



COMMISSION BANCAIRE, FINANCIÈRE ET DES ASSURANCES

Annexe Circulaire CBFA_2008_26-1 du 16 décembre 2008

Tableau de concordance

Champ d'application

Organismes de placement collectif soumis à l'arrêté royal du 4 mars 2005 relatif à certains organismes de placement collectif publics.

Note : les références aux dispositions applicables aux OPC qui ne répondent pas aux conditions de la directive sont indiquées entre crochets.

Article modifié de l'arrêté royal du 4 mars 2005 ou nouvel article	Article de la directive	Nouveau texte de l'arrêté royal du 4 mars 2005	Recommandations CESR de niveau 3
Art. 2, 3°	Art. 3, § 1 ^{er}	Instruments du marché monétaire : instruments qui sont, ou non, cotés ou négociés sur un marché réglementé, conformément à l'article 32, § 1 ^{er} , 1° à 3° ou 45, § 1 ^{er} , 1° à 3° et qui sont habituellement négociés sur le marché monétaire, qui sont liquides et dont la valeur peut être déterminée avec précision à tout moment.	> La CBFA rappelle que l'article 70 de l'arrêté royal du 4 mars 2005 interdit aux OPC d'effectuer des ventes à découvert d'instruments du marché monétaire. Les instruments du marché monétaire visés à l'article 32, § 2 [45, § 2] sont les instruments qui répondent à la définition d'instrument du marché monétaire donnée à l'article 2, 3° de l'arrêté royal du 4 mars 2005 mais qui n'entrent pas dans les catégories définies par l'article 32, § 1 ^{er} , 1° à 3° ou 9° [45, §1 ^{er} , 1° à 3° ou 9°], de l'arrêté royal du 4 mars 2005.

Art. 29	Art. 10	<p>[...]§ 2. Pour l'application du § 1^{er}, la référence à une valeur mobilière qui comporte un instrument dérivé s'entend comme une référence à un instrument financier qui remplit les critères énoncés à l'article 32/1, § 1^{er}, ou à l'article 45/1, § 1^{er}, et qui comporte une composante satisfaisant aux critères suivants :</p> <p>1° du fait de sa présence, tout ou partie des flux de trésorerie qu'exigerait autrement la valeur mobilière servant de contrat hôte, peuvent être modifiés en fonction d'un taux d'intérêt, du prix d'un instrument financier, d'un taux de change, d'un indice de prix ou de taux, d'une notation ou d'un indice de crédit, ou d'une autre variable déterminée, et varient en conséquence d'une manière similaire à un dérivé autonome ;</p> <p>2° ses caractéristiques économiques et les risques qu'elle comporte ne sont pas étroitement liés aux caractéristiques économiques du contrat hôte, ni aux risques qu'il comporte ;</p> <p>3° elle a une incidence notable sur le profil de risque et la valorisation de la valeur mobilière.</p> <p>§ 3. Pour l'application du § 1^{er}, la référence à un instrument du marché monétaire qui comporte un instrument dérivé s'entend comme une référence à un instrument du marché monétaire qui remplit l'un des critères énoncés à l'article 32/2, § 1^{er}, ou à l'article 45/2, § 1^{er}, et tous les critères énoncés à l'article 32/2, §§ 2 et 3, ou à l'article 45/2, §§ 2 et 3, et qui comporte une composante satisfaisant aux critères énoncés au § 2.</p> <p>§ 4. Une valeur mobilière ou un instrument du marché monétaire n'est pas réputé comporter un instrument dérivé lorsqu'il comporte une composante qui est contractuellement négociable indépendamment de la valeur mobilière ou de l'instrument du marché monétaire. Une telle composante est réputée constituer un instrument financier distinct.</p>	<p>> Les <i>collateralized debt obligations</i> (titres adossés à des obligations – CDO) ou les <i>asset backed securities</i> (titres adossés à des actifs – ABS) utilisant des instruments dérivés, qu'ils fassent ou non l'objet d'une gestion active, ne sont généralement pas considérés comme des instruments financiers structurés comportant un instrument dérivé.</p> <p>Dans les cas suivants, les CDO ou ABS peuvent cependant être qualifiés d'instruments financiers structurés comportant une composante visée à l'article 29, § 2 :</p> <ul style="list-style-type: none"> • lorsqu'ils comportent un effet de levier, c'est-à-dire lorsqu'ils ne sont pas des véhicules à recours limité et lorsque les pertes des investisseurs peuvent donc excéder leur investissement initial ; • lorsque les actifs y adossés ne sont pas suffisamment diversifiés. <p>Par ailleurs, un instrument financier structuré de manière à constituer un produit de substitution à un instrument dérivé de gré à gré est traité de la même manière que cet instrument, afin d'assurer une application cohérente de la loi du 20 juillet 2004 et de l'arrêté royal du 4 mars 2005. Ainsi, les instruments structurés créés sur mesure - comme, par exemple, les CDO à tranche unique structurés pour répondre aux besoins spécifiques d'un OPC - sont, d'un point de vue réglementaire, considérés comme comportant un instrument dérivé. En effet, ce type d'instrument financier offre une alternative à l'utilisation d'un instrument dérivé de gré à gré : il poursuit le même objectif d'exposition à un niveau prédéterminé de risque crédit sur un portefeuille diversifié d'entités.</p> <p>La liste d'instruments financiers structurés ci-dessous, non exhaustive et fournie à titre d'exemple, énumère un certain nombre d'instruments qui sont présumés comporter un instrument dérivé :</p> <ul style="list-style-type: none"> • les titres indexés sur un risque de crédit (<i>credit-linked notes</i>) ; • les instruments financiers structurés dont les performances sont liées à celles d'un indice obligataire ;
---------	---------	---	---

			<ul style="list-style-type: none"> • les instruments financiers structurés dont les performances sont liées à celles d'un panier d'actions faisant ou non l'objet d'une gestion active ; • les instruments financiers structurés dont la valeur nominale est entièrement garantie et dont les performances sont liées à celles d'un panier d'actions faisant ou non l'objet d'une gestion active ; • les obligations convertibles ; • les obligations échangeables. <p>Il convient de noter que les instruments financiers qui répliquent exactement (1:1) la performance d'un actif sous-jacent ne sont pas considérés comme des instruments comportant un instrument dérivé. Ces instruments ne seront qualifiés de valeurs mobilières qu'à condition qu'ils satisfassent aux exigences de l'article 32/1 [45/1]. L'on rappelle cependant que de tels placements ne peuvent être réalisés dans le but de contourner la réglementation en vigueur et plus particulièrement les limites de placement.</p> <p>De manière générale, l'OPC qui investit dans des instruments financiers structurés veille à le faire dans le respect de la loi du 20 juillet 2004 et de l'arrêté royal du 4 mars 2005. En d'autres termes,</p> <ul style="list-style-type: none"> • l'OPC ne recourt pas à des dérivés incorporés dans le but de contourner les principes énoncés dans les textes susmentionnés ; • conformément à l'article 33, § 4 [46, § 4], l'OPC tient compte du dérivé incorporé dans le calcul de la limite de risque globale visée à l'article 33, § 1^{er} [46, § 1^{er}] ; • l'OPC tient compte des dérivés incorporés pour l'application de l'article 40, § 5 [54, § 5], et 153, § 5 ; • afin de respecter les limites de placement fixées aux articles 34 [47] et 37 [50], les dérivés incorporés sont pris en compte pour l'application de l'article 33, § 3 [46, § 3]. Dans ce cadre, l'OPC utilise les mêmes méthodes de conversion des sous-jacents que pour les autres instruments dérivés ; • les dérivés incorporés ne sont normalement pas pris en compte dans le calcul des limites de risque de contrepartie, sauf si les instruments financiers qui les comportent sont structurés de manière telle que le risque de contrepartie lié au dérivé incorporé est transféré à l'OPC.
--	--	--	---

			<p>Il relève de la responsabilité de l'OPC de contrôler que les placements qu'il effectue dans des instruments financiers structurés sont conformes aux exigences précitées.</p> <p>La nature, la fréquence et la portée des contrôles exercés seront adéquates au regard des caractéristiques des dérivés incorporés et de leur impact sur l'OPC et tiendront compte de son profil de risque et de son objectif de placement.</p> <p>Si l'OPC considère que cet impact n'est pas significatif, les contrôles peuvent être ajustés en conséquence. Dans cette hypothèse, l'OPC peut, par exemple, se reposer sur des limites de placement prédéfinies pour s'assurer du respect des exigences précitées.</p>
Art. 32, § 1 ^{er} , 6°, c) [Art. 45, § 1 ^{er} , 6°, c)]	-	<p>6° parts d'organismes de placement collectif ne répondant pas aux conditions prévues par la directive 85/611/CEE, qu'ils se situent ou non dans un autre Etat membre de l'Espace économique européen, à condition que : [...]</p> <p>c) ces organismes de placement collectif soient agréés conformément à une législation prévoyant que ces organismes sont soumis à une surveillance que la CBFA considère comme équivalente à celle prévue par la législation communautaire et que la coopération entre les autorités soit suffisamment garantie ;</p>	<p>> Les critères suivants peuvent être utilisés pour évaluer l'équivalence des mécanismes du contrôle et la garantie de coopération :</p> <ul style="list-style-type: none"> • l'existence d'un <i>Memorandum of Understanding</i> (MoU) bilatéral ou multilatéral, l'adhésion à une organisation internationale d'autorités de contrôle ou d'autres mécanismes de coopération (comme des échanges de lettres) visant à assurer une coopération satisfaisante entre autorités de contrôle ; • le fait que la société de gestion de l'OPC, ses statuts ou règlement de gestion et le choix de son dépositaire aient été approuvés par l'autorité de contrôle dont il relève ; • l'inscription de l'OPC dans un pays de l'OCDE.
Art. 32, § 1 ^{er} , 6°, d) [Art. 45, § 1 ^{er} , 6°, d)]	-	<p>d) le niveau de la protection garantie aux détenteurs de parts de ces organismes de placement collectif soit équivalent à celui prévu par les détenteurs de parts d'un organisme de placement collectif qui répond aux conditions prévues par la directive 85/611/CEE et, en particulier, que les règles relatives à la division des actifs, aux emprunts, aux prêts, aux ventes à découvert de valeurs mobilières et d'instruments du marché monétaire soient équivalentes aux exigences de la directive 85/611/CEE ;</p>	<p>> Les critères suivants peuvent être utilisés pour évaluer l'équivalence requise à l'article 32, § 1^{er}, 6°, d) [45, § 1^{er}, 6°, d)] :</p> <ul style="list-style-type: none"> • les règles garantissant l'autonomie de gestion de l'OPC et sa gestion dans l'intérêt exclusif des participants ; • l'existence d'un <i>trustee</i>/dépositaire indépendant dont les obligations et responsabilités sont similaires à celles du dépositaire de l'OPC en ce qui concerne la conservation des actifs et le contrôle. Si la législation locale applicable à l'OPC n'impose pas la désignation d'un <i>trustee</i> ou d'un dépositaire indépendant, des règles strictes de gouvernement d'entreprise peuvent constituer une solution de remplacement acceptable ;

			<ul style="list-style-type: none"> • la disponibilité d'informations sur la valorisation ; l'existence d'exigences en matière de <i>reporting</i> ; • les mécanismes et les fréquences de rachat ou de remboursement ; • les restrictions en matière d'opérations par des parties liées ; • le degré de ségrégation des actifs de l'OPC ; • les règles locales en matière d'emprunt, de prêt et de ventes à découvert de valeurs mobilières et d'instruments du marché monétaire applicables au portefeuille de l'OPC.
Art. 32, § 1 ^{er} , 8 ^o , a) [Art. 45, § 1 ^{er} , 8 ^o , a)]	Art. 8, § 1 ^{er} , a)	le sous-jacent est constitué de l'un ou de plusieurs des éléments suivants : i) actifs visés au présent paragraphe, y compris les instruments financiers présentant une ou plusieurs caractéristiques de ces actifs ; ii) taux d'intérêt ; iii) taux de change ou devises ; iv) en indices financiers.	
Art. 32, § 1 ^{er} , 8 ^o , b) et c) [Art. 45, § 1 ^{er} , 8 ^o , b) et c)]	Art. 8, § 1 ^{er} , b)	<i>inchangé</i>	
Art. 32/1, § 1 ^{er} [Art. 45/1, § 1 ^{er}]	Art. 2, § 1 ^{er}	§ 1 ^{er} . Les valeurs mobilières visées à l'article 32 [45] remplissent les critères suivants : 1° la perte potentielle à laquelle leur détention expose l'organisme de placement collectif est limitée au montant qu'il a versé pour les acquérir ; 2° leur liquidité ne compromet pas la capacité de l'organisme de placement collectif à racheter ses parts conformément aux dispositions de la section III ;	<p>> Une valeur mobilière payée partiellement ne peut exposer l'OPC à des pertes supérieures au montant total à payer pour l'acquérir.</p> <p>> Lorsqu'il investit dans un instrument financier, l'OPC tient compte du risque de liquidité de manière à être en mesure de respecter ses obligations en cas de demandes de rachats/remboursements de parts. Dans ce contexte, l'OPC considère les aspects suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • le volume et la rotation de cet instrument financier ; • si le prix est fonction de l'offre et de la demande sur le marché, la taille de l'émission et la part de l'émission que le gestionnaire d'actifs envisage d'acquérir ; • l'opportunité et les délais d'achat et de vente ;

		<p>3° une évaluation fiable les concernant est disponible, sous la forme suivante :</p> <p>a) dans le cas des valeurs cotées ou négociées sur un marché réglementé visées à l'article 32, § 1^{er}, 1° à 4° [45, § 1^{er}, 1° à 4°], sous la forme de prix exacts, fiables et établis régulièrement, qui sont soit des prix de marché, soit des prix fournis par des systèmes d'évaluation indépendants des émetteurs ;</p> <p>b) dans le cas des autres valeurs visées à l'article 32, § 2 [45, § 2], sous la forme d'une évaluation établie périodiquement, à partir d'informations émanant de l'émetteur ou tirées d'une recherche en investissements fiable ;</p> <p>4° des informations appropriées les concernant sont disponibles sous la forme suivante :</p> <p>a) dans le cas des valeurs cotées ou négociées sur un marché réglementé visées à l'article 32, § 1^{er}, 1° à 4° [45, § 1^{er}, 1° à 4°], sous la forme d'informations exactes, complètes et régulièrement fournies au marché sur la valeur concernée ou, le cas échéant, sur le portefeuille sous-jacent à cette valeur ;</p> <p>b) dans le cas des autres valeurs visées à l'article 32, § 2 [45, § 2], sous la forme d'informations exactes et régulièrement fournies à l'organisme de placement collectif sur la valeur concernée ou, le cas échéant, sur le portefeuille sous-jacent à cette valeur ;</p>	<ul style="list-style-type: none"> • si nécessaire, une analyse indépendante des cours acheteurs et vendeurs au cours d'une période déterminée ou la comparabilité des prix disponibles peuvent donner des indications sur la liquidité et la négociabilité relative de l'instrument. <p>Lorsqu'il évalue la qualité de l'activité du marché secondaire concernant une valeur mobilière, l'OPC tient compte de la qualité et du nombre d'intermédiaires et de teneurs de marché effectuant des transactions sur cette valeur mobilière.</p>
--	--	---	--

		<p>5° elles sont négociables ;</p> <p>6° leur acquisition est compatible avec les objectifs ou la politique d'investissement, ou les deux, de l'organisme de placement collectif ;</p> <p>7° les risques qu'elles comportent sont pris en considération par le processus de gestion des risques de l'organisme de placement collectif de manière appropriée.</p> <p>Pour l'application des points 2° et 5° de l'alinéa 1^{er}, les instruments financiers cotés ou négociés sur un marché réglementé conformément à l'article 32, § 1^{er}, 1° à 3° [45, § 1^{er}, 1° à 3°], sont présumés ne pas compromettre la capacité de l'organisme de placement collectif à racheter ses parts conformément aux dispositions de la section III et ils sont présumés être négociables, sauf si l'organisme de placement collectif dispose d'informations conduisant à des conclusions différentes.</p>	<p>> Les risques liés aux valeurs mobilières et leur contribution au profil de risque général du portefeuille doivent être évalués de façon continue.</p> <p>> La liquidité et la négociabilité de valeurs mobilières non admises à la négociation sur un marché réglementé ne peuvent être automatiquement présumées. Par conséquent, l'OPC devra estimer si la liquidité et la négociabilité de ces valeurs mobilières sont suffisantes pour lui permettre de satisfaire à ses obligations de remboursement.</p> <p>Si une valeur mobilière individuelle est estimée insuffisamment liquide pour permettre à l'OPC d'honorer les demandes prévisibles de remboursement, elle ne sera acquise ou détenue que si l'OPC détient globalement suffisamment d'actifs liquides en portefeuille pour faire face à ses obligations de remboursement.</p>
Art. 32/1, § 2 [Art. 45/1, § 2]	Art. 2, § 2	<p>§ 2. Les valeurs mobilières visées à l'article 32 [45] s'entendent comme incluant :</p> <p>1° les parts d'organismes de placement collectif à nombre fixe de parts qui satisfont aux critères suivants :</p> <p>a) elles remplissent les critères énoncés au § 1^{er} ;</p> <p>b) l'organisme de placement collectif qui les émet est soumis aux mécanismes de gouvernement d'entreprise applicables aux sociétés ou à des mécanismes équivalents ;</p>	<p>> L'on rappelle que l'OPC ne peut investir dans des OPC à nombre fixe de parts dans le but de contourner les limites de diversification des risques fixées aux articles 34, 37, 38 et 39 de l'arrêté royal du 4 mars 2005.</p> <p>> Les OPC à nombre fixe de parts constitués sous forme de sociétés sont soumis aux mécanismes applicables aux sociétés.</p> <p>Les OPC constitués sous la forme contractuelle sont soumis à des mécanismes équivalents. Le caractère équivalent des mécanismes s'apprécie notamment au regard des droits des participants. Ainsi, le règlement de gestion de l'OPC prévoira que les participants disposent :</p> <ul style="list-style-type: none"> • du droit de vote sur toute décision essentielle relative à l'OPC (y compris la désignation ou la révocation d'une société de gestion, la modification du règlement de gestion ou de la politique de placement, la fusion, la liquidation) ;

		<p>c) lorsque l'activité de gestion d'actifs est exercée par une autre entité pour le compte de la société d'investissement ou le unit trust à nombre fixe de parts, cette autre entité est soumise à une réglementation nationale visant à garantir la protection des investisseurs ;</p> <p>d) dans le cas d'un fonds de placement, ce fonds est géré par une entité qui est soumise à une réglementation nationale visant à garantir la protection des investisseurs.</p> <p>2° les instruments financiers qui satisfont aux critères suivants :</p> <p>a) ils remplissent les critères énoncés au § 1^{er} ;</p> <p>b) ils sont adossés à d'autres actifs ou liés à la performance d'autres actifs qui peuvent être différents de ceux visés à l'article 32, § 1^{er} [45, § 1^{er}].</p>	<ul style="list-style-type: none"> • du droit de contrôler la politique de placement de l'OPC via des mécanismes appropriés. <p>Il est entendu que les actifs d'un OPC constitué sous la forme contractuelle sont complètement ségrégués de ceux du gestionnaire d'actifs et que l'OPC est soumis à des règles de liquidation protégeant adéquatement les participants.</p>
Art. 32/2, § 1 ^{er} [Art. 45/2, § 1 ^{er}]	Art. 3, § 2	<p>§ 1^{er}. Les instruments du marché monétaire visés à l'article 32 [45] remplissent l'un des critères suivants :</p> <p>1° ils ont une échéance à l'émission pouvant aller jusqu'à 397 jours ;</p> <p>2° ils ont une maturité résiduelle pouvant aller jusqu'à 397 jours ;</p> <p>3° leur rendement fait l'objet d'ajustements réguliers, au moins tous les 397 jours, conformément aux conditions du marché monétaire ;</p>	<p>> Les certificats de trésorerie, les titres à court terme émis par des collectivités locales, les certificats de dépôts, les billets de trésorerie (papier commercial) et les acceptations bancaires répondent généralement aux critères définis à l'article 32/2, § 1^{er} [45/2, § 1^{er}].</p>

		<p>4° leur profil de risque, notamment en ce qui concerne le risque de crédit et le risque de taux d'intérêt, correspond à celui d'instruments financiers qui ont une échéance ou une maturité résiduelle conformes à celles visées aux points 1° et 2° respectivement, ou dont le rendement fait l'objet d'ajustements conformes à ceux visés au point 3°.</p>	
<p>Art. 32/2, § 2 [Art. 45/2, § 2]</p>	<p>Art 4, § 1^{er}</p>	<p>§ 2. Les instruments du marché monétaire visés à l'article 32 [45] doivent pouvoir être cédés à un coût limité dans un laps de temps court et approprié, compte tenu de l'obligation de l'organisme de placement collectif de racheter ou de rembourser ses parts à la demande de tout porteur.</p>	<p>> Les critères cumulatifs suivants sont pris en compte pour évaluer la liquidité des instruments du marché monétaire :</p> <ul style="list-style-type: none"> • au niveau de l'instrument : <ul style="list-style-type: none"> ○ fréquence des transactions sur et des cotes de l'instrument concerné ; ○ nombre d'opérateurs disposés à acheter ou vendre l'instrument, volonté des opérateurs de tenir un marché sur l'instrument, nature des transactions sur le marché (délais nécessaires pour vendre l'instrument, méthode de sollicitation des offres et mécanismes de transfert des ordres) ; ○ taille de l'émission ou du programme d'émission ; ○ possibilité de racheter, rembourser ou vendre l'instrument dans un laps de temps court (par exemple, 7 jours ouvrables), à un coût limité en termes de frais de transaction et de cours acheteurs et vendeurs, et dans un délai de liquidation très court ; • au niveau de l'OPC, l'on s'assurera à la lumière des facteurs suivants qu'aucun instrument individuel du marché monétaire n'affecte la liquidité globale de l'OPC : <ul style="list-style-type: none"> ○ structure et concentration des participants ; ○ objectif de placement des participants ; ○ qualité des informations relatives à la structure des flux de trésorerie (souscriptions/rachats) de l'OPC ; ○ restrictions au droit de rachat/remboursement prévues par le prospectus ou les statuts/règlement de gestion de l'OPC. <p>Le non-respect éventuel de certains de ces critères ne signifie pas nécessairement que l'instrument financier n'est pas liquide. L'objectif de ces critères est d'assurer que l'OPC structure adéquatement son portefeuille compte tenu des flux de trésorerie prévisionnels (souscription/rachat) pour qu'il puisse honorer les demandes de</p>

			remboursement/rachat par la réalisation d'instruments suffisamment liquides détenus en portefeuille.
Art. 32/2, § 3 Art. 45/2, § 3]	Art. 4, § 2	<p>§ 3. Pour les instruments du marché monétaire visés à l'article 32 [45], il existe des systèmes d'évaluation précis et fiables qui remplissent les critères suivants :</p> <p>1° ils permettent à l'organisme de placement collectif de calculer une valeur nette d'inventaire correspondant à la valeur à laquelle l'instrument financier détenu en portefeuille pourrait être échangé entre des parties bien informées et consentantes, dans le cadre d'une transaction effectuée dans des conditions de concurrence normale ;</p> <p>2° ils sont fondés soit sur des données de marché, soit sur des modèles d'évaluation, y compris des systèmes fondés sur le coût amorti.</p>	<p>> La CBFA rappelle que, conformément à la réglementation comptable belge spécifique aux OPC, l'évaluation d'instruments du marché monétaire par un système fondé sur le coût amorti n'est pas autorisée. En effet, l'arrêté royal du 10 novembre 2006 relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et aux rapports périodiques de certains organismes de placement collectif publics à nombre variable de parts, et plus particulièrement ses articles 11 et 12, exige que tous les instruments du marché monétaire détenus par l'OPC soient évalués à leur juste valeur.</p> <p>Dans ses recommandations relatives à la directive Actifs éligibles, le CESR estime que l'évaluation sur la base du coût amorti est acceptable à certaines conditions. La CBFA les reproduit ci-dessous à titre d'information.</p> <p>Le CESR considère que, si l'OPC estime que la valeur d'un instrument du marché monétaire peut être évaluée sur la base du coût amorti, il s'assure que le résultat d'une évaluation effectuée sur cette base ne diffère pas significativement de la valeur de l'instrument financier. Le CESR est d'avis que les OPC/instruments du marché monétaire suivants respectent généralement ces derniers principes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • les instruments dont les échéances résiduelles sont inférieures à trois mois et qui ne montrent pas de sensibilité particulière aux paramètres de marché, dont le risque de crédit ; • les OPC investissant exclusivement dans des instruments de haute qualité, dont l'échéance totale ou résiduelle est de 397 jours au plus - ou dont le rendement est ajusté au maximum tous les 397 jours - et dont l'échéance moyenne pondérée est de 60

			<p>jours. Le degré de qualité des instruments doit faire l'objet d'un suivi adéquat, tenant compte notamment du risque crédit et de l'échéance finale des instruments.</p> <p>Enfin, le CESR souligne que le respect de ces principes et l'élaboration, par l'OPC, de procédures de contrôle adéquates doivent permettre d'éviter que la valeur des instruments telle que définie à l'article 32/2, § 3 [45/2, § 3] ou calculée selon la méthode des coûts amortis diffère significativement au niveau d'un instrument individuel ou du portefeuille de l'OPC.</p>
Art. 32/2, § 4 [Art. 45, § 4]	Art. 4, § 3	§ 4. Les critères énoncés aux §§ 2 et 3 sont réputés remplis dans le cas d'instruments du marché monétaire qui sont cotés ou négociés sur un marché réglementé conformément à l'article 32, § 1 ^{er} , 1° à 3° [45, § 1 ^{er} , 1° à 3°], sauf si l'organisme de placement collectif dispose d'informations conduisant à des conclusions différentes.	> Lorsque la présomption de liquidité et de précision de la valorisation ne s'applique pas, il convient d'évaluer la liquidité des instruments du marché monétaire et la précision de l'évaluation de ceux-ci en tenant compte notamment des recommandations formulées au regard de l'article 32/2, §§ 2 et 3 [45/2, §§ 2 et 3].

<p>Art. 32/3, § 1^{er} [Art. 45/3, § 1^{er}]</p>	<p>Art. 8, § 2</p>	<p>§ 1^{er}. Les instruments financiers dérivés visés à l'article 32, § 1^{er}, 8°, [45, § 1^{er}, 8°] s'entendent comme incluant des dérivés de crédit qui satisfont aux critères suivants :</p> <p>1° ils permettent de transférer le risque de crédit lié à un actif sous-jacent au sens de l'article 32, § 1^{er}, 8°, a) [45, § 1^{er}, 8°, a)], indépendamment des autres risques liés à cet actif ;</p> <p>2° ils ne donnent pas lieu à la livraison ni au transfert, y compris sous forme d'espèces, d'actifs autres que ceux visés à l'article 32, §§ 1^{er} et 2 [45, §§ 1^{er} et 2] ;</p> <p>3° ils remplissent les critères applicables aux instruments dérivés de gré à gré, énoncés à l'article 32, § 1^{er}, 8°, b) et c) [45, § 1^{er}, 8°, b) et c) et aux §§ 2 et 3 ;</p> <p>4° les risques qu'ils comportent sont pris en considération de manière appropriée par le processus de gestion des risques de l'organisme de placement collectif, ainsi que par ses mécanismes de contrôle interne en cas de risque d'asymétrie de l'information entre l'organisme de placement collectif et la contrepartie au dérivé de crédit, résultant de l'accès éventuel de la contrepartie à des informations non accessibles au public concernant des entités dont les actifs servent de sous-jacents à des dérivés de crédit.</p>	<p>> L'évaluation des risques fera l'objet d'un soin particulier lorsque la contrepartie au dérivé est liée à l'OPC ou à l'émetteur de crédit.</p>
<p>Art. 32/3, § 2 [Art. 45/3, § 2]</p>	<p>Art. 8, § 4</p>	<p>§ 2. Pour l'application de l'article 32, § 1^{er}, 8°, c) [45, § 1^{er}, 8°, c)], la référence à une évaluation fiable et vérifiable s'entend comme une référence à une évaluation effectuée par l'organisme de placement collectif, qui correspond à la juste valeur visée au § 3, qui ne se fonde pas seulement sur des prix de marché donnés par la contrepartie et qui satisfait aux critères suivants :</p> <p>1° l'évaluation se fonde sur une valeur de marché actuelle, qui a été établie de manière fiable pour l'instrument ou, si une telle valeur n'est pas disponible, sur un modèle de valorisation utilisant une méthodologie reconnue et adéquate ;</p>	<p>> Sans préjudice des exigences posées par l'article 32/3, § 2 [45/3, § 2], l'OPC se conforme aux dispositions des articles 40, § 5, et 153, § 5, de la loi du 20 juillet 2004. En particulier, l'exigence définie aux articles 40 et 153 de disposer d'une méthode permettant une évaluation précise et indépendante de la valeur des instruments dérivés de gré à gré signifie :</p>

		<p>2° la vérification de l'évaluation est effectuée par l'une des entités suivantes :</p> <p>a) un tiers approprié, indépendant de la contrepartie à l'instrument dérivé de gré à gré, qui procède à la vérification à une fréquence adéquate et selon des modalités telles que l'organisme de placement collectif peut le contrôler ;</p> <p>b) une unité de l'organisme de placement collectif qui est indépendante du service chargé de la gestion des actifs et qui est adéquatement équipée à cet effet.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • en ce qui concerne la précision de l'évaluation : que l'OPC ou sa société de gestion disposent d'une procédure leur permettant de valoriser le dérivé tout au long de sa vie ou de sa période de détention, et ce avec une précision raisonnable, à sa juste valeur et sur une base fiable reflétant une valeur de marché actuelle ; • en ce qui concerne l'indépendance de l'évaluation : que l'OPC ou sa société de gestion disposent de l'organisation et des moyens pour permettre à un département indépendant des services commerciaux ou opérationnels et de la contrepartie - ou, si ces conditions ne peuvent être remplies, par un tiers indépendant - d'effectuer une analyse des risques. Si l'analyse est effectuée par un tiers, l'OPC ou sa société de gestion restent responsables de la valorisation correcte des instruments dérivés de gré à gré. Enfin, une organisation adéquate de l'OPC ou de sa société de gestion suppose de définir des limites de risques. <p>> Il reste de la responsabilité de l'OPC ou de sa société de gestion de valoriser correctement les instruments dérivés de gré à gré. L'OPC ou sa société de gestion s'assurent ainsi notamment que le tiers indépendant dispose de l'expertise nécessaire pour exercer cette tâche de contrôle.</p> <p>> Dans ce contexte, une unité "indépendante" et "adéquatement équipée" est une unité qui dispose de moyens humains et techniques adéquats pour effectuer le contrôle de cette valorisation. Ceci suppose que l'OPC utilise ses propres systèmes de valorisation, qui peuvent cependant être fournis par un tiers indépendant. Les modèles de valorisation fournis par un tiers lié à l'OPC ou à sa société de gestion (comme une salle de marché avec laquelle les instruments dérivés de gré à gré sont conclus) ne peuvent donc être utilisés que si l'OPC les a soumis à un examen préalable. L'utilisation de données (telles que la volatilité ou les corrélations) générées par un système non validé par l'OPC ou sa société de gestion est également exclue.</p>
Art. 32/3, § 3 [Art. 45/3, § 3]	Art. 8, § 3	§ 3. Pour l'application de l'article 32, § 1 ^{er} , 8°, c) [45, § 1 ^{er} , 8°, c)], la référence à la juste valeur s'entend comme une référence au montant pour lequel un actif pourrait être échangé ou un passif réglé entre des parties bien informées	

		et consentantes, dans le cadre d'une transaction effectuée dans des conditions de concurrence normale.	
Art. 32/3, § 4 [Art. 45/3, § 4]	Art. 8, § 5	§ 4 La référence aux instruments financiers dérivés contenue à l'article 32, § 1 ^{er} , 8° [45, § 1 ^{er} , 8°], s'entend comme excluant les dérivés sur matières premières.	
Art. 32/4, § 1 ^{er} [art. 45/4, § 1 ^{er}]	Art. 9, § 1 ^{er}	§ 1 ^{er} . Les indices financiers visés à l'article 32, § 1 ^{er} , 8°, a) [45, § 1 ^{er} , 8°, a)] satisfont aux critères suivants :	<p>> D'une manière générale, les indices constitués d'actifs non éligibles au regard de l'article 32, § 1^{er} [45, § 1^{er}] peuvent être utilisés comme sous-jacents d'instruments dérivés s'ils répondent aux critères définis à l'article 32/4 [45/4]. Il est donc envisageable pour un OPC de détenir des instruments dérivés sur des indices de matières premières ou des indices immobiliers.</p> <p>Il est également envisageable que le sous-jacent d'un instrument dérivé soit un indice de <i>hedge funds</i> pour autant que cet indice satisfasse aux critères définis à l'article 32/4 [45/4] et soit conforme aux recommandations spécifiques formulées ci-après en regard des dispositions réglementaires concernées. Il va de soi que le dérivé sur indice de <i>hedge funds</i> reste soumis, à l'instar des autres instruments dérivés, aux exigences applicables aux instruments dérivés et plus particulièrement aux articles 40, § 5, et 153, § 5, de la loi du 20 juillet 2004 et aux articles 32, § 1^{er}, 8° [45, § 1^{er}, 8°], 32/3 [45/3], et 34 [47], de l'arrêté royal du 4 mars 2005.</p> <p>De plus, lorsqu'un OPC envisage d'investir dans un instrument dérivé sur indice de <i>hedge funds</i>, il applique, préalablement à son investissement, des mesures de diligence adéquates qui comprendront une évaluation de la qualité de cet indice. Dans ce contexte, l'on entend par "mesures de diligence" un examen global de la qualité d'un indice de <i>hedge funds</i> sur la base des critères énoncés ci-dessous et de tout autre critère jugé pertinent par l'OPC.</p> <p>L'évaluation de la qualité de l'indice de <i>hedge funds</i> prend notamment en compte les éléments suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • l'exhaustivité de la méthodologie de l'indice. L'OPC vérifiera notamment : <ul style="list-style-type: none"> ○ si cette méthodologie explique adéquatement, entre autres, la pondération et la classification des

			<p>composantes de l'indice (par exemple sur la base de la stratégie de placement des <i>hedge funds</i> sélectionnés) ainsi que le traitement réservé aux composantes qui ont été liquidées ;</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ si l'indice constitue une valeur de référence (<i>benchmark</i>) adéquate du type de fonds qu'il entend représenter ; <ul style="list-style-type: none"> • la disponibilité de l'information sur l'indice. L'OPC vérifiera notamment : <ul style="list-style-type: none"> ○ s'il existe une description textuelle claire de ce que l'indice entend représenter ; ○ si l'indice est soumis à un audit indépendant et la portée de cet audit (par exemple : suivi de la méthodologie ou calcul correct de la valeur de l'indice) ; ○ la fréquence de publication de l'indice et les conséquences éventuelles sur la capacité de l'OPC de calculer précisément sa valeur nette d'inventaire ; • le traitement des composantes de l'indice. L'OPC vérifiera notamment : <ul style="list-style-type: none"> ○ les procédures par lesquelles le gestionnaire de l'indice met en œuvre les mesures de diligence relatives aux procédures de calcul de la valeur nette d'inventaire des composantes de l'indice ; ○ le niveau de détail de l'information mise à disposition sur les composantes de l'indice et leur valeur nette d'inventaire (et si cette information renseigne sur le caractère ouvert ou fermé des <i>hedge funds</i> composant l'indice) ; ○ si le nombre de composantes de l'indice permet d'atteindre un degré de diversification suffisant. <p><i>In fine</i>, la décision d'investir dans un instrument dérivé sur indice de <i>hedge funds</i> revient à l'OPC. La CBFA attend de l'OPC qu'il soit en mesure de justifier sa décision d'investir au regard des critères énoncés ci-dessus, étant entendu que certains de ces critères peuvent ne pas être satisfaits s'il ressort de l'examen auquel procède l'OPC que le non-respect de ces critères n'est pas de nature à affecter sa conclusion globale quant à la qualité de l'indice. Enfin, la CBFA rappelle que l'exposition à un indice de <i>hedge funds</i> doit toujours rester cohérente avec les objectifs de placement et le profil de risque de l'OPC, tels que décrits dans le prospectus.</p>
--	--	--	---

		<p>1° leur composition est suffisamment diversifiée, en ce sens que les critères suivants sont remplis :</p> <ul style="list-style-type: none"> a) l'indice est composé de telle manière que les mouvements de prix ou les activités de négociation affectant l'une de ses composantes n'influencent pas indûment sa performance globale ; b) lorsque l'indice est composé d'actifs visés à l'article 32, § 1^{er} [45, § 1^{er}], sa composition est au moins conforme à l'exigence de diversification prévue à l'article 37 [50] ; c) lorsque l'indice est composé d'actifs autres que ceux visés à l'article 32, § 1^{er} [45, § 1^{er}], sa composition est diversifiée selon des modalités équivalentes à celles prévues à l'article 37 [50] ; <p>2° ils constituent un étalon représentatif du marché auquel ils se réfèrent, en ce sens que les critères suivants sont remplis :</p> <ul style="list-style-type: none"> a) l'indice mesure, d'une manière pertinente et appropriée, la performance d'un ensemble représentatif de sous-jacents ; b) l'indice est revu ou repondéré à intervalles réguliers, de manière à ce qu'il continue à refléter les marchés auxquels il se réfère, conformément à des critères accessibles au public ; c) les sous-jacents sont suffisamment liquides pour permettre aux utilisateurs de reproduire l'indice, le cas échéant ; 	<p>> Si l'OPC investit dans un instrument dérivé sur indice composé d'actifs autres que ceux visés à l'article 32, § 1^{er} [45, § 1^{er}] à des fins de diversification des risques et non dans le but de mener une politique de suivi d'indice ou de prendre une exposition importante sur l'indice, l'indice concerné est, quelle que soit sa composition, réputé satisfaire au critère de diversification énoncé à l'article 32/4, § 1^{er}, 1°, c) [45/4, § 1^{er}, 1°, c)] pour autant que les limites de placement fixées à l'article 34 [47] soient respectées au niveau du portefeuille de l'OPC.</p> <p>> La méthodologie de l'indice prévoit la sélection et la repondération des composantes de l'indice s'effectuent sur la base d'un ensemble de règles prédéfinies et de critères objectifs.</p> <p>Il est par conséquent exclu que le gestionnaire de l'indice perçoive des rémunérations d'entités susceptibles d'intégrer l'indice.</p> <p>De plus, s'agissant spécifiquement des indices de <i>hedge funds</i>, la méthodologie ne peut autoriser les modifications rétroactives de valeurs de l'indice publiées précédemment (<i>backfilling</i>).</p>
--	--	---	--

		<p>3° ils font l'objet d'une publication appropriée, en ce sens que les critères suivants sont remplis :</p> <p>a) leur publication repose sur des procédures adéquates de collecte des prix et de calcul et de publication subséquente de la valeur de l'indice, y compris les procédures de valorisation applicables aux composantes pour lesquelles aucun prix de marché n'est disponible ;</p> <p>b) les informations pertinentes sur des questions telles que le calcul de l'indice, les méthodologies de pondération de l'indice, les modifications apportées à l'indice ou toute difficulté opérationnelle rencontrée dans la fourniture d'informations actuelles ou précises, sont diffusées largement et en temps utile.</p>	
Art. 32/4, § 2 [Art. 45/4, § 2]	Art. 9, § 2	<p>§ 2 Lorsque les actifs servant de sous-jacents à des instruments financiers dérivés visés à l'article 32, § 1^{er}, 8° [45, § 1^{er}, 8°], ne peuvent être qualifiés d'indice financier conformément au § 1^{er}, ces instruments financiers dérivés sont considérés comme des instruments financiers dérivés fondés sur une combinaison d'actifs visés à l'article 32, § 1^{er}, 8°, a), i), ii) ou iii) [45, § 1^{er}, 8°, a), i), ii) ou iii)].</p>	> Dans ce cas et conformément à l'article 33, § 3 [46, § 3], les actifs sous-jacents doivent être combinés avec les autres actifs de l'OPC pour vérifier le respect des limites de placement.
Art. 32/5, § 1 ^{er} [Art. 45/5, § 1 ^{er}]	Art. 5, § 1	<p>§ 1^{er}. Sans préjudice de l'application de l'article 32/2, §§ 1 à 3 [45/2, §§ 1 à 3], les instruments du marché monétaire visés à l'article 32, § 1^{er}, 9° [45, § 1^{er}, 9°], satisfont aux critères suivants :</p> <p>1° des informations appropriées les concernant sont disponibles, y compris des informations permettant d'évaluer correctement les risques de crédit liés à un placement dans ces instruments, compte tenu des §§ 2 à 4 ;</p> <p>2° ils sont librement négociables.</p>	> La CBFA rappelle qu'il reste de la responsabilité de l'OPC de déterminer si un instrument du marché monétaire qui n'est pas admis à la négociation sur un marché réglementé - et qui n'est donc pas visé à l'article 32, § 1 ^{er} , 1° à 3° [45, § 1 ^{er} , 1° à 3°] - constitue un actif éligible.
Art. 32/5, § 2 [Art. 45/5, § 2]	Art. 5, § 4	<p>§ 2. Pour les instruments du marché monétaire visés à l'article 32, § 1^{er}, 9°, b), i), [45, § 1^{er}, 9°, b), i)] à l'exception de ceux visés au § 3 et de ceux émis par la Banque centrale européenne ou par une banque centrale d'un Etat membre, on entend par "informations appropriées" au sens du § 1^{er}, 1°,</p>	

		des informations concernant l'émission ou le programme d'émission ou concernant la situation juridique et financière de l'émetteur avant l'émission de l'instrument du marché monétaire.	
Art. 32/5, § 3 [art. 45/5, § 3]	Art. 5, § 2	<p>§ 3. Pour les instruments du marché monétaire visés à l'article 32, § 1er, 9°, b), (ii) et (iv) [45, § 1^{er}, 9°, b), (ii) et (iv)], ou pour ceux qui sont émis par une administration locale ou régionale d'un Etat membre ou par un organisme public international sans être garantis par un Etat membre ou, lorsqu'un Etat membre est un Etat fédéral, par un des membres composant la fédération, on entend par "informations appropriées" au sens du § 1^{er}, 1°, les informations suivantes :</p> <p>1° des informations concernant tant l'émission ou le programme d'émission que la situation juridique et financière de l'émetteur avant l'émission de l'instruments du marché monétaire ;</p> <p>2° les informations visées au 1°, actualisées régulièrement et chaque fois qu'un événement notable se produit ;</p> <p>3° les informations visées au 1°, vérifiées par des tiers adéquatement qualifiés qui ne reçoivent pas d'instructions de l'émetteur ;</p> <p>4° des statistiques disponibles et fiables sur l'émission ou le programme d'émission.</p>	<p>> Une actualisation régulière est normalement effectuée au moins annuellement.</p> <p>> Les tiers visés sont des entités spécialisées dans la vérification de documents juridiques ou financiers, constituées de personnes répondant à des normes professionnelles d'intégrité.</p>
Art. 32/5, § 4 [Art. 45/5, § 4]	Art. 5, § 3	<p>§ 4. Pour les instruments du marché monétaire visés à l'article 32, § 1er, 9°, b), (iii) [45, §1er, 9°, b), (iii)], on entend par "informations appropriées" au sens du § 1^{er}, 1° :</p> <p>1° des informations concernant l'émission ou le programme d'émission ou concernant la situation juridique et financière de l'émetteur avant l'émission de l'instrument du marché monétaire ;</p>	

		<p>2° les informations visées au 1°, actualisées régulièrement et chaque fois qu'un événement notable se produit ;</p> <p>3° des statistiques disponibles et fiables sur l'émission ou le programme d'émission ou d'autres données permettant d'évaluer correctement les risques de crédit liés à un placement dans ces instruments.</p>	<p>> Une actualisation régulière est normalement effectuée au moins annuellement.</p>
<p>Art. 32/5, § 5 [Art. 45/5, § 5]</p>	<p>Art. 6</p>	<p>§ 5. Pour l'application de l'article 32, § 1er, 9°, b), (iii) [45, §1^{er}, 9°, b), (iii)], la référence à un établissement qui est soumis et qui se conforme à des règles prudentielles considérées par les autorités compétentes comme au moins aussi strictes que celles prévues par la législation communautaire s'entend comme une référence à un émetteur qui est soumis et qui se conforme à des règles prudentielles, et qui satisfait à l'un des critères suivants :</p> <p>1° il est situé dans l'Espace économique européen ;</p> <p>2° il est situé dans un pays de l'OCDE appartenant au groupe des Dix ;</p> <p>3° il bénéficie au moins d'une notation <i>investment grade</i> ;</p> <p>4° il peut être démontré, sur la base d'une analyse approfondie concernant l'émetteur, que les règles prudentielles qui lui sont applicables sont au moins aussi strictes que celles prévues par la législation communautaire.</p>	
<p>Art. 32/5, § 6 [Art. 45/5, § 6]</p>	<p>Art. 7</p>	<p>§ 6. Pour l'application de l'article 32, § 1^{er}, 9°, b), (iv) [45, §1^{er}, 9°, b), (iv)], la référence à des véhicules de titrisation s'entend comme une référence à des structures, sous forme de société, de trust ou sous la forme contractuelle, créées aux fins d'opérations de titrisation.</p> <p>Pour l'application de la même disposition, la référence à des lignes de financement bancaire s'entend comme une référence à des crédits bancaires garantis par un établissement financier qui respecte lui-même les dispositions de l'article 32, § 1er, 9°, b), (iii) [45, §1^{er}, 9°, b), (iii)].</p>	

Art. 33, § 4 [Art. 46, § 4]	Art. 2, § 3	Lorsqu'un instrument financier visé à l'article 32/1, § 2, 2° [45/1, § 2, 2°], comporte un instrument financier dérivé tel que visé à l'article 29, § 2 ou § 3, les exigences des articles 40, § 5 et 153, § 5, de la loi du 20 juillet 2004 et de l'article 33 [46], s'appliquent à cet instrument dérivé.	
Art. 37, § 3 [Art. 50, § 3]	Art. 12, § 1	§ 3. La référence à la reproduction de la composition d'un indice d'actions ou d'obligations, contenue au § 1 ^{er} , s'entend comme une référence à la reproduction de la composition des actifs sous-jacents à l'indice, y compris par l'utilisation d'instruments dérivés ou d'autres techniques et instruments visés aux articles 35, 48, 72, 2°, 73 et 73/1.	
Art 37, § 4 [Art. 50, § 4]	Art. 12, § 2	§ 4. La référence à un indice dont la composition est suffisamment diversifiée, contenue au § 1 ^{er} , 1°, s'entend comme une référence à un indice établi conformément aux règles de diversification des risques au dit § 1 ^{er} .	> Pour justifier des conditions de marché exceptionnelles, l'OPC communique de manière appropriée dans le prospectus simplifié s'il fait usage de la faculté, prévue à l'article 37, § 2 [50, § 2], d'investir dans un indice composé à concurrence de plus de 20 % et jusqu'à 35 % de la même composante (action et/ou titre de créance du même émetteur).
Art. 37, § 5 [Art. 50, § 5]	Art. 12, § 3	§ 5. La référence à un indice constituant un étalon représentatif, contenue au § 1 ^{er} , 2°, s'entend comme une référence à un indice dont le fournisseur utilise une méthode reconnue qui n'aboutit pas, en règle générale, à exclure un grand émetteur du marché auquel l'indice se réfère.	
Art. 37, § 6 [Art. 50, § 6]	Art. 12, § 4	<p>§ 6. La référence à un indice faisant l'objet d'une publication appropriée, contenue au § 1^{er}, 3°, s'entend comme une référence à un indice qui satisfait aux critères suivants :</p> <p>1° il est accessible au public ;</p> <p>2° son fournisseur est indépendant de l'organisme de placement collectif qui reproduit sa composition.</p> <p>L'alinéa précédent, 2°, ne s'oppose pas à ce que le fournisseur de l'indice et l'organisme de placement collectif fassent partie du même groupe économique, sous réserve que soient mises en place des mesures efficaces de gestion des conflits d'intérêts.</p>	

Art. 73/1	Art. 11	<p>Sans préjudice de l'application des articles 35, 48, 69/1, 72, 2° et 73, un organisme de placement collectif peut, aux fins d'une gestion efficace du portefeuille, utiliser des techniques et instruments qui ont pour objet des valeurs mobilières ou des instruments du marché monétaire, pour autant que ces techniques et instruments remplissent les critères suivants :</p> <p>1° ils sont économiquement appropriés, en ce sens que leur mise en oeuvre est rentable ;</p> <p>2° ils sont utilisés en vue d'atteindre un ou plusieurs des objectifs suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> a) réduction des risques ; b) réduction des coûts ; c) création de capital ou de revenus supplémentaires pour l'organisme de placement collectif, avec un niveau de risque compatible avec son profil de risque ainsi qu'avec les règles de diversification des risques prévues aux articles 34, 37, 38, 39, 47, 50, 51 et 52 ; <p>3° les risques qu'ils comportent sont pris en considération par le processus de gestion des risques de l'organisme de placement collectif de manière appropriée.</p>	<p>> Certaines des techniques visant une gestion efficace du portefeuille sont prévues explicitement par l'arrêté royal du 4 mars 2005. Il s'agit des garanties financières (articles 35 et 48), du prêt de titres (article 72, 2°, les modalités du prêt de titres étant définies par l'arrêté royal du 7 mars 2006) et des opérations de cession-rétrocession (article 73). Si l'usage de ces techniques ou instruments requiert que l'OPC investisse dans un instrument dérivé, celui-ci sera évidemment soumis à toutes les exigences applicables aux instruments dérivés. L'OPC veille, dans le respect de l'article 52, § 3, de la loi du 20 juillet 2004, à ce que les instruments et techniques utilisés soient conformes à ses objectifs de placement et ne modifient pas substantiellement à la hausse son profil de risque général, tels que décrits dans le prospectus.</p> <p>> La prise en considération des risques renvoie aux dispositions générales des articles 40 et 153 de la loi du 20 juillet 2004, qui portent sur l'organisation des OPC ou de leur société de gestion. Le respect de l'article 73/1, 3°, suppose également la prise en compte de ces techniques et instruments dans le calcul de la limite globale fixée par l'article 33 [46]. A cet égard, la CBFA rappelle qu'en ce qui concerne les opérations de prêt de titres par des OPC, l'article 14 de l'arrêté royal du 7 mars 2006 relatif au prêt de titres par certains organismes de placement collectif interdit toute forme de réinvestissement des garanties financières autres que les espèces.</p>
-----------	---------	---	---