

9 février 2022

## **Charte FBF / AMAFI concernant la couverture synthétique des fonds ESG**

La Fédération Bancaire Française (FBF) et l'Association française des marchés financiers (AMAFI) remercient l'AMF d'avoir pris en considération, dans ses pistes de travail, la possibilité pour les acteurs de la Place de se concerter afin de proposer un cadre robuste et homogène pour le développement de l'offre de produits d'expositions ESG.

Ces instruments (Total Returns Swaps tels que définis plus bas), élaborés par les banques répondent aux besoins de leurs clients, gestionnaire de fonds, servant à leur tour des investisseurs à la recherche de placement diversifiés, leur permettant de bénéficier des cycles de croissance dans les différentes zones du monde. Ces instruments permettent de servir des intérêts multiples : recherche d'expositions sur des valeurs ESG difficilement accessibles directement par les gérants, une gestion des opérations sur titre efficiente sans être adhérent de tous les systèmes règlement livraison... Toutes ces simplifications opérationnelles bénéficient aux clients finaux.

En effet, la gestion centralisée des banques permet d'optimiser le risque de la banque et de proposer des prix compétitifs aux clients. Il est important de rappeler que cette gestion centralisée ne vient pas pénaliser la performance du fonds, et donc de l'investisseur final, pour laquelle la contrepartie s'est engagée à prendre le risque de réplique synthétique (hors coûts contractuels).

Enfin, il n'est pas inutile de rappeler que, en général, le développement des marchés dérivés favorise naturellement celui des marchés des sous-jacents titres auxquels ces dérivés se rapportent au regard de l'accroissement des intérêts acheteurs/vendeurs sur les titres pour les contreparties aux dérivés, et venant accroître la liquidité des instruments en question et donc par un cercle vertueux les prix des actifs disponibles pour les investisseurs.

### **I. Charte de Place**

En réponse à la publication du troisième rapport de l'AMF sur les approches extra-financières dans la gestion collective en décembre 2020, la FBF et l'AMAFI proposent un dispositif visant à s'assurer que l'utilisation de produits dérivés (des total return swaps, ou TRS, pour le cas en question) demeure en ligne avec les objectifs ESG qui ont permis de qualifier l'OPC comme tel, et sans venir altérer la confiance des investisseurs dans les fonds ESG dit « synthétique ».

Le respect de ce dispositif peut être contrôlé à tout moment par l'AMF, que ce soit avant l'agrément du fonds, ou en cours de vie.

- a) Les banques qui sont les contreparties de ces opérations doivent être des intermédiaires engagés dans le développement durable, **elles sont signataires des PRB ou de tout autre engagement équivalent.**
- b) Les banques s'engagent à satisfaire à un certain nombre de **conditions particulières** pour les Total Return Swaps (ou « TRS ») conclus avec les OPC ayant recours à des stratégies d'exposition synthétiques à des performances d'actifs, de panier de fonds ou d'indices identifiés comme « verts » ou « ESG ».

Ces conditions particulières, qui compléteront les conditions générales des TRS et feront partie intégrante des clauses contractuelles entre les OPC et les contreparties bancaires, ont pour objectif de permettre à l'OPC de pouvoir communiquer de « **façon centrale** » sur la prise en compte de critères extra-financiers de la performance fournie par l'OPC, sous réserve de satisfaire aux conditions précisées à la position No 9 de la position-recommandation DOC 2020-03 de l'AMF.

Les **conditions particulières** sont les suivantes :

Le portefeuille du négociateur **chargé des opérations sur instruments financiers en couverture** du TRS (le « Portefeuille ») **se porte acquéreur, pendant toute la durée du TRS, d'au minimum 90% des titres constituant la performance de l'indexation fournie à l'OPC (i.e. écart relatif de réplification limitée à 10%). Cet engagement porte tant sur le niveau de l'indice que sur chaque ligne composant l'indice, sauf cas particulier exceptionnel qui pourrait être dûment justifié à la contrepartie** (par exemple : une interdiction temporaire ou une limite interne en volume pour les ordres d'achat de très faible taille). **Par ailleurs, il s'engage à pouvoir identifier cet engagement pendant toute la durée du TRS.** Ce portefeuille est intégré dans le portefeuille de négociation de la contrepartie.

Soit :

1. Au niveau de l'indice :

$$\sum_{i=1}^N |Exposure_i^{Index} - Exposure_i^{Portfolio}| \leq 10\% \cdot Exposure^{Index}$$

$$Exposure^{Index} = \sum_{i=1}^N Exposure_i^{Index}$$

2. Au niveau de chaque titre :

$$\forall i, 1 \leq i \leq N, |Exposure_i^{Index} - Exposure_i^{Portfolio}| \leq 10\% \cdot Exposure_i^{Index} \text{ Avec :}$$

- $Exposure^{Index}$  : montant investi en € dans l'indice via le TRS
- $Exposure_i^{Index}$  : montant investi en € dans la composante i de l'indice via le TRS
- $Exposure_i^{Portfolio}$  : montant en € dont la contrepartie s'est portée acquéreuse sur la composante i de l'indice via son portefeuille de couverture du TRS

- **NB 1 :** étant précisé que l'engagement ainsi pris au niveau du Portefeuille concerné ne signifie pas que l'établissement contrepartie du TRS détienne en permanence, au niveau centralisé, le même pourcentage de titres dans la mesure où cet engagement peut s'ajouter ou se compenser avec d'autres engagements pris par ailleurs, avec d'autres clients, par la contrepartie. Ainsi, la détention par la contrepartie des titres en question varie dans le temps et peut de ce fait être supérieure ou inférieure au pourcentage minimum indiqué ci-dessus, détenu par le Portefeuille. Compte tenu de la gestion centralisée de l'ensemble des positions en titres de la contrepartie, cette dernière peut être amenée à prêter à tout moment ces titres à des tiers, pour des motifs qui lui sont propres, et tenant notamment à des nécessités d'optimisation de bilan.

NB 2 : pour le cas où, pour des raisons exceptionnelles, la contrepartie ne pourrait s'engager que sur un pourcentage inférieur à 90% (comme, par exemple, l'interdiction spécifique de détenir un titre précis en raison de conflits réglementaires applicables à la contrepartie), elle le justifiera de manière précise et objective à l'OPC.

- La contrepartie du TRS s'engage à fournir à l'OPC un reporting sur base trimestrielle relatif au respect de ses engagements suivant le modèle défini en annexe ou comme défini par les parties.
- Les porteurs de l'OPC sont informés le cas échéant que les droits de vote attachés aux titres ne seront pas exercés, sauf conditions spécifiques définies entre les parties.

## II. Gestion des conflits d'intérêts et Encadrement du compte propre des établissements bancaires

A ce titre, Il est utile de rappeler qu'en application des articles L511-47 et s. du code monétaire et financier (qui ont codifié la loi n° 2013-672 du 26 juillet 2013 dite de séparation et de régulation des activités bancaires), **les banques françaises ne peuvent pas prendre de positions spéculatives.**

Il est interdit d'effectuer au sein de la banque des opérations

1° Correspondant à la constitution de positions purement directionnelles, par lesquelles un intermédiaire acquiert une quantité croissante d'instruments financiers (ou vend une quantité croissante d'instruments financiers) selon une détection de tendance (à la hausse ou à la baisse), visant à générer une marge par la plus-value réalisée ;

2° Correspondant à des activités de pur arbitrage, lesquelles visent à profiter exclusivement de l'inefficience de marché entre deux actifs de nature différente ou entre un même actif, éventuellement traité sur plusieurs marchés, au lieu de viser à apporter une liquidité additionnelle.

Les banques ont mis en place des dispositifs de conformité, conduisant notamment à la revue par les fonctions de contrôle des mandats des unités de négociation (y compris les limites de risque) et au suivi d'indicateurs quotidiens ; ces dispositifs ont été audités de façon approfondie, sur pièces et sur place, par l'ACPR et leur adéquation est revue au moins chaque année par le contrôle permanent des établissements.

## Annexe

### Exemple de reporting :

NXSEXEMPLE						Index			Portfolio Inventory		
Security Name	Bloomberg Code	ISIN Code	Spot	Currency	FX	Weight	12 186 469		99,71%	12 150 700	
							Exposure €	Shares equivalent	Delta Indicator	Shares	Exposure €
Gecina SA	GFC FP	FR0010040865	117,2	EUR	1,00	1,9%	226 782	1 935	98,14%	1 899	222 563
Enel SpA	ENEL IM	IT0003128367	8,326	EUR	1,00	1,0%	127 871	15 358	98,32%	15 100	125 723
Orsted AS	ORSTED DC	DK00060094928	976,4	DKK	7,44	1,7%	206 541	1 573	98,98%	1 557	204 440
Schneider Electric SE	SU FP	FR0000121972	128,4	EUR	1,00	1,2%	140 726	1 096	99,00%	1 085	139 314
Pennon Group PLC	PNN LN	GB00818V8630	959	GBPp	85,62	3,4%	415 547	37 101	99,09%	36 762	411 750
KBC Group NV	KBC BB	BE0003565737	57,7	EUR	1,00	1,5%	182 332	3 160	99,75%	3 152	181 870
Continental AG	CON GY	DE0005439004	113,5	EUR	1,00	0,8%	92 049	811	99,75%	809	91 822
Vestas Wind Systems AS	VWS DC	DK0010268606	1189	DKK	7,44	1,1%	131 752	824	99,76%	822	131 432
Mondi PLC	MNDI LN	GB0081CRLC47	1830	GBPp	85,62	0,9%	109 216	5 110	99,77%	5 098	108 960
Kuehne + Nagel International AG	KNIN SE	CH0025238863	252,1	CHF	1,11	5,6%	679 096	2 982	99,77%	2 975	677 502
Covivio	COV FP	FR0000064578	73,25	EUR	1,00	1,5%	188 326	2 571	99,77%	2 565	187 886
CocaCola HBC AG	CCH LN	CH0198251305	2351	GBPp	85,62	0,7%	82 649	3 010	99,77%	3 003	82 456
Verbund AG	VER AV	AT0000746409	66,95	EUR	1,00	2,0%	238 342	3 560	99,78%	3 552	237 806
Assa Abloy AB	ASSAB SS	SE0007100581	238	SEK	10,13	1,8%	221 319	9 420	99,78%	9 399	220 825
Siemens Gamesa Renewable Energy SA	SGRE SM	ES0143416115	30,23	EUR	1,00	1,2%	149 276	4 938	99,78%	4 927	148 943
ANDRITZ AG	ANDR AV	AT0000730007	39,4	EUR	1,00	2,5%	301 095	7 642	99,78%	7 625	300 425
Volvo AB	VOLVB SS	SE0000115446	236,4	SEK	10,13	2,1%	252 432	10 817	99,78%	10 793	251 872
Svenska Cellulosa AB SCA	SCAB SS	SE0000112724	156,6	SEK	10,13	4,2%	512 853	33 175	99,78%	33 102	511 725
Stora Enso Oyj	STERV FH	FI0009005961	16,755	EUR	1,00	2,6%	312 648	18 660	99,78%	18 619	311 961
Terna Rete Elettrica Nazionale SpA	TRN IM	IT0003242622	6,028	EUR	1,00	2,6%	313 565	52 018	99,78%	51 904	312 877
Royal Mail PLC	RMG LN	GB008DVZ7277	495,5	GBPp	85,62	4,0%	486 040	83 987	99,78%	83 803	484 975
DS Smith PLC	SMD5 LN	GB0008220112	403,2	GBPp	85,62	0,4%	49 507	10 513	99,78%	10 490	49 398
E.ON SE	EOAN GY	DE000ENAG999	8,858	EUR	1,00	2,7%	324 079	36 586	99,78%	36 506	323 370
Geberit AG	GEBN SE	CH0030170408	576	CHF	1,11	3,9%	476 096	915	99,78%	913	475 055
PSP Swiss Property AG	PSPN SE	CH0018294154	112,1	CHF	1,11	4,6%	556 852	5 499	99,78%	5 487	555 637
UPM Kymmene Oyj	UPM FH	FI0009005987	32,76	EUR	1,00	3,2%	390 630	11 924	99,78%	11 898	389 778
Castellum AB	CAST SS	SE0000379190	208,4	SEK	10,13	2,4%	293 097	14 247	99,78%	14 216	292 459
Boliden AB	BOL SS	SE0012455673	333,8	SEK	10,13	2,7%	333 207	10 112	99,78%	10 090	332 482
Suez SA	SEV FP	FR0010613471	17,975	EUR	1,00	5,2%	636 836	35 429	99,78%	35 352	635 452
EDP Energias de Portugal SA	EDP PL	PTEDP0A0M0009	4,903	EUR	1,00	1,9%	230 387	46 989	99,78%	46 887	229 887
Nestle SA	NESM SE	CH0038863350	100,46	CHF	1,11	4,5%	543 498	5 989	99,78%	5 976	542 319
Kingspan Group PLC	KSP ID	IE0004927939	71,9	EUR	1,00	3,5%	432 407	6 014	99,78%	6 001	431 472
Fortum Oyj	FORTUM FH	FI0009007132	22,09	EUR	1,00	2,0%	246 370	11 153	99,78%	11 129	245 840
Deutsche Wohnen SE	DWNI GY	DE000A0HN5C6	38,99	EUR	1,00	2,8%	346 699	8 892	99,79%	8 873	345 958
RollsRoyce Holdings PLC	RR/ LN	GB00863H8491	113,8	GBPp	85,62	0,1%	15 010	11 293	99,79%	11 269	14 978
Koninklijke Philips NV	PHIA NA	NL0000009538	47,365	EUR	1,00	1,7%	203 433	4 295	99,79%	4 286	203 006
Veolia Environnement SA	VIE FP	FR0000124141	23,19	EUR	1,00	0,8%	100 181	4 320	99,79%	4 311	99 972
Legrand SA	LR FP	FR0010307819	77,36	EUR	1,00	1,5%	186 824	2 415	99,79%	2 410	186 438
Signify NV	LIGHT NA	NL0011821392	40,01	EUR	1,00	1,7%	212 613	5 314	99,79%	5 303	212 173
Deutsche Post AG	DPW GY	DE0005552004	44,55	EUR	1,00	2,8%	345 663	7 759	99,79%	7 743	344 951
Safran SA	SAF FP	FR0000073272	120,65	EUR	1,00	0,6%	69 132	573	99,83%	572	69 012
Getlink SE	GET FP	FR0010533075	13,25	EUR	1,00	0,2%	18 471	1 394	99,86%	1 392	18 444
AP Moller Maersk AS	MAERSK DC	DK0010244508	14270	DKK	7,44	3,0%	366 527	191	100,00%	191	366 527
UnibailRodamcoWestfield	URW NA	FR0013326246	70,98	EUR	1,00	0,2%	24 062	339	100,00%	339	24 062
Iberdrola SA	IBE SM	ES0144580Y14	10,875	EUR	1,00	3,3%	403 430	37 097	100,10%	37 133	403 821
Electricite de France SA	EDF FP	FR0010242511	10,97	EUR	1,00	0,1%	11 003	1 003	100,70%	1 010	11 080

**NB :** comme indiqué ci-dessus, ce reporting sera relatif à l'acquisition des titres par le Portefeuille, et non pas par la contrepartie.

Compte tenu de la gestion centralisée de l'ensemble des positions en titres de la contrepartie, cette dernière peut être amenée à prêter à tout moment ces titres à des tiers, pour des motifs qui lui sont propres, et tenant notamment à des nécessités d'optimisation de bilan.

Sauf cas particuliers, les porteurs de l'OPC sont informés que les droits de vote attachés aux titres ne seront pas exercés.