

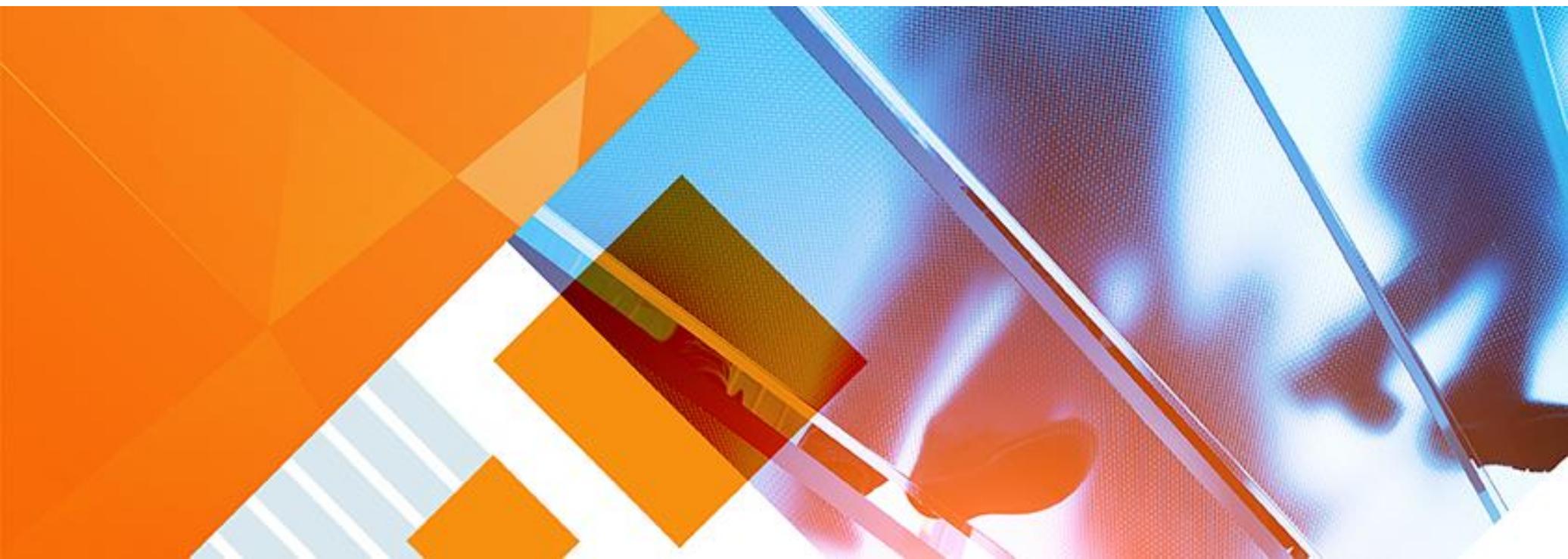
Actualité, enjeux et perspectives de l'administration de fonds



Partenaire



Vendredi 4 février 2022



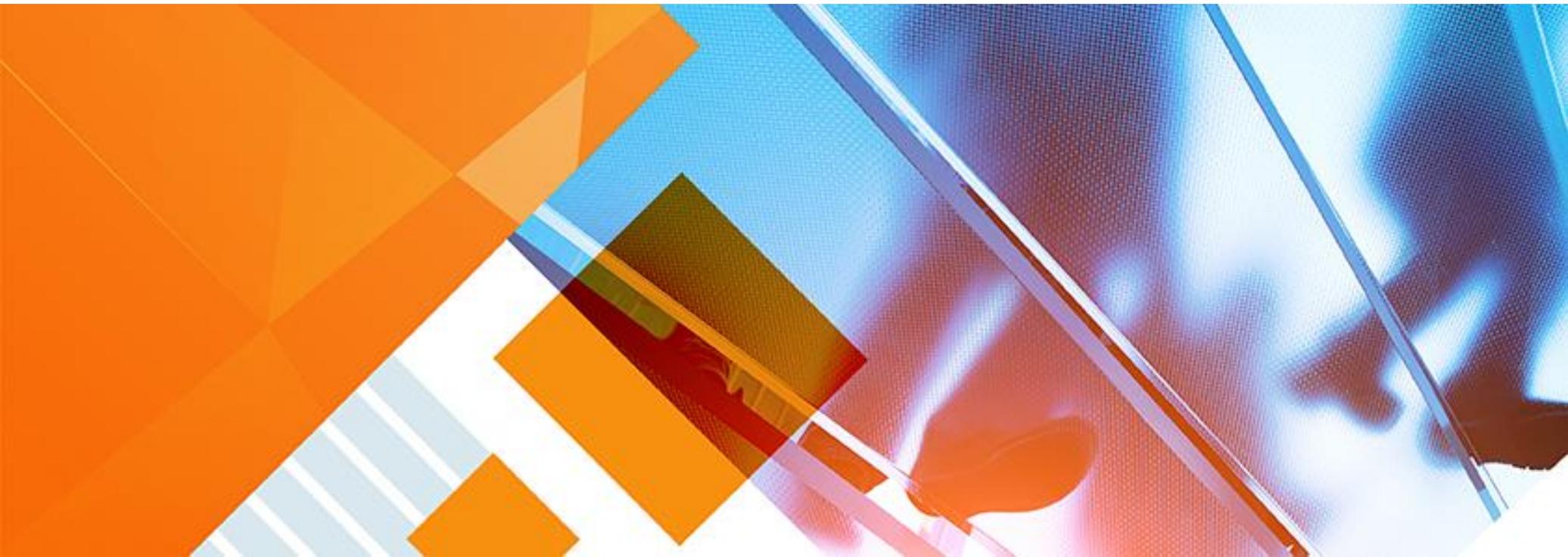
- 9h00** **Introduction**
Pierre Jond, Président - AFTI
- 9h10** **Méthodes anti-dilutives :**
Yves Gaveau, Senior Expert Veille réglementaire Administration de fonds - Caceis
Morgane Seveno, Product Manager Fund Distribution - SGSS
- 9h25** **Table ronde 1 : Recalcul et validation implicite des valeurs liquidatives**
Helena Vrignaud, Directrice Fiscalité et Comptabilité, AFG (*Animatrice*)
Lise-Hélène ETIENNE-BRUNON, Secrétaire Général – RCCI, Amplegest
Nathalie DECLERCQ, Responsable Onboarding Fund & Events - BNP Paribas AM
Mathieu Marie, Head of Fund Administration Operations France - BPSS
Aziz Adda, Juriste Financier – SGSS
- 10h00** **Table ronde 2 : Nouveau règlement comptable OPC**
Julien de Roquette Buisson, Senior Manager – Ailancy (*Animateur*)
Nathalie Nicolas, Directrice technique des normes comptables privées – ANC
Laureline Goineau, Compliance Manager - Oversight & Third parties – Axa Investment Managers
Raphaëlle Alezra-Cabessa, Directrice I Asset Management - PwC
Philippe Legrand, Managing Director, Country Head France, Client Coverage - RBC ITS
Fabien Crégut, Associé RSM France
- 10h50** **Conclusion**
Eric Pinon, Président - AFG

INTRODUCTION

Pierre Jond

Président

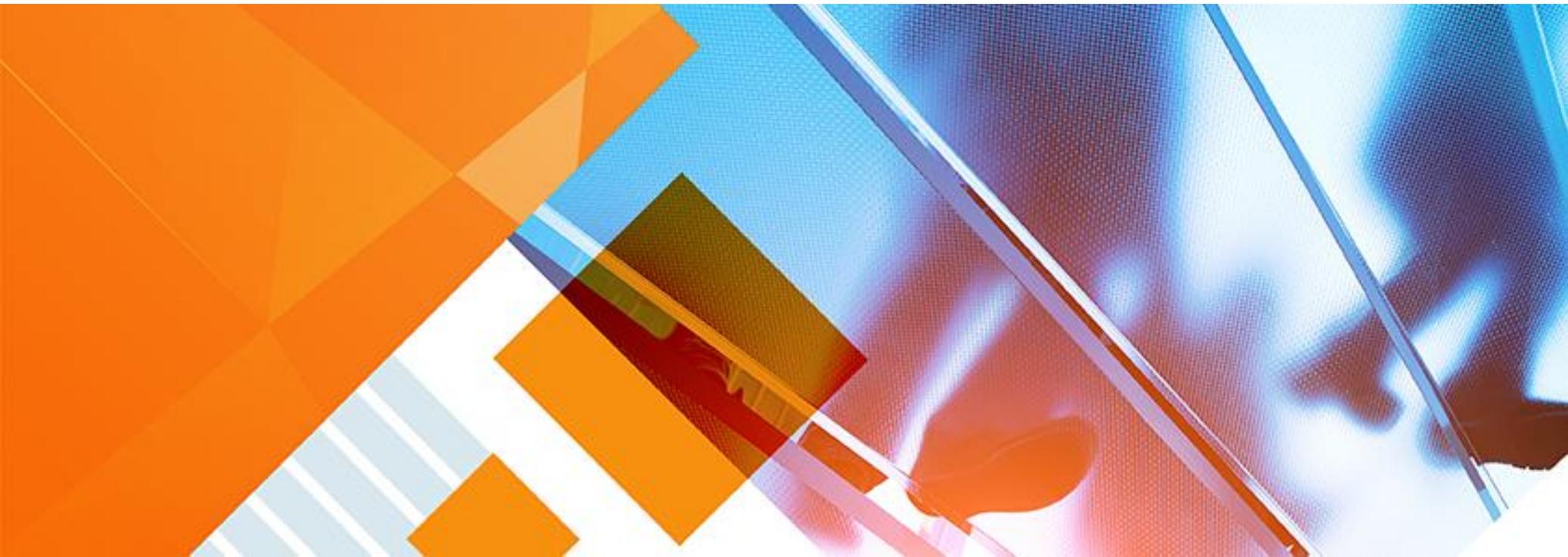
AFTI



METHODES ANTI-DILUTIVES

Morgane SEVENO, Product Manager
Fund Distribution – SGSS
&

Yves GAVEAU, Senior Expert
Veille réglementaire Administration de fonds - Caceis



Méthodes anti-dilutives - Contexte historique

2014 -2015 publications

- AFG => Charte de bonne conduite pour le Swing Pricing
 - AFTI => Guide technique relatif à l'application de méthodes anti-dilutives
- ➔ Point de départ Swing Pricing pour les OPC français

Méthodes anti-dilutives – nouveaux besoins

Les objectifs et les besoins ont évolué :

- 2014 : réduire l'impact des coûts de réaménagement des portefeuilles
=> compétitivité des OPC français
- Aujourd'hui : mettre en place des outils de gestion de la liquidité
=> faire face à la survenance d'une crise des marchés

Méthodes anti-dilutives – les outils

Outils de gestion du risque de liquidité

Palette des outils disponibles en fonction du degré de dégradation de la liquidité

Dégradation de la liquidité / crise

Crise

Dégradation moyenne

Faible dégradation

Conditions normales

Swing pricing

Préavis

Gates

In kind

Side Pockets

Suspension

OUTILS DE GESTION DU RISQUE DE LIQUIDITÉ

Source : AFG « les outils de gestion du risque de liquidité dans les fonds ouverts »

Méthodes anti-dilutives – Les méthodes

- La méthode Anti Dilution Levy (ADL) ou frais ajustables acquis au fonds
=> appliquée par le TA sur les S/R
- Les méthodes de Swing Pricing
 - ❖ Swing factor
 - ❖ Revalorisation
=> appliquées par l'AdF sur la VL

Points communs :

- basées sur le solde net des S/R (estimé lors de la collecte)
- Nécessitent une estimation des coûts de réaménagement du portefeuille
- Nécessitent la définition de seuils de déclenchement

Méthodes anti-dilutives – Zoom Swing Pricing

Les 2 méthodes de Swing Pricing

- ❖ Swing factor : utilisation d'un taux pour calculer et comptabiliser un ajustement de la VL
- ❖ Revalorisation : prise en compte dans le calcul de la VL des prix de liquidation ou d'investissement par ajustement des prix de valorisation des lignes de portefeuille

Peuvent s'appliquer à partir d'un seuil de déclenchement (partial swing pricing) ou à partir du 1^{er} € (full swing pricing)

Méthodes anti-dilutives – Au quotidien

	ADL	Swing Pricing
T/A	Collecte estimée	Collecte estimée
AdF	VL « normale »	Application du swing VL swinguée
SdG	Validation VL	Validation VL
T/A	Calcul droits ajustables Dépouillement des S/R	Dépouillement des S/R

Méthodes anti-dilutives – Les différences

	ADL	Swing Pricing
Calcul VL	process simple	process complexe
Dépouillement des S/R	VL publiée + droits	VL publiée
Coûts de réaménagement du portefeuille	extériorisés	Dans la VL

Méthodes anti-dilutives – Méthode des droits ajustables

33%

Taux de mise en œuvre au sein des administrateurs de fonds

N/A

Charge estimée à la mise en œuvre

N/A

Degré d'automatisation

Avantages

- Le paramétrage système est réalisé chez le Centralisateur qui calcule les montants de frais à appliquer et informe ensuite les valorisateurs et dépositaires
- Pas de charge de travail supplémentaire chez les administrateurs de fonds pour lesquels le processus est transparent

Inconvénients

- Risque d'allongement du traitement des collectes les centralisateurs et donc de recevoir hors délai les collectes à comptabiliser
- Paramétrage conséquent chez les centralisateurs
- La mention des frais dans le prospectus peut être un frein commercial

Limites et restrictions

- Point de vigilance en cas de plateforme type izness et blockchain

Conclusion

- Cette méthode a la préférence des administrateurs de fonds car elle est entièrement gérée par le centralisateur. Dans la pratique cette méthode n'est que partiellement répandue sur le marché de par sa complexité de mise en œuvre chez les Centralisateurs.

Méthodes anti-dilutives – Swing pricing avec facteurs

100%

Taux de mise en œuvre au sein des administrateurs de fonds

Moyen

Charge estimée à la mise en œuvre

Elevé

Degré d'automatisation

Avantages

- Processus intégré dans le calcul des VL
- Méthode de calcul ajustable si besoin
- La VL swinguée est la VL publiée

Limites et restrictions

- La SDG doit être capable fournir le swing factor, les thresholds et de mettre en place une politique claire et stable en la matière
- La mise à jour des facteurs reste peu automatisée, une mise à jour "massive" des swings factors par de nombreux clients et de façon simultanée (ex en cas de forte perturbation de marché) est porteuse de risques (erreurs) et d'allongement des délais de traitement des VL
- Point d'attention : en cas de fonds multi share classes, la reprise de la provision peut s'effectuer sur des coefficients différents par rapport à la dotation.

Inconvénients

- Paramétrages conséquents pour la mise en œuvre
- Risques opérationnels (de manualité) en cas de changements de facteurs ou de seuils de déclenchements
- Nécessité de calculer plusieurs VL (normale et swinguée)
- Flux à mettre en place avec le centralisateur pour intégrer la collecte estimée
- Les changements de thresholds et facteurs peuvent être un process lourd en cas de forte volatilité des marchés
- Piste d'audit : manque de transparence sur le calcul de la provision lorsqu'elle est réalisée par la société de gestion
- Pas d'historisation de la VL nette avant swing
- Complexité du traitement des frais de gestion

Conclusion

- **Solution alternative privilégiée car elle déjà implémentée chez tous les administrateurs de fonds et simplifie les processus chez les Centralisateurs.**

Méthodes anti-dilutives – Swing pricing avec repricing

0%

Taux de mise en œuvre au sein des administrateurs de fonds

Forte

Charge estimée à la mise en œuvre

Faible

Degré d'automatisation

Avantages

- Avantages pour le gestionnaire uniquement avec une affectation ligne à ligne.

Limites et restrictions

- Limites fortes en matière d'outil comptable, qui doit être capable de revaloriser un portefeuille au bid, mid et ask le même jour
- Limites de capacité d'exécution des équipes

Inconvénients

- Process très lourd à mettre en œuvre avec l'importants développements IT à prévoir
- Nécessité de valoriser plusieurs fois le portefeuille qui induit des charges de travail supplémentaires avec des risques de dépassement de cut-off
- Problématique de gestion et de stockage de la donnée
- Les contrôles sur les performances de classes de parts deviennent difficiles à mettre en œuvre (ex: pricing bid en J-1 Vs pricing ask en J)

Conclusion

- Cette méthode reste une possibilité mais reste à l'heure actuelle celle qui est la moins privilégiée.

Méthodes anti-dilutives – Documentation

❖ AFTI

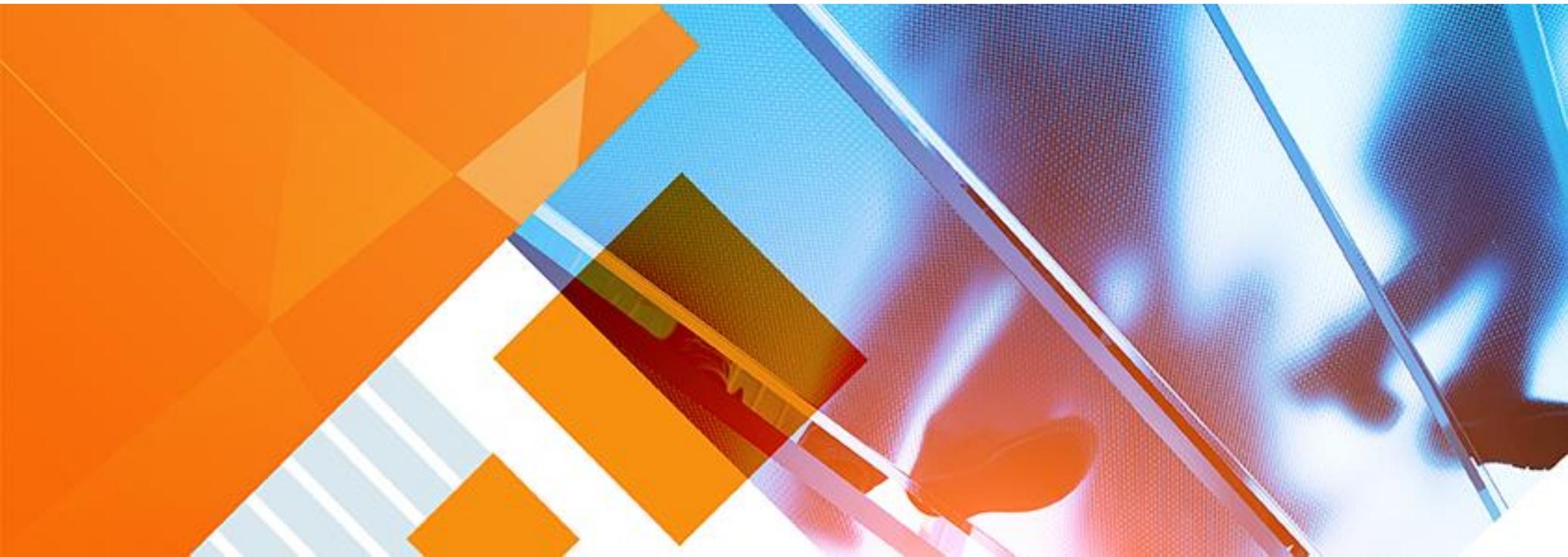
Guide technique relatif à l'application de méthodes anti-dilutives chez les administrateurs de fonds

❖ AFG

Guide professionnel Swing pricing - Charte de bonne conduite

1^{ère} table ronde

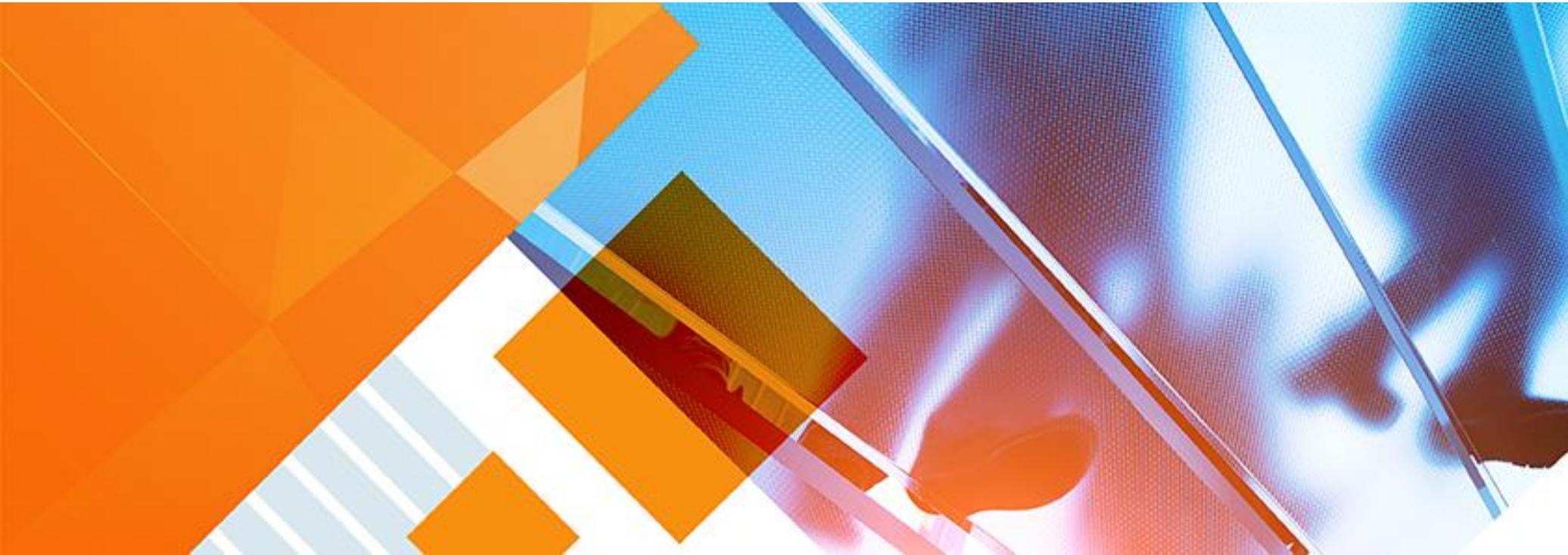
Recalcul et validation implicite des valeurs liquidatives



Participants

- **Helena Vrignaud, Directrice Fiscalité et Comptabilité, AFG (*Animatrice*)**
- **Lise-Hélène ETIENNE-BRUNON, Secrétaire Général – RCCI, Amplegest**
- **Nathalie DECLERCQ, Responsable Onboarding Fund & Events - BNP Paribas AM**
- **Mathieu Marie, Head of Fund Administration Operations France – BPSS**
- **Aziz Adda, Juriste Financier – SGSS**

2nde table ronde Nouveau règlement comptable OPC



Participants

- **Julien de Roquette Buisson, Senior Manager – Ailancy (*Animateur*)**
- **Nathalie Nicolas, Directrice technique des normes comptables privées – ANC**
- **Laureline Goineau, Compliance Manager - Oversight & Third parties – Axa Investment Managers**
- **Raphaëlle Alezra-Cabessa, Directrice I Asset Management - PwC**
- **Philippe Legrand, Managing Director, Country Head France, Client Coverage - RBC ITS**
- **Fabien Crégut, Associé RSM France**

Présentation des principaux changements apportés

Un nouveau règlement avec des changements majeurs tant sur le fond que sur la forme

- ✓ Quelques statistiques
- ✓ Changements sur le périmètre des fonds concernés
- ✓ Principaux changements apportés aux traitements comptables
- ✓ Principaux changements ayant trait à la présentation des états financiers
 - Au niveau du bilan actif, passif, hors bilan et compte de résultat
 - Liés au contenu de l'annexe, notamment les informations relatives aux expositions directes et indirectes sur les différents marchés

CONCLUSION

Eric PINON

Président

AFG

