant maximum** qui ne peut être dépassé. N'oubliez pas également que ces commissions peuvent être négociées (si et seulement si la notice ou le prospectus prévoit qu'il s'agit d'un **montant maximum** et qu'elles ne sont **pas acquises** à l'OPCVM ou à un tiers (par exemple, le distributeur).

**NB** : les frais de gestion sont, quant à eux, directement prélevés sur l'actif de l'OPCVM, préalablement au calcul de la valeur liquidative. Ils ne sont pas négociables.

11

## Délais de paiement

Les souscriptions de parts ou d'actions sont payées le jour du calcul de la valeur liquidative de référence, si le cours est « inconnu »<sup>8</sup>.

Les rachats des parts ou d'actions sont réglés dans un délai maximum de 3 jours suivant celui du calcul de la valeur liquidative de référence<sup>9</sup>.

L'Autorité des marchés financiers conseille donc aux investisseurs :

- de veiller à ce que la notice d'information ou le prospectus de l'OPCVM leur soit bien remis au moment de leur souscription, et de les conserver ;
- de prendre connaissance des documents périodiques qui sont mis à leur disposi-

<sup>8</sup> Le jour de la souscription, si le cours est « connu ».

<sup>9</sup> Ce sont, généralement, les délais usuels de « date valeur » (date retenue pour débiter ou créditer un compte, ne coïncidant pas forcément avec la **date** de réalisation de l'opération) appliqués par les banques.

tion à l'endroit indiqué sur la notice d'information ou le prospectus. En effet, en cas de changement de modalités de souscription et de rachat, les informations sont publiées dans ces documents.

## Cas particuliers

### Les FCPI (Fonds communs de placement dans l'innovation)

Les FCPI sont des fonds communs de placement à risques dont l'actif doit être constitué, pour 60 % au moins, de valeurs mobilières (actions, parts de SARL, obligations convertibles, titres participatifs, etc.) émises par des sociétés innovantes<sup>10</sup>. Les fonds communs de placement dans l'innovation peuvent émettre des catégories de parts différentes : la valeur liquidative de chaque catégorie de parts est obtenue en divisant une quote-part de l'actif net – correspondant au type de part concernée – par le nombre de parts dont les caractéristiques sont identiques. Le règlement du fonds peut prévoir une ou plusieurs périodes de souscription. Le fonds peut également prévoir une période de blocage fiscal, n'excédant pas 10 ans, pendant laquelle le rachat est impossible. La durée du blocage doit être également précisée dans la notice. La périodicité de la publication de la valeur liquidative est d'au moins deux fois par an.

### Les FIP (Fonds d'investissement de proximité)

Les FIP sont des fonds communs de placement à risques (tout comme les FCPI) dont l'actif doit être constitué, pour 60 %

<sup>10</sup> Le portefeuille peut également comporter, dans une moindre mesure, des avances en comptes courants, consenties à ces mêmes sociétés. À partir du 1<sup>er</sup> janvier 2005, il est envisagé que les titres cotés émis par des entreprises de l'Espace Économique Européen, dont la capitalisation boursière est inférieure à 150 millions d'euros, soient également éligibles à l'actif de ces fonds.

au moins, de titres émis par des sociétés qui répondent, notamment, aux conditions suivantes : exercer leurs activités principalement dans des établissements situés dans la zone géographique choisie par le fonds et limitée à une, deux ou trois régions limitrophes, et répondre à la définition de petites ou moyennes entreprises. Les parts d'un FIP peuvent être détenues :

- à plus de 20 % par un même investisseur,
- à plus de 10 % par un même investisseur personne morale de droit public,
- à plus de 30 % par des personnes morales de droit public prises ensemble.

Les FIP peuvent également prévoir des catégories de parts donnant des droits différents sur l'actif net ou sur les produits du fonds. La valeur liquidative se calcule de façon similaire. Le règlement du fonds peut prévoir une ou plusieurs périodes de souscription. Le fonds peut également prévoir une période de blocage fiscal, n'excédant pas 10 ans, pendant laquelle le rachat est impossible. La durée du blocage doit être également précisée dans la notice. La périodicité de la publication de la valeur liquidative est d'au moins deux fois par an.

13

### | **Les OPCVM indiciels cotés**

Les OPCVM indiciels cotés (ETF pour *exchange traded funds* ou « *trackers* ») dont l'objectif est de répliquer les variations d'un indice prédéterminé, peuvent être achetés ou vendus en bourse tout au long de la journée de cotation, comme des actions « classiques ». Leur valeur d'échange se fait sur la base d'un prix

résultant de la confrontation des ordres d'achat ou de vente, **prix qui ne peut s'écarter de plus de 1,5 %**<sup>11</sup> de la valeur liquidative « indicative » (ou « instantanée »). La valeur liquidative du fonds est calculée une fois par jour. La valeur liquidative instantanée est, quant à elle, diffusée quotidiennement et en continu sur le site d'Euronext Paris Next track (<http://www.euronext.com/fr>, rubrique « les marchés/trackers ») et mise à jour toutes les 15 secondes pour prendre en compte les variations intra-journalières de l'indice sous-jacent.

**Euronext peut suspendre la cotation du tracker dès lors que le cours du sous-jacent (l'indice) s'écartere de plus de 1,5 % de la valeur liquidative instantanée.**

<sup>11</sup> L'écart maximum de +/- 1,5 % est applicable aux OPCVM indicieux cotés européens (cet écart est de +/- 3 % pour les OPCVM indicieux cotés extra-européens).



Si vous choisissez d'acheter ces parts *via* un intermédiaire financier, vous aurez alors à payer des frais de transactions, comme dans le cadre de l'achat d'actions « classiques ». L'ensemble des frais pratiqués sont décrits dans les modalités de fonctionnement du prospectus visé par l'Autorité des marchés financiers.

Un investisseur peut également souscrire dans le fonds *via* une société de gestion. Dans ce cas, les modalités de versement se font soit en titres soit en numéraire, (c'est la notice d'information ou le prospectus qui vous précisera les modalités de souscription). Lorsque vous souscrivez des parts d'OPCVM indiciels cotés par l'intermédiaire d'une société de gestion, une commission de souscription peut vous être facturée.

15

L'ensemble des frais pratiqués sont décrits dans la notice d'information ou dans le prospectus (documents disponibles sur le site internet de l'Autorité des marchés financiers, base de données OPCVM - GECO).



**Autorité des marchés financiers**

17, Place de la Bourse - 75082 Paris Cedex 02

Tél. : 01 53 45 60 00 - Fax : 01 53 45 61 00

Internet : <http://www.amf-france.org>