

## Risque de contrepartie – Politique risque de gestion du collatéral

### 1. Contexte général

Conformément à la réglementation, le contenu de cette rubrique est également reproduit et publié séparément dans un document intitulé « Politique de Risque de Contrepartie » mis à la disposition des clients investisseurs d'Amundi.

#### 1.1 INTRODUCTION

Aux fins du présent document, le risque de contrepartie est défini comme le risque qu'une contrepartie fasse défaut au détriment des portefeuilles Amundi engagés dans des transactions avec cette contrepartie.

Un tel risque n'est pas souhaité en tant que moteur de performance, contrairement au risque émetteur ou au risque de marché (taux d'intérêt, crédit, Forex, etc.)

Ce risque doit être atténué par diverses techniques décrites dans ce document.

#### 1.2 PERIMETRE D'APPLICATION

Ce cadre de gestion du risque de contrepartie s'applique à tous les portefeuilles gérés par Amundi (Amundi AM et Affiliés).

#### 1.3 OPERATIONS ET PARTICIPANTS DE MARCHE CONCERNES

Le risque de contrepartie est impliqué dans toutes les transactions suivantes :

- Dérivés OTC, compensés bilatéralement ou centralement, y compris FX Forwards et TBAs ;
- Prêts de titres (et emprunts garantis) ;
- Repos, Reverse Repos ;
- Règlements Forex non-PVP<sup>1</sup> et transactions de sécurité non-DVP<sup>2</sup> ;
- P-Notes et titres Delta One équivalents.

---

<sup>1</sup> PVP (Payment vs. Payment) : la plate-forme Continuous Linked Settlement (CLS) permet de négocier les transactions FX éligibles de chaque participant en faisant correspondre simultanément les transferts monétaires en devise

<sup>2</sup> DVP (Delivery vs. Payment) : échange simultané d'espèces et de titres, supprime le risque de règlement.

En revanche, le risque de contrepartie est considéré comme quasi inexistant dans les types de transactions suivants :

- les opérations sur titres DVP et les transactions sur dérivés cotés (compensés), avec des courtiers qui sont de purs intermédiaires (risque compensé au niveau CCP / CSD) ;
- PVP spot forex transactions et règlements.

Le risque de contrepartie existe également avec les acteurs du marché tels que les :

- Contrepartie centrale ou chambres de compensation (appelées CCP) ;
- Clearers (membres des CCP) ou infrastructures de marché ;
- Dépositaires centraux de sécurité (appelés CSD).

Ces structures visent à réduire les risques. Les risques restants, souvent systémiques, peuvent être atténués par la sélection et l'allocation, lorsque plusieurs acteurs coexistent.

Les dépôts à terme et les prêts sont exclus du champ d'application de cette politique ; le risque supporté par ces transactions est considéré comme un risque émetteur. Contrairement au risque de contrepartie, les expositions au risque de crédit bancaire ou d'entreprise par le biais de dépôts à terme ou de prêts sont considérées comme des moteurs de performance des investissements, tout comme l'exposition au risque obligataire ; les limites d'exposition sont ainsi calibrées et établies dans les processus d'investissement.

Bien que le risque ne soit pas nul, les dépositaires ne sont pas traités dans ce document. En effet, les actifs confiés aux Dépositaires sont stockés dans des comptes distincts et sont généralement protégés par des règles de cantonnement.

## **1.4 TECHNIQUES D'ATTENUATION DU RISQUE DE CONTREPARTIE**

### **1.4.1 Compression des risques**

La compression des risques est utilisée pour réduire le risque de règlement ou d'exposition dans la mesure du possible :

- Utilisation systématique du règlement DVP sur les marchés en offrant l'opportunité ;
- Utilisation de la plate-forme de paiement CLS contre paiement pour les règlements Forex aussi souvent que possible ;
- Compensation volontaire (par opposition à obligatoire) des dérivés de gré à gré, si elle permet de trouver de meilleurs prix ou liquidités et de comprimer les expositions ; il comporte un risque supplémentaire, du fait du paiement des marges initiales à la contrepartie centrale.

### 1.4.2 Accords-cadres

Les accords-cadres (ISDA, FBF, GMSLA, etc.) visent à garantir un cadre juridique protecteur. Ils sont systématiquement établis pour les transactions impliquant des :

- Dérivés OTC (y compris dérivés Forex) ;
- Prêts d'instruments ;
- Repos.

En particulier, les accords-cadres prévoient une compensation avec déchéance en cas de défaillance d'une contrepartie.

Les conditions de risques incluses dans les conventions cadres sont établies au niveau d'Amundi et soumises à l'approbation du Comité des Risques Groupe. Les équipes juridiques d'Amundi ont la responsabilité d'inclure ces paramètres de risque prédéfinis dans les contrats et d'escalader tout dysfonctionnement vers les équipes Risques et Trading.

### 1.4.3 Collatéralisation

Les transactions impliquant des dérivés de gré à gré (y compris tout type de dérivés Forex, comme les contrats à terme Forex), les prêts de titres et les repos sont systématiquement garantis. Les transactions TBA sont également garanties.

A l'instar du processus de mise en place des accords-cadres, les Collateral Terms sont établis au niveau d'Amundi et soumis à l'approbation du Comité des Risques Groupe. De même, les équipes juridiques d'Amundi ont la responsabilité d'inclure ces termes dans les Conventions Collatérales et de signaler tout problème aux équipes Risques et Trading.

De nombreux régulateurs exigent que les gestionnaires d'actifs disposent d'un cadre de garantie (« politique de garantie »), décrivant les actifs à utiliser comme garantie et les décotes à appliquer aux garanties. Amundi a opté pour la mise en place d'une politique applicable à tous les portefeuilles gérés par le Groupe, indépendamment de leur juridiction. Les termes de cette politique sont soumis à l'approbation du Comité des Risques Groupe.

Les principes directeurs du cadre de garantie d'Amundi sont les suivants :

- Les garanties reçues en espèces et en titres doivent être :
  - (i) soumises à des décotes adéquates les protégeant des mouvements défavorables du marché (pourcentage déduit de la valeur de marché de titres donnés en collatéral. Il a pour but de réduire le risque de perte en cas de défaut de la contrepartie. Les paramètres influençant la politique de décote sont la nature du titre reçu en garantie, sa maturité et la qualité de crédit de l'émetteur).
- Les garanties reçues en titres doivent être :

- (i) très liquides ;
  - (ii) très bien notées (obligations) ;
  - (iii) facilement mesurables ;
  - (iv) avec une valeur de marché suffisamment décorrélée de tout effet de marché résultant de la défaillance de la contrepartie concernée ;
  - (v) raisonnablement diversifiées.
- Les garanties reçues ne doivent pas être utilisées pour réaliser un levier sur le portefeuille :
    - (i) le réinvestissement des garanties en cash est uniquement autorisé dans les obligations d'Etats de haute qualité et les actifs assimilables à des espèces ;
    - (ii) la réutilisation des garanties est interdite.
  - Seules les marges initiales symétriques et strictement séparées ou les montants indépendants sont généralement autorisés.

#### 1.4.4 Limites de sélection & d'exposition

Un autre moyen de réduire le risque de contrepartie consiste à sélectionner soigneusement les contreparties avec lesquelles Amundi choisit de traiter et de fixer des limites globales d'exposition.

Le processus de sélection et de limite est régi par le Comité des Risques de Crédit, agissant par délégation du Comité des Risques Groupe.

Une liste des contreparties autorisées est établie au niveau central et s'applique à tous les portefeuilles gérés par Amundi (Amundi AM et sociétés affiliées).

Les contreparties candidates – proposées par les équipes de trading ou les équipes d'investissement – sont examinées au niveau de chaque entité juridique (par opposition au groupe bancaire dans son ensemble).

Des limites d'exposition sont définies, au niveau de chaque contrepartie du groupe bancaire :

- *Limite de risque de règlement* :  $\sum$  Paiements à recevoir, par date de règlement, pour les transactions Forex non CLS ;
- *Limite de risque de variation* : exposition actuelle + potentielle future:  $\sum$  MTM<sup>3</sup> - Collatéral + Add-on<sup>4</sup>.

Remarque : Au niveau du portefeuille, le risque de concentration (marchés, pays, émetteur) est traité via les règles de dispersion imposées par la réglementation, les directives et

---

<sup>3</sup> Somme de la valeur de marché des contrats, nette par portefeuille et contrepartie.

<sup>4</sup> Add-on = risque futur potentiel = gains futurs latents potentiels apparaissant entre la date de défaut de la contrepartie et le dénouement des transactions. Les add-ons sont calculés selon la réglementation bancaire de Bâle (méthode CEM), en pourcentage du notionnel en cours, et varient avec l'échéance et l'actif sous-jacent.

restrictions des accords de prospectus / gestion des investissements et les cadres internes de risque d'investissement.

Les compensateurs d'opérations sur dérivés de gré à gré ou sur instruments dérivés cotés doivent figurer sur la liste des contreparties autorisées approuvée par le Comité des Risques de Crédit.

Les contreparties centrales des OTC compensés doivent être approuvées par le Comité des Risques de Crédit ; les contreparties centrales qui sont le seul choix pour un instrument donné sont de facto autorisées.

#### **1.4.5 Structure du compte de compensation**

Pour les transactions impliquant des dérivés cotés ou des dérivés OTC compensés, Amundi vise à mettre en place une structure de compte protectrice.

Amundi s'efforce de mettre en place des Comptes Bruts Omnibus dédiés aux portefeuilles Amundi, ou des Comptes Individuels Séparés (ISA) pour les portefeuilles plus importants et / ou plus sensibles.

### **1.5 SUIVI**

Plusieurs équipes d'Amundi sont impliquées pour assurer la bonne application des principes énoncés dans ce document. Leurs rôles et le détail des contrôles effectués sont décrits dans les procédures de référence internes d'Amundi couvrant les différents éléments décrits au paragraphe 1.3 ci-dessus.

### **1.6 EXIGENCES REGLEMENTAIRES**

Ce document est établi conformément aux principales exigences réglementaires suivantes :

- Directive UCITS et lignes directrices ESMA sur les garanties ;
- Directive AIFM ;
- Règlements EMIR et Dodd-Franck ;
- Règlement SFTR.