



Présentation des performances et des classements des OPCVM

Septembre 1998 modifié en 2005

▀ AFG a édicté dès septembre 1998 un **code de bonne conduite relatif à la présentation des performances et des classements**, qui a reçu alors l'approbation de la Commission des Opérations de Bourse. Quelques mois plus tard était créé l'**“Observatoire de la présentation et de l'utilisation des performances et des classements”**.

Composé de professionnels de la gestion, l'Observatoire veille au bon respect du code. Il intervient sur saisine de la profession elle-même, de l'Autorité des Marchés Financiers ou de toute personne. Le travail continu de l'Observatoire a permis que soient progressivement admises par toutes les sociétés de gestion les règles très importantes de ce code.

Aujourd'hui ce code est plus que jamais important avec la multiplication des classements et l'instauration du prospectus simplifié. C'est pourquoi l'AFG a décidé en 2004 **de l'actualiser et d'en faciliter la lisibilité**.

L'Association Française de la Gestion Financière (AFG) est l'organisation professionnelle de la **gestion pour compte de tiers**. Elle réunit tous les acteurs du métier de la gestion d'actifs.

Ces derniers géraient au 31.01.05 plus de 1 800 milliards d'euros d'actifs, soit l'équivalent du PIB de la France, dont près de 1 100 milliards d'euros sous forme de gestion collective (OPCVM : SICAV et fonds communs de placement) - premier rang européen, deuxième rang mondial - et le solde sous forme de gestion individualisée sous mandat.



Présentation des performances et des classements des OPCVM : règles et recommandations

L'existence en France de règles précises d'évaluation des actifs, l'application obligatoire d'un plan comptable rigoureux et l'établissement, le plus souvent quotidien, des valeurs liquidatives ont dans les faits déjà normalisé le calcul des performances des OPCVM français. Toutefois, le calcul des performances passées n'est pas le seul élément d'appréciation de la qualité d'une gestion, et ne suffit pas à assurer la comparabilité. Aussi, l'AFG s'est-elle également attachée à examiner la présentation de ces performances vis-à-vis du public, et leur utilisation dans les classements et prix qui se sont multipliés, notamment dans la presse, ces dernières années.

Ce constat, et la certitude que, sur un marché de plus en plus ouvert et concurrentiel, la comparaison des performances constitue désormais un élément déterminant dans les choix d'investissements, ont conduit l'association à édicter, début 2005, **vingt principes de bonne conduite** en la matière, approfondissant ainsi un premier code établi en septembre 1998.

Ces principes de bonne conduite concernent les professionnels de la gestion (les gestionnaires et, par extension, les promoteurs, les distributeurs, les valorisateurs, les dépositaires), mais aussi les agences de performances et les médias pour lesquels l'AFG n'a, bien entendu, pas autorité.

Le texte comporte donc deux types de dispositions : les unes constituent des règles déontologiques destinées uniquement aux professionnels de la gestion et revêtent un caractère obligatoire ; les autres ne sont que des recommandations, destinées aux agences de performances et aux médias.

La profession est consciente des limites de ces dispositions, mais celles-ci sont inhérentes à la nature même du problème traité, et à l'écart qui existe entre l'idée que le public non averti se fait, au travers des palmarès, de la qualité de la gestion ou des performances à venir, et l'information réelle qu'ils contiennent à cet égard, quelles que soient les précautions prises pour les établir. Dans ce contexte, l'AFG n'a pas à recommander une méthode particulière, ni à apposer son label sur un mode de calcul : aucun ne s'impose de manière irréfutable, et c'est davantage la présentation qui peut faire problème. Certains prix ou publicités, pour cette raison, peuvent en effet être ambigus, voire manifestement incorrects.

Aussi, l'AFG a-t-elle créé, pour compléter le code de bonne conduite, **un observatoire** dont la mission est d'examiner sur saisine de l'AMF ou de la profession elle-même, les conditions dans lesquelles il a été fait usage des palmarès et trophées auprès du public, et en cas d'utilisation exagérée ou impropre, de faire connaître sa position.

Les 10 règles aux professionnels de la gestion

Les données

1 • Base de données accessible

Le gestionnaire doit faciliter l'accès des professionnels compétents à l'information relative aux OPCVM concernés, notamment : leurs valeurs liquidatives et les opérations sur titres qui leur sont liées, les objectifs de la gestion, l'orientation des placements, le montant de tous les frais de gestion et des commissions de souscription/rachat ainsi que tout événement exceptionnel intervenu (fusion, absorption...).

2 • Référence pertinente

Lorsque la comparaison est pertinente, un indicateur de référence doit être associé ex ante à l'OPCVM. Les éventuelles différences structurelles entre l'OPCVM et l'indicateur choisi, tenant à la composition ou à l'affectation des résultats doivent être mentionnées : par exemple, la différence entre un indice calculé dividendes exclus, et un OPCVM capitalisant les dividendes.

3 • Catégorie adaptée

Le gestionnaire doit s'assurer que le rattachement de l'OPCVM à telle ou telle catégorie correspond aux caractéristiques de l'OPCVM et à une bonne information du public.

Le traitement

4 • Période significative

La performance ne doit pas porter sur une période trop ancienne. La date de la dernière valeur liquidative prise en compte pour son calcul doit être précisée. Les périodes de référence au calcul et à la présentation de performances d'un OPCVM doivent être déterminées de façon objective à partir, par exemple, du début de chaque année civile ou d'une date correspondant au début de la commercialisation de l'OPCVM, ou encore par délai glissant à compter de la dernière valeur liquidative prise en compte.

5 • Durée minimum

Dès que l'OPCVM dispose d'un historique suffisant, tout affichage de ses performances doit aussi mentionner une performance calculée sur une période égale ou supérieure à la durée de placement recommandée.

6 • Extrapolations proscrites

L'extrapolation d'une performance établie sur une période courte est proscrite. Les performances portant sur les périodes inférieures à un an ne doivent en aucun cas être annualisées sauf pour les OPCVM monétaires dont la valeur liquidative progresse régulièrement.

La performance d'un seul OPCVM ne saurait être utilisée, implicitement ou explicitement, au bénéfice d'autres produits ou de la totalité de la gamme OPCVM du groupe promoteur.

7 • Risques définis

Les performances d'un OPCVM doivent pouvoir être appréciées en fonction d'une information sur les risques pris par le gestionnaire exprimés au moyen d'un ou plusieurs indicateurs : historique des performances annuelles, volatilité,...

La présentation

8 • Commercialisation effective

La présentation des performances ne doit porter que sur des périodes où l'OPCVM a donné lieu à une commercialisation publique effective et pendant lesquelles l'orientation de la gestion a été maintenue.

9 • Source précisée

Toute référence à un classement ou à un prix doit en préciser la source, la date de parution, la période concernée et l'univers de comparaison.

10 • Mention obligatoire

La présentation d'une performance passée, ou la référence à un classement ou à un prix, doit être accompagnée d'une mention indiquant qu'elle ne préjuge pas des résultats futurs de l'OPCVM ou du gestionnaire.

Les 5 recommandations aux agences de performances

Les 5 recommandations aux médias

1 • Catégories définies

La définition des catégories devrait répondre à des critères clairement exposés par écrit, tenant compte des principales segmentations du marché concerné et recouvrant un nombre représentatif d'OPCVM.

2 • Base de données contrôlée

La qualité de la base de données utilisée et la fiabilité des valeurs liquidatives fournies devraient être périodiquement contrôlées, notamment par rapprochement avec les informations détenues par le gestionnaire.

3 • Univers de comparaison stable

L'appartenance d'un OPCVM à un univers de comparaison devrait être vérifiée périodiquement avec le gestionnaire. Le changement d'orientation de la gestion d'un OPCVM devrait entraîner la constitution d'un nouvel historique.

4 • Univers de comparaison exhaustif

Tous les OPCVM répondant aux critères énoncés devraient être pris en compte. Lorsque cela n'est pas le cas, il faudrait mentionner le pourcentage d'OPCVM analysés par rapport à l'ensemble des OPCVM commercialisés sur le marché.

1 • Communication préalable

Les médias attribuent aux OPCVM ou à leurs gestionnaires diverses distinctions (notes, étoiles, etc.) sur la base de critères très divers. Le règlement d'un prix portant sur les performances d'OPCVM devrait être communiqué par avance aux gestionnaires.

2 • Univers de comparaison représentatif

Les univers de comparaison concernés par l'instauration d'un prix devraient être homogènes et représentatifs d'un nombre suffisant d'OPCVM et d'établissements pour assurer un caractère significatif aux récompenses décernées. Les médias devraient préciser les critères retenus pour la classification des OPCVM.

3 • Pertinence des classements et des prix

La conception des prix devrait être prioritairement guidée par le souci d'une information bonne et objective du public. Des commentaires devraient resituer les résultats dans le contexte et faciliter l'interprétation des résultats. Le vocabulaire employé devrait être approprié à la nature de ces prix et au public visé.

4 • Méthodologie explicite

Tout prix devrait être accompagné d'une fiche technique précisant la méthodologie retenue : le périmètre des OPCVM et des établissements, les critères retenus pour la classification, le critère de classement et, le cas échéant, les modalités de la prise en compte du risque.

5 • Mention obligatoire

La mention indiquant que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs devrait également être portée.

Les données

Le traitement

La présentation



AFG

31 rue de Miromesnil

75008 PARIS

téléphone : 01 44 94 94 00

www.afg.asso.fr

