



Lettre circulaire 06/8 du Commissariat aux Assurances portant modification de la lettre circulaire modifiée 01/8 du Commissariat aux Assurances relative aux règles d'investissements pour les produits d'assurance-vie liés à des fonds d'investissement

Exposé des motifs

La présente lettre circulaire a pour objet d'apporter certains aménagements et clarifications aux dispositions de la lettre circulaire 01/8 du Commissariat aux Assurances relative aux règles d'investissements pour les produits d'assurance-vie liés à des fonds d'investissement telle que modifiée par la lettre circulaire 04/8.

Il est précisé en premier lieu que la notion de fonds externe, qu'il soit ou non considéré comme fonds alternatif, se réfère exclusivement à des fonds investissant en valeurs mobilières, exception faite des fonds immobiliers qui constituent une catégorie d'actifs spécifique.

La définition des fonds alternatifs est élargie, la condition de liquidité étant portée à 3 mois pour l'ensemble de ces fonds au lieu d'être de un mois pour les fonds de fonds alternatifs et de trois mois pour les fonds alternatifs simples. Nonobstant cette nouvelle définition, les souscripteurs de contrats autres que dédiés ne pourront cependant investir que dans des fonds de fonds alternatifs avec possibilité de rachat au moins mensuelle.

La procédure à mettre en œuvre lors de la clôture d'un fonds interne a été allégée et a été étendue au cas de la modification de la politique d'investissement d'un fonds interne.

Il est rappelé que si des indices ne respectant pas l'ensemble des conditions relatives aux sous-jacents du point 5.2.1 peuvent être utilisés dans le cadre de produits structurés avec garantie de remboursement, il n'en va ainsi que pour les produits structurés respectant les conditions du point 5.5.1.

Les limites d'investissements dans des fonds immobiliers ont été relevées pour les contrats dédiés.

Enfin les contrats dédiés, qui peuvent investir dans des proportions considérables en actifs pas ou peu liquides, doivent comporter une clause par laquelle l'entreprise d'assurance se réserve la possibilité de fournir sa prestation en transférant la propriété des actifs en question au bénéficiaire de la prestation.

Dispositif de la lettre circulaire

La lettre circulaire modifiée 01/8 du Commissariat aux Assurances relative aux règles d'investissements pour les produits d'assurance-vie liés à des fonds d'investissement est modifiée comme suit :

1. Au point 2 de la lettre circulaire

- les définitions j), l), m) sont modifiées comme suit :

j) *« marché réglementé » : marché d'un Etat membre de l'Espace économique européen inscrit sur la liste visée à l'article 16 de la directive 93/22/CEE concernant les services d'investissement dans les valeurs mobilières¹ ou marché financier d'un Etat hors Espace économique européen reconnu par le Commissariat aux assurances et satisfaisant à des exigences comparables à ceux inscrits sur la liste visée à l'article 16 de la directive 93/22/CEE concernant les services d'investissement dans les valeurs mobilières²*

l) *« organisme de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) » : fonds externe d'investissement en valeurs mobilières conforme à la directive modifiée 85/611/CEE ou satisfaisant à l'ensemble des cinq conditions suivantes :*

condition 1 être un organisme de placement collectif soumis à une procédure d'agrément et de surveillance prudentielle continue de la part d'une autorité de surveillance étatique.

condition 2 être un fonds de type ouvert au sens de la définition du paragraphe r) ci-après.

condition 3 investir exclusivement dans les valeurs mobilières reprises à l'article 11 du règlement grand-ducal.

condition 4 s'interdire d'emprunter au-delà d'une limite de 25% des actifs nets du fonds.

condition 5 s'interdire d'effectuer des ventes à découvert.

m) *« fonds alternatif » : fonds externe d'investissement en valeurs mobilières de type ouvert ou bénéficiant d'une garantie de rachat au moins trimestrielle et satisfaisant à la condition 1 du paragraphe l) mais pas aux conditions 2 à 5 de ce paragraphe ;*

- au point 2 il est introduit après la définition n) une nouvelle définition o) libellée comme suit :

o) *« fonds de fonds alternatifs » : fonds externe de type ouvert ou bénéficiant d'une garantie de rachat au moins trimestrielle et ayant pour objet d'investir principalement ou exclusivement dans des fonds alternatifs*

- Les définitions o) à q) sont renumérotées en définitions p) à r).

- La définition r) (ancienne définition q) est modifiée comme suit :

¹ Une liste des marchés réglementés des Etats membres de l'Espace économique européen peut être trouvée à l'adresse internet http://europa.eu.int/comm/internal_market/securities/isd/index_en.htm

² Le Commissariat aux assurances ne reconnaît comme marchés réglementés hors EEE que ceux figurant sur la liste des membres de la Fédération Internationale des Bourses de Valeurs qui peut être consultée à l'adresse internet www.world-exchanges.org sous la rubrique Members.

- r) « fonds de type ouvert » : fonds coté sur un marché réglementé de l'EEE ou fonds dont les parts sont rachetées ou remboursées à charge de l'organisme émetteur à la première demande des porteurs de part et les fonds fermés institutionnels dont l'entreprise d'assurances est l'actionnaire majoritaire et pour lesquels elle garantit le rachat des parts à tout moment. Par garantie de rachat des parts à tout moment on entend une garantie de rachat au moins mensuelle.

2. Le point 5.1.4 est remplacé par les dispositions suivantes :

5.1.4. Modification notable de la politique d'investissement ou clôture d'un fonds interne

Mis à part le cas de fonds internes créés pour une durée limitée annoncée conformément à la lettre e) de la liste d'informations du point 5.1.3.1, la clôture d'un fonds interne constitue une rupture unilatérale par l'assureur des engagements assumés lors de la conclusion du contrat. Il en va partiellement de même en cas de modification notable de la politique d'investissement d'un fonds interne. Est considérée comme notable toute modification de la politique d'investissement ayant pour effet que la nouvelle politique n'est plus compatible avec la description antérieurement fournie au preneur.

Dans les deux cas il convient d'instaurer des mécanismes de protection des attentes légitimes des souscripteurs. Il va sans dire que les règles ci-après s'appliquent sans préjudice de prescriptions plus restrictives le cas échéant de la loi applicable au contrat d'assurance.

Une modification notable de la politique d'investissement ou la clôture d'un fonds interne ne sont possibles qu'aux conditions suivantes :

- a) *cette possibilité a été prévue expressément dans les conditions générales du contrat ;*
- b) *les conditions générales du contrat offrent en cas de modification notable de la politique d'investissement ou de clôture d'un fonds interne au preneur différentes options devant comprendre au moins les trois possibilités suivantes :*
 - *arbitrer sans frais vers un autre support, soit interne soit externe, présentant une politique d'investissement et un niveau de chargements similaires à ceux du fonds clôturé ou dont la politique est modifiée;*
 - *arbitrer sans frais vers des liquidités ou un support sans risque de placement;*
 - *résilier le contrat d'assurance sans application d'aucune pénalité de rachat à moins que la valeur des parts dans les fonds concernés par la clôture ou une modification notable de la politique d'investissement est inférieure à 20% de la valeur totale du contrat ; dans ce dernier cas la possibilité de rachat sans frais peut être limitée aux parts des fonds en question;*
- c) *les conditions générales prévoient une option par défaut ou les conditions particulières prévoient une option initiale aux fins de permettre à l'entreprise d'assurances de trouver dans des conditions juridiques satisfaisantes une nouvelle affectation aux fonds au cas où le preneur d'assurances ne se manifeste pas lors de la procédure de consultation dont question ci-après. L'option par défaut ou initiale ne peut pas être celle d'une résiliation totale ou partielle;*
- d) *les conditions générales prévoient une consultation obligatoire du preneur préalablement à chaque modification notable de la politique d'investissement ou la clôture d'un fonds interne de façon à permettre au preneur soit de confirmer soit de modifier l'option par défaut ou initiale;*

- e) *les informations précontractuelles mentionnent les options offertes et l'option par défaut fixée dans les conditions générales.*

Avant la clôture ou le changement de la politique d'investissement d'un fonds interne la procédure de consultation à suivre est la suivante :

Une lettre doit être envoyée à l'ensemble des preneurs d'assurance détenant des parts du fonds à clôturer ou dont la politique est appelée à changer notablement; cette lettre doit :

- *rappeler les options possibles (dont les trois options énoncées ci-dessus) avec leurs conséquences, notamment du point de vue fiscal;*
- *rappeler l'option par défaut ou celle choisie par le souscripteur lors de la conclusion du contrat ;*
- *indiquer qu'à défaut de réponse dans les délais impartis l'option par défaut ou celle initialement choisie sera exercée.*

La lettre doit inviter le preneur de confirmer ou de modifier l'option par défaut ou son choix initial et lui accorder un délai de réponse qui ne peut être inférieur à 60 jours. Afin de prévenir des contestations éventuelles le recours à des lettres recommandées est conseillé.

Toute clôture et tout changement de la politique d'investissement d'un fonds interne d'un fonds doit être notifiée au Commissariat aux assurances.

3. Le dernier alinéa du point 5.2.1 est remplacé comme suit:

« Il est rappelé par ailleurs qu'en vertu du paragraphe 5.5.3. un produit structuré répondant aux critères du point 5.5.1 et comportant une garantie de remboursement peut être lié à un indice ne respectant pas les conditions ci-dessus, comme par exemple un indice de fonds alternatifs simples. »

4. Il est introduit un nouveau point 5.3.6 libellé comme suit:

5.3.6. Liquidité des actifs d'un fonds dédié

Un fonds dédié ne pourra investir dans des actifs à liquidité réduite – c'est-à-dire des actifs autres que les liquidités, les actions et obligations cotées, les produits structurés et les parts de fonds de type ouvert – qu'à la condition que l'entreprise d'assurances ait la possibilité juridique et se réserve le droit, soit dans les conditions générales soit dans les conditions particulières, de fournir sa prestation non en numéraire, mais en transférant au bénéficiaire de celle-ci la propriété des actifs en question.

5. Les annexes I et II sont modifiées par les nouvelles annexes à la présente lettre circulaire.

Mise en vigueur et dispositions transitoires

La présente lettre circulaire s'applique aux contrats conclus après le 1^{er} août 2006.

Les contrats d'assurances en cours à cette date restent régis par les règles antérieures. Il est toutefois loisible aux parties à ces contrats d'opter pour l'application tout ou partie des dispositions de la présente lettre circulaire par avenant aux contrats concernés.

Pour le Comité de Direction
Le Directeur,

Victor ROD

Règles d'investissements des fonds internes collectifs et des fonds dédiés

	Fonds internes collectifs			Fonds dédié du type A (fonds dédié faisant partie d'un contrat dédié de 250.000 à 499.999,99 euros)			Fonds dédié du type B (fonds dédié faisant partie d'un contrat dédié de 500.000 à 2.499.999,99 euros)		
	Limites par émetteur	Limites globales	Remarques	Limites par émetteur	Limites globales	Remarques	Limites par émetteur	Limites globales	Remarques
A. OBLIGATIONS									
1. Obligations d'un émetteur public de l'EEE	sans limite	sans limite		sans limite	sans limite		sans limite	sans limite	
2. Obligations d'un émetteur public de la zone A de l'OCDE hors EEE	sans limite	sans limite		sans limite	sans limite		sans limite	sans limite	
3. Obligations d'organismes internationaux dont font partie au moins deux Etats membres de l'EEE	sans limite	sans limite		sans limite	sans limite		sans limite	sans limite	
3a. Obligations de banques d'émission de lettres de gage	50%	sans limite		sans limite	sans limite		sans limite	sans limite	
4. Obligations d'un émetteur non public de l'EEE négociées sur un marché réglementé	10%	sans limite		20%	sans limite		30%	sans limite	
5. Obligations d'un émetteur non public de la zone A de l'OCDE hors EEE négociées sur un marché réglementé	10%	40%	limite globale applicable au cumul des positions A5 et B2	20%	sans limite		30%	sans limite	
6. Obligations d'un émetteur hors zone A de l'OCDE négociées sur un marché réglementé de l'EEE	0,5%	2,5%	limite globale applicable au cumul des positions A6 et B3	1%	5%	limite globale applicable au cumul des positions A6 et B3	2,5%	10%	limite globale applicable au cumul des positions A6 et B3
7. Obligations d'un émetteur hors zone A de l'OCDE négociées sur un marché réglementé hors EEE approuvé par le Commissariat	0%	0%		1%	5%		2,5%	10%	
8. Obligations d'un émetteur non public de la zone A de l'OCDE non négociées sur un marché réglementé	5%	10%	limite globale applicable au cumul des positions A8 et B5	10%	20%	limite globale applicable au cumul des positions A8 et B5	10%	20%	limite globale applicable au cumul des positions A8 et B5
9. Produits structurés de type obligataire émis ou garantis par un établissement bancaire de la zone A de l'OCDE et répondant aux conditions du point 5.5.3. de la lettre circulaire	sans limite	sans limite		sans limite	sans limite		sans limite	sans limite	
B. ACTIONS									
1. Actions d'un émetteur de l'EEE négociées sur un marché réglementé	10%	sans limite		20%	sans limite		30%	sans limite	
2. Actions d'un émetteur de la zone A de l'OCDE hors EEE négociées sur un marché réglementé	10%	40%	limite globale applicable au cumul des positions A5 et B2	20%	sans limite		30%	sans limite	
3. Actions d'un émetteur hors zone A de l'OCDE négociées sur un marché réglementé de l'EEE	0,5%	2,5%	limite globale applicable au cumul des positions A6 et B3	1%	5%	limite globale applicable au cumul des positions A6 et B3	2,5%	10%	limite globale applicable au cumul des positions A6 et B3
4. Actions d'un émetteur hors zone A de l'OCDE négociées sur un marché réglementé hors EEE approuvé par le Commissariat	0%	0%		1%	5%		2,5%	10%	
5. Actions d'un émetteur de la zone A de l'OCDE non négociées sur un marché réglementé	5%	10%	limite globale applicable au cumul des positions A8 et B5	10%	20%	limite globale applicable au cumul des positions A8 et B5	10%	20%	limite globale applicable au cumul des positions A8 et B5
6. Produits structurés de type actions émis ou garantis par un établissement bancaire de la zone A de l'OCDE et répondant aux conditions du point 5.5.3 de la lettre circulaire	sans limite	sans limite		sans limite	sans limite		sans limite	sans limite	
C. OPCVM									
1. Opvcvm conformes à la directive modifiée 85/611/CEE	sans limite	sans limite		sans limite	sans limite		sans limite	sans limite	
2. Opvcvm d'un pays de l'EEE non conformes à la directive modifiée 85/611/CEE	25%	40%	limite globale de 40% applicable au cumul des positions C2 à D8	50%	sans limite	pourcentage par émetteur relevé jusqu'à concurrence de la limite permise par la législation locale pour les contrats souscrits dans le	sans limite	sans limite	

						pays d'origine du fonds			
3. Opcvm d'un territoire dépendant d'un pays de l'EEE	2,5%	5%	limite globale de 40% applicable au cumul des positions C2 à D8	2,5%	sans limite	pourcentage par émetteur relevé jusqu'à concurrence de la limite permise par la législation locale pour les contrats souscrits dans le pays d'origine du fonds	2,5%	sans limite	pourcentage par émetteur relevé jusqu'à concurrence de la limite permise par la législation locale pour les contrats souscrits dans le pays d'origine du fonds
4. Opcvm d'un pays de la zone A de l'OCDE hors EEE	25%	40%	limite globale de 40% applicable au cumul des positions C2 à D8	50%	sans limite		sans limite	sans limite	
5. Opcvm d'un pays hors zone A de l'OCDE	2,5%	5%	limite globale de 40% applicable au cumul des positions C2 à D8	2,5%	sans limite		2,5%	sans limite	
D. FONDS ALTERNATIFS									
1. Fonds alternatif simple d'un pays de l'EEE	0%	0%		20%	sans limite	pourcentage par émetteur relevé jusqu'à concurrence de la limite permise par la législation locale pour les contrats souscrits dans le pays d'origine du fonds	30%	sans limite	pourcentage par émetteur relevé jusqu'à concurrence de la limite permise par la législation locale pour les contrats souscrits dans le pays d'origine du fonds
2. Fonds alternatif simple d'un territoire dépendant d'un pays de l'EEE	0%	0%		2,5%	10%	pourcentages par émetteur et global relevés jusqu'à concurrence de la limite permise par la législation locale pour les contrats souscrits dans le pays d'origine du fonds	2,5%	10%	pourcentages par émetteur et global relevés jusqu'à concurrence de la limite permise par la législation locale pour les contrats souscrits dans le pays d'origine du fonds
3. Fonds alternatif simple à garanties renforcées d'un territoire dépendant d'un pays de l'EEE	0%	0%		20%	sans limite	pourcentage par émetteur relevé jusqu'à concurrence de la limite permise par la législation locale pour les contrats souscrits dans le pays d'origine du fonds	30%	sans limite	pourcentage par émetteur relevé jusqu'à concurrence de la limite permise par la législation locale pour les contrats souscrits dans le pays d'origine du fonds
4. Fonds alternatif simple d'un pays de la zone A de l'OCDE hors EEE	0%	0%		20%	sans limite		30%	sans limite	
5. Fonds de fonds alternatifs d'un pays de l'EEE	25%	40%	investissement autorisé dans les seuls fonds de type ouvert; limite globale de 40% applicable au cumul des positions C2 à D8	50%	sans limite	pourcentage par émetteur relevé jusqu'à concurrence de la limite permise par la législation locale pour les contrats souscrits dans le pays d'origine du fonds	sans limite	sans limite	
6. Fonds de fonds alternatifs d'un territoire dépendant d'un pays de l'EEE	2,5%	5%	investissement autorisé dans les seuls fonds de type ouvert; limite globale de 40% applicable au cumul des positions C2 à D8	2,5%	sans limite	pourcentage par émetteur relevé jusqu'à concurrence de la limite permise par la législation locale pour les contrats souscrits dans le pays d'origine du fonds	2,5%	sans limite	pourcentage par émetteur relevé jusqu'à concurrence de la limite permise par la législation locale pour les contrats souscrits dans le pays d'origine du fonds
7. Fonds de fonds alternatifs à garanties renforcées d'un territoire dépendant d'un pays de l'EEE	25%	40%	investissement autorisé dans les seuls fonds de type ouvert; limite globale de 40% applicable au cumul des positions C2 à D8	50%	sans limite	pourcentage par émetteur relevé jusqu'à concurrence de la limite permise par la législation locale pour les contrats souscrits dans le pays d'origine du fonds	sans limite	sans limite	
8. Fonds de fonds alternatifs d'un pays de la zone A de l'OCDE hors EEE	25%	40%	investissement autorisé dans les seuls fonds de type ouvert; limite globale de 40% applicable au cumul des positions C2 à D8	50%	sans limite		sans limite	sans limite	

E. AUTRES ACTIFS									
1. Fonds immobiliers d'un pays de la zone A de l'OCDE	2,5%	5%		5%	10%	pourcentages par émetteur et global relevés jusqu'à concurrence de la limite permise par la législation locale pour les contrats souscrits dans le pays d'origine du fonds	5%	10%	pourcentages par émetteur et global relevés jusqu'à concurrence de la limite permise par la législation locale pour les contrats souscrits dans le pays d'origine du fonds
2. Comptes à vue, à préavis ou à terme	20%	20%		sans limite	sans limite		sans limite	sans limite	
3. Intérêts courus et non échus			admis dans la mesure où les intérêts se rapportent à un actif lui-même affecté relevant de la catégorie A			admis dans la mesure où les intérêts se rapportent à un actif lui-même affecté relevant de la catégorie A			admis dans la mesure où les intérêts se rapportent à un actif lui-même affecté relevant de la catégorie A
4. Actifs admis après accord du Commissariat	0%	0%		0%	0%		0%	0%	
	Un fonds interne ne peut pas placer plus de 10% de ses actifs dans des valeurs mobilières autres que des produits structurés d'un même émetteur non public relevant des rubriques A et B ci-dessus. En outre, la valeur totale des valeurs mobilières détenues par le fonds interne dans de tels émetteurs dans lesquels il place plus de 5% de ses actifs ne peut pas dépasser 40% de la valeur des actifs du fonds.			Un fonds dédié du type A ne peut pas placer plus de 20% de ses actifs dans des valeurs mobilières autres que des produits structurés d'un même émetteur non public relevant des rubriques A et B ci-dessus. En outre, la valeur totale des valeurs mobilières détenues par le fonds dédié dans de tels émetteurs dans lesquels il place plus de 10 % de ses actifs ne peut pas dépasser 40% de la valeur des actifs du fonds.			Un fonds dédié du type B ne peut pas placer plus de 30% de ses actifs dans des valeurs mobilières autres que des produits structurés d'un même émetteur non public relevant des rubriques A et B ci-dessus. En outre, la valeur totale des valeurs mobilières détenues par le fonds dédié dans de tels émetteurs dans lesquels il place plus de 10 % de ses actifs ne peut pas dépasser 50% de la valeur des actifs du fonds.		

* Pour un fonds dédié du type C (fonds dédié faisant partie d'un contrat dédié d'une valeur supérieure à 2.500.000 euros) les investissements devront respecter le catalogue des actifs de la présente annexe, mais aucune limitation ni globale, ni par émetteur n'est imposée par le Commissariat aux assurances.

Annexe 2 – Limites d'investissement dans des fonds externes

Nature du fonds	Limite générale d'autorisation ¹⁾	Limite d'autorisation dans le pays d'origine du fonds ²⁾³⁾ (applicable si elle est supérieure à la limite générale d'autorisation)
OPCVM		
Opcvm conformes à la directive modifiée 85/611/CEE	100%	100%
Opcvm d'un pays de l'EEE non conformes à la directive modifiée 85/611/ CEE	25% ³⁾	Utilisation autorisée à concurrence du plafond prévu par la législation locale ⁴⁾ applicable aux contrats d'assurance liés à des fonds d'investissement
Opcvm d'un territoire dépendant d'un pays de l'EEE	2,5% ³⁾	Utilisation autorisée à concurrence du plafond prévu par la législation locale ⁴⁾ applicable aux contrats d'assurance liés à des fonds d'investissement
Opcvm d'un pays de la zone A de l'OCDE hors EEE	25%	-
Opcvm d'un pays hors zone A de l'OCDE	2,5%	-
FONDS ALTERNATIFS		
Fonds alternatifs simples	non admis	
Fonds de fonds alternatifs de type ouvert d'un pays de l'EEE	25%	Utilisation autorisée à concurrence du plafond prévu par la législation locale ⁴⁾ applicable aux contrats d'assurance liés à des fonds d'investissement
Fonds de fonds alternatifs de type ouvert d'un territoire dépendant d'un pays de l'EEE	2,5%	Utilisation autorisée à concurrence du plafond prévu par la législation locale ⁴⁾ applicable aux contrats d'assurance liés à des fonds d'investissement
Fonds de fonds alternatifs de type ouvert à garanties renforcées d'un territoire dépendant d'un pays de l'EEE	25%	Utilisation autorisée à concurrence du plafond prévu par la législation locale ⁴⁾ applicable aux contrats d'assurance liés à des fonds d'investissement
Fonds de fonds alternatifs de type ouvert d'un pays de la zone A de l'OCDE hors EEE	25%	
Autres fonds de fonds alternatifs	non admis	
OPC AUTRES QUE LES OPCVM ET FONDS ALTERNATIFS		
Fonds immobiliers d'un pays de la zone A de l'OCDE	2,5%	Utilisation autorisée à concurrence du plafond prévu par la législation locale ⁴⁾ applicable aux contrats d'assurance liés à des fonds d'investissement
Autres fonds	non admis	Non admis

Remarques :

¹⁾ Pour les contrats dédiés les limites générales d'autorisation sont remplacées par celles de l'annexe I relatives au type de contrat dédié concerné.

²⁾ Par pays d'origine d'un fonds externe on entend le pays dans lequel le fond est domicilié, ainsi que, pour les fonds externes domiciliés dans un territoire dépendant d'un pays de l'EEE, ce dernier pays lui-même.

³⁾ Par utilisation dans le pays d'origine du fonds on entend son utilisation dans le cadre de contrats d'assurances soumis à la loi sur le contrat d'assurance de l'Etat membre d'origine du fonds. Un contrat d'assurance est normalement soumis à la loi de l'Etat de résidence du preneur au moment de la souscription, mais la directive 90/619/CEE prévoit que les parties au contrat peuvent choisir la loi de l'Etat membre dont un souscripteur personne physique est ressortissante au

cas où cette personne physique est ressortissante d'un Etat membre autre que celui de sa résidence au moment de la souscription du contrat. Comme un changement de résidence du preneur d'assurance n'a pas d'effet sur la loi applicable à son contrat, il n'affecte pas non plus les limites d'investissement prévues au présent tableau.

⁴⁾ En l'absence de restriction spécifique prévue dans la législation locale, la limite d'utilisation est de 100%.

⁵⁾ Dans l'attente de l'expiration du délai de transposition de la directive instituant la possibilité pour un fonds de fonds ou un fonds monétaire d'obtenir un passeport communautaire :

- les fonds de fonds répondant aux critères de la lettre circulaire 00/4 sont assimilés aux fonds conformes à la directive modifiée 85/611/CEE ;
- des dérogations peuvent être accordées par le Commissariat aux assurances pour les fonds monétaires.

⁶⁾ Pour les contrats émis après le 1er juillet 2004, la catégorie des fonds de fonds non coordonnés mais établis suivant une législation approuvée est supprimée. Pour le passé seule la législation allemande relative aux « Dachfonds » répond à ces exigences.