

Charte de bonne conduite des modalités des apports et retraits sur le marché primaire des ETF sans recours systématique au commissaire aux comptes

Cette Charte AFG a pour objectif de promouvoir des standards de Place quant au recours aux apports ou aux rachats en nature sur le marché primaire des ETF.

Cadre réglementaire

Le Règlement Général de l'AMF dispose que l'obligation d'établissement d'un rapport par le CAC pour chaque opération d'apport ou de rachat en nature n'est pas applicable dans le cas spécifique des apports et des rachats en nature sur le marché primaire des ETF.

Description des opérations d'apports/retraits en nature

Les apports et rachats en nature sur le marché primaire constituent une opération courante effectuée entre professionnels (*market makers, brokers*) et régie par le prospectus de l'ETF et un contrat de prestation de service entre le participant autorisé de marché et la société de gestion. Le déroulement opérationnel des apports et le rôle de la société de gestion sont identiques pour les ETF en réplique directe et les ETF en réplique indirecte.

La société de gestion a la responsabilité d'accepter ou de refuser l'apport ou le rachat en nature à chaque opération, dans le respect de l'intérêt exclusif des porteurs de parts ou d'actions. Ces opérations permettent de minimiser les coûts de frottement et d'améliorer la gestion du risque de liquidité tout en préservant la structure du portefeuille.

La validation de la composition du panier qui est livré ou apporté relève de la responsabilité de la société de gestion et cette opération s'effectue en accord avec le participant autorisé. Les apports en nature ne peuvent être que des titres, valeurs ou contrats admis à composer l'actif des ETF.

Valorisation des apports/retraits en nature

Les rachats en nature sont valorisés sur la base de leur prix en portefeuille, tel que calculé par le valorisateur du fonds. De même, dans le cadre des apports, la valorisation des titres est vérifiée par la société de gestion selon les principes définis dans sa *pricing policy* suivie par le valorisateur. Cette évaluation est en tout point conforme aux règles d'évaluation applicables au calcul de la valeur liquidative. La valorisation de l'ETF s'effectue également selon les règles définies dans le prospectus et son règlement.

Les règles de valorisation des fonds sont strictement encadrées et supervisées en continu par les commissaires aux comptes. À ce titre, le contrôle des valeurs liquidatives et des apports

ou retraits en titres fait partie de la mission permanente des commissaires aux comptes et tout écart a vocation à être mentionné dans son rapport annuel avec les éventuelles mesures rectificatives demandées.

Égalité des porteurs

Le fait pour un participant autorisé de souscrire ou de racheter les parts en nature face à la société de gestion n'a pas d'impact sur les porteurs de parts ou d'actions. La société de gestion se dote d'une procédure qui conforte l'égalité des porteurs en matière de gestion de la liquidité.

Contrôles de conformité

Ces opérations techniques habituelles entre professionnels agréés interviennent dans le cadre de la gestion du risque de liquidité de l'ETF et concourent à faciliter le fonctionnement de l'ETF. La société de gestion s'assure, dans le cadre de la mise en œuvre de sa gestion de portefeuille et du suivi des risques, que les quantités apportées ou rachetées ainsi que la nature ou les prix des actifs faisant l'objet de l'apport ou du rachat en nature, sont conformes par rapport à la publication par la société de gestion du PCF (*portfolio composition file*).

De surcroît et comme pour toute autre opération courante de gestion, le rapport du commissaire aux comptes de l'ETF sur les comptes annuels de l'ETF rend compte de la conformité du processus. Si l'ETF a fait l'objet d'apports ou de rachats en nature au cours de l'exercice comptable, le commissaire aux comptes s'assure de leur adéquation avec les règles d'évaluation et de comptabilisation telles que définies dans le prospectus de l'ETF.

Information des porteurs

La société de gestion mentionne dans le prospectus de l'ETF la possibilité de recourir aux opérations d'apport ou de rachat en nature au primaire. La qualification des contreparties autorisées, ie participants autorisés de marché, est clairement mentionnée. Il est également précisé que les apports en nature ne peuvent comporter que des titres, valeurs ou contrats admis à composer l'actif des ETF et que les opérations d'apport et de rachat sont évaluées et vérifiées conformément aux règles définies dans le prospectus de l'ETF. Les apports ou rachats en nature effectués au cours de l'exercice comptable sont partie intégrante du rapport de fin d'exercice du commissaire aux comptes de l'ETF.

Ce document a été élaboré par le comité Gestion indicielle et ETF de l'AFG présidé par Isabelle Bourcier (BNP Paribas Asset Management) dans le cadre des travaux ayant abouti à la mise à jour du règlement général et de la doctrine de l'AMF concernant le suivi des ETF et la gestion du risque de liquidité. Le comité Gestion indicielle et ETF est rattaché à la Commission Gestion financière et Management du risque présidée par Arnaud Faller (CPR Asset Management) et Olivier Corby (Candriam France). L'AFG remercie l'ensemble des membres du comité pour leur contribution.

L'Association Française de la Gestion financière (AFG) représente et promeut les intérêts des professionnels de la gestion pour compte de tiers. Elle réunit tous les acteurs du métier de la gestion d'actifs, qu'elle soit individualisée (mandats) ou collective. Ces derniers gèrent 4 000 milliards d'euros, dont 1 950 milliards d'euros en fonds de droit français et 2 050 milliards d'euros en gestion de mandats et de fonds de droit étranger.