

POLITIQUE DE SWING PRICING

Soucieuse de préserver l'intérêt de ses investisseurs sur le long terme, Ellipsis AM a choisi de déployer le mécanisme de Swing Pricing, selon les modalités préconisées par la charte AFG (1) en remplacement des droits d'entrée et de sortie acquis. Ce dispositif concerne certains de nos OPCVM cœur de gamme.

Ce document vise à répondre aux différentes questions des investisseurs portant sur le fonctionnement du mécanisme et sur ses impacts.

QU'EST-CE QUE LA DILUTION ?

Les souscriptions et les rachats de parts génèrent des mouvements d'achat et de vente d'instruments financiers qui peuvent avoir un effet de dilution sur les porteurs existants. En effet, si la valeur liquidative reflète le prix milieu de fourchette des instruments financiers, les niveaux traités à l'achat et à la vente peuvent s'en écarter. Ce coût de liquidité est supporté par l'ensemble des porteurs et impacte la performance de l'OPC. C'est ce que l'on appelle la dilution.

EN QUOI LE SWING PRICING PERMET DE REDUIRE L'EFFET DE DILUTION ?

Le Swing Pricing est un mécanisme anti-dilution qui vise à compenser pour les porteurs longue durée les coûts de réaménagement du portefeuille liés à la souscription ou au rachat de parts, à travers une valeur liquidative unique tenant compte des flux nets.

Le principe du Swing Pricing consiste à faire supporter aux investisseurs qui souscrivent ou qui rachètent des parts d'un OPC les frais liés aux transactions effectuées à l'actif, dans le cadre de l'adossement de l'actif aux mouvements de passif.

QUELLE EST LA METHODOLOGIE DE CALCUL DE LA VALEUR LIQUIDATIVE « SWINGUEE » ?

L'établissement de la valeur liquidative « swinguée » peut se décomposer en deux étapes :

- l'estimation du coût total pour l'OPC lié aux souscriptions ou rachats,
- puis la répartition de ce coût total entre les porteurs présents, entrant ou sortant.

L'amplitude du swing est calibrée de manière forfaitaire et reflète le coût de réaménagement de l'OPC. Lorsque l'équité entre porteurs le justifie, le coût de réaménagement peut être calculé pour une collecte nette spécifique. Ce coût, exprimé en pourcentage de la valeur liquidative, le swing factor, qui vient ajuster la valeur liquidative à la hausse en cas de collecte nette positive ou à la baisse en cas de collecte nette négative.

QUAND SE DECLENCHE LE MECANISME DE SWING PRICING ?

Ellipsis AM a choisi d'appliquer la méthode avec seuil de déclenchement dite « partial swing ». Ainsi la valeur liquidative est ajustée uniquement les jours de valorisation pour lesquels la collecte nette dépasse un seuil prédéterminé. Dans ce cas, toutes les parts d'un même OPC sont « swinguées ».

COMMENT SONT FIXES LES AMPLITUDES FORFAITAIRES DE SWING ET LES SEUILS DE DECLENCHEMENT.

Un comité dédié à la validation du calibrage des paramètres du Swing Pricing est constitué. Il regroupe au moins un représentant du Directoire, du Middle Office, du Contrôle des Risques Indépendant et le Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne. Le Directoire est le décisionnaire final du Comité Swing Pricing.

Le Comité se réunit au minimum à fréquence semestrielle pour revoir les paramètres du Swing Pricing pour chaque OPC concerné. Il peut se réunir à la demande d'un de ses membres pour revoir les paramètres de Swing Pricing en cas de changement de conditions de liquidité d'un des marchés sous-jacents aux OPC appliquant le Swing Pricing.

Pour définir le calibrage des paramètres, le Comité Swing Pricing s'appuie sur des sondages auprès des gérants des OPC pour les paramètres d'amplitude. Les paramètres de seuil de déclenchement sont calibrés à partir d'analyses d'impact du Swing Pricing sur le couple rendement / volatilité des OPC.

L'APPLICATION DU SWING PRICING GENERE-T-ELLE PLUS DE COÛTS ?

Le Swing Pricing ne génère pas de coûts supplémentaires pour l'OPC : ce mécanisme se traduit uniquement par une répartition des coûts différents entre les porteurs.

QUEL EST L'IMPACT DU SWING PRICING SUR LES MESURES DE RISQUE ET DE PERFORMANCE COMMUNIQUEES DANS LE REPORTING ?

Les indicateurs de performance et de risque sont calculés sur la base de l'unique valeur liquidative qui peut être « swinguée ». L'application du mécanisme a donc un impact sur le niveau de volatilité affiché par l'OPC ainsi que ponctuellement sur le niveau de performance calculé.

L'effet ponctuel du swing pricing sur la valeur liquidative n'étant pas lié à la gestion, les frais de surperformance sont calculés avant l'application du swing.

PEUT-ON SE PROCURER LES PARAMETRES DE SWING PRICING ?

Les paramètres de Swing Pricing sont confidentiels et non communicables.

Ellipsis AM a mis en place les procédures visant (i) à restreindre l'accès aux paramètres et aux flux de souscriptions/rachats (ii) et à identifier l'éventuelle mise à profit de ces informations sensibles pour bénéficier de conditions de souscription ou de rachat plus avantageuses.

OU PEUT-ON OBTENIR DES INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES ?

Les investisseurs sont invités à se mettre en contact avec leur vendeur de référence pour toute information complémentaire ou à adresser leur demande à l'adresse client_service@ellipsis-am.com.

Date d'édition : 11/08/2022