

Mécanismes de gestion des risques de liquidité

Avril 2020

Mécanisme d'ajustement de la valeur liquidative : « swing-pricing »	1
Mécanisme de plafonnement des rachats : « gates »	2
Annexe	3

Mécanisme d'ajustement de la valeur liquidative :

« swing-pricing »

De quoi s'agit-il ?

- ◆ Le « swing pricing » est un mécanisme d'ajustement de prix destiné à protéger les porteurs de parts, ou actionnaires, d'un organisme de placement collectif (OPC) contre les coûts de transaction supportés par cet OPC du fait de nouvelles souscriptions ou de nouveaux rachats. Ces coûts de transaction comprennent, sans que cela soit limitatif, les commissions des brokers (pour les actions), l'écart des fourchettes entre prix acheteur et prix vendeur (pour les produits de taux), les taxes sur les transactions financières, les frais de transaction prélevés par le dépositaire, etc..
- ◆ En l'absence de mécanisme d'ajustement de prix, ces coûts de transaction seraient imputés à l'ensemble des porteurs ou actionnaires, au lieu de l'être uniquement au(x) client(s) souscripteur(s) ou racheteur(s).

Comment fonctionne-t-il ?

- ◆ Le « swing pricing » consiste à faire supporter aux investisseurs qui souscrivent ou vendent des parts, ou actions, les frais liés aux transactions effectuées à l'actif en ajustant la valeur liquidative, à la hausse si le solde net des flux reçus est positif et inversement, à la baisse si ce solde est négatif. L'amplitude de l'ajustement est corrélée au montant des coûts de transaction induits.
- ◆ Pour un même OPC, les ajustements à la hausse ou à la baisse ne sont pas nécessairement symétriques, mais quel que soit le sens du « swing », hausse ou baisse, tous les porteurs (entrants, restants ou sortants) traitent au même prix (Valeur Liquidative).
- ◆ Le mécanisme d'ajustement de prix comporte trois composantes principales :
 - Un taux seuil (%)
 - Un taux d'ajustement à l'achat
 - Un taux d'ajustement à la vente
- ◆ Ces taux peuvent être différents pour chaque portefeuille

Quand et comment la valeur liquidative d'un OPC est-elle ajustée ?

- ◆ L'ajustement se déclenche si, au cours d'un jour de valorisation donné, la différence entre les souscriptions et les rachats, exprimée en % de l'actif net total de l'OPC, est supérieure au seuil prédéterminé. En ce cas, la valeur liquidative de l'OPC est ajustée, à la hausse ou à la baisse, à l'aide des taux prévus à cet effet (à l'achat si le solde net des flux reçus est positif, à la vente dans le cas contraire).
- ◆ Un exemple :
 - Taux seuil : 1 %
 - Souscriptions : 10 Mio EUR
 - Rachats : 8 Mio EUR
 - Souscriptions - Rachats : 2 Mio EUR (souscriptions nettes) ; Actif net total du fonds : 100 Mio EURDans cet exemple, la différence entre les souscriptions et les rachats (2 Mio EUR) est supérieure au seuil (1 % de 100 Mio EUR, soit 1 Mio EUR). Par conséquent, la valeur liquidative du fonds est ajustée à la hausse au moyen du taux d'ajustement à l'achat.

Comment les taux seuils et les taux d'ajustement sont-ils révisés ?

- ◆ Les taux « seuils » et les taux d'ajustement sont révisés périodiquement. Ils peuvent être néanmoins ajustés selon les besoins ou lors de la survenance de circonstances de marché exceptionnelles.

Conclusion

- ◆ Le mécanisme d'ajustement de prix a pour seul objectif de protéger les porteurs de parts ou actionnaires présents dans les OPC de la gamme HSBC. Lorsque les investisseurs sont concernés par un ajustement de prix du fait de la variation du solde net des souscriptions/rachats, ils paient les coûts des opérations. Ils auraient donc à supporter ces coûts s'ils décidaient d'investir directement.

Source: HSBC Global Asset Management, avril 2020. Les exemples fournis dans ce document sont donnés à titre illustratifs et ne sauraient représenter donner une indication sur les niveaux réels des seuils pratiqués par la société de gestion.

Mécanisme de plafonnement des rachats :

« gates »

De quoi s'agit-il ?

- ◆ Dans des circonstances exceptionnelles de rachats et particulièrement si la liquidité de marché s'amenuisait, le gérant d'un organisme de placement collectif (OPC) – pourrait être dans l'incapacité de vendre suffisamment d'actifs dans des conditions acceptables. Dans cette hypothèse, en justifiant que ces circonstances exceptionnelles l'exigent et que l'intérêt des porteurs ou du public le commande, la société de gestion envisage de procéder au plafonnement des rachats afin d'éviter la suspension des rachats (si les conditions de liquidité de marché le permettent).
- ◆ La mise en place de « gates » permet d'étaler les demandes de rachats sur plusieurs valeurs liquidatives, le cas échéant, dès lors qu'elles excèdent un certain niveau, déterminé de façon objective.

Comment fonctionne-t-il ?

- ◆ Le seuil d'application du plafonnement des rachats pour une date de centralisation donnée correspond au ratio des ordres de rachat (déduction faite des ordres de souscription) en montant et de l'actif net à la date de dernière valorisation de l'OPC. L'application du plafonnement des rachats, sur une même valeur liquidative, s'applique de manière analogue à l'ensemble des clients qui auront procédé à la demande de rachat de parts pour garantir un traitement équitable des porteurs et pour éviter tout conflit d'intérêt potentiel. Les ordres de rachat qui n'auront pas été exécutés seront automatiquement reportés sur la prochaine date de centralisation ; à cette nouvelle date, ces ordres ne seront pas traités prioritairement.

Quand et comment la valeur liquidative d'un fonds est-elle ajustée ?

- ◆ Le plafonnement des ordres de rachat est un dispositif temporaire dont la durée maximum d'utilisation est définie en fonction de la fréquence de calcul de la valeur liquidative, de la stratégie d'investissement et de la liquidité des actifs composant les portefeuilles gérés.
- ◆ Le jour du calcul de la valeur liquidative (soit généralement en J+1), les porteurs de parts et les actionnaires seront informés par une communication dédiée sur le site internet HSBC Global Asset Management (France)
- ◆ Un exemple :
Si à la date de centralisation, les ordres de rachat (nets des souscriptions) représentent 10% de l'actif net de l'OPC et que la société de gestion décide d'activer le mécanisme de plafonnement des rachats à hauteur de 5% de l'actif net de l'OPC :

- 2 jours après la date de valeur liquidative, chaque investisseur ayant présenté un ordre de rachat recevra un règlement égal à 50 % (soit 5% divisé par 10%) du montant du rachat demandé.
- Le reliquat de 50% sera reporté sur la date de valeur liquidative suivante.

Si, sur la centralisation suivante, les ordres de rachats nets des souscriptions (nouveaux ordres + solde des ordres reportés) représentent 50% de l'actif net de l'OPC et que la société de gestion décide de plafonner les rachats à hauteur de 40%, tous les ordres, y compris le solde des ordres précédemment reportés, seront honorés à hauteur de 80% (soit 40% divisé par 50%).

Conclusion

- ◆ Le mécanisme de plafonnement des rachats a pour seul objectif de protéger les porteurs de parts ou actionnaires présents dans les OPC de la gamme HSBC. Lorsque les investisseurs sont concernés par un plafonnement de leur rachat, cela signifie que la société de gestion considère que la liquidité du marché est insuffisante pour absorber les ordres de vente liés au désinvestissement de l'OPC à un cours proche du prix de marché.

Annexe

Liste des OPC de droits français concernés par ces outils de gestion des risques de liquidité

Fonds de droit français concernés par le mécanisme d'ajustement de la valeur liquidative

HSBC EURO GVT BOND FUND
HSBC FRENCH GOVERNMENT BONDS (SICAV)
HSBC EURO SHORT TERM BOND FUND
HSBC OBLIGATIONS REVENUS TRIMESTRIELS
HSBC RIF – SRI EURO BOND (SICAV)
HSBC OBLIG INFLATION EURO
HSBC MICROCAPS EURO
HSBC EURO PME
HSBC SMALL CAP FRANCE
HSBC EUROPE SMALL & MID CAP
HSBC EURO ACTIONS
HSBC ACTIONS FRANCE
HSBC ACTIONS PATRIMOINE
HSBC ACTIONS EUROPE
HSBC EURO EQUITY VOLATILITY FOCUSED
HSBC ACTIONS MONDE
HSBC EUROPE EQUITY INCOME
HSBC RIF – SRI EUROLAND EQUITY (SICAV)
HSBC RIF – EUROPE EQUITY GREEN TRANSITION (SICAV)
HSBC RIF – SRI GLOBAL EQUITY (SICAV)
HSBC RIF – SRI MODERATE (SICAV)
HSBC RIF – SRI BALANCED (SICAV)
HSBC RIF – SRI DYNAMIC (SICAV)
HSBC MIX MODERE
HSBC MIX EQUILIBRE
HSBC MIX DYNAMIQUE
HSBC SELECT MODERATE
HSBC SELECT BALANCED
HSBC SELECT DYNAMIC
HSBC SELECT EQUITY
HSBC SELECT FLEXIBLE
HSBC MULTI-ASSET DYNAMIC EURO

Fonds de droit français concernés par le plafonnement des rachats

HSBC MICROCAPS EURO
HSBC EUROPE SMALL & MID CAP

Tous les compartiments de la SICAV HSBC GIF (HSBC GLOBAL INVESTMENT FUNDS) sont concernés par ces outils de gestion des risques de liquidité.

Source : HSBC Global Asset Management, avril 2020

Ce document a été préparé à des fins informatives à propos de mécanismes de gestion de risques de liquidité. Il n'a pas de visée promotionnelle, et certains fonds listés pourraient ne pas être enregistrés à la commercialisation en France.

Document non contractuel réservé exclusivement à des investisseurs non professionnels au sens de la directive européenne MIF

Avertissement

Cette présentation n'est pas un document promotionnel et peut être proposée à des investisseurs non professionnels au sens de la directive MIF. Cette présentation est produite et diffusée par HSBC Global Asset Management. L'ensemble des informations contenu dans ce document peut être amené à changer sans avertissement préalable. Toute reproduction ou utilisation (même partielle), sans autorisation, de ce document engagera la responsabilité de l'utilisateur et sera susceptible d'entraîner des poursuites. Ce document ne revêt aucun caractère contractuel et ne constitue en aucun cas ni une sollicitation d'achat ou de vente, ni une recommandation d'achat ou de vente de valeurs mobilières dans toute juridiction dans laquelle une telle offre n'est pas autorisée par la loi.

Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de HSBC Global Asset Management sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Ils ne sauraient constituer un engagement de HSBC Global Asset Management. En conséquence, HSBC Global Asset Management ne saurait être tenue responsable d'une décision d'investissement ou de désinvestissement prise sur la base de ces commentaires et/ou analyses. Toutes les données sont issues de HSBC Global Asset Management sauf avis contraire. Les informations fournies par des tiers proviennent de sources que nous pensons fiables mais nous ne pouvons en garantir l'exactitude.

Les fonds utilisent la méthode de calcul du swing pricing qui détermine la valeur d'inventaire nette du fonds. Le swing pricing permet aux fonds de placement de régler les frais de transaction journaliers découlant de la souscription et des rachats par les investisseurs entrants et sortants. Le swing pricing a pour objectif de réduire l'effet de dilution engendré lorsque, par exemple, des rachats importants dans un fonds contraignent son gestionnaire à vendre les actifs sous-jacents du fonds. Ces ventes d'actifs générant des frais des transactions et des taxes, également importants, qui impactent la valeur du fonds ainsi que tous ses investisseurs.

Toute souscription dans un OPC présenté dans ce document doit se faire sur la base du prospectus en vigueur et le cas échéant du DICI en vigueur, disponibles sur simple demande auprès de HSBC Global Asset Management, de l'agent centralisateur, du service financier ou du représentant habituel. En complément du Document d'Informations Clés pour l'Investisseur (DICI) en vigueur, les investisseurs potentiels doivent se référer au prospectus pour une information détaillée au sujet des risques associés à chaque OPC présenté.

HSBC Global Asset Management (France) - 421 345 489 RCS Nanterre. S.A au capital de 8.050.320 euros. Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (n° GP99026)

Adresse postale : 75419 Paris cedex 08

Adresse d'accueil : Immeuble Coeur Défense | 110, esplanade du Général de Gaulle - La Défense 4 - 92400 Courbevoie - France

www.assetmanagement.hsbc.com/fr

Document non contractuel, mis à jour en avril 2020. AMFR2020_EXT_CC_317. Expire: 12/2021 Copyright : Tous droits réservés © HSBC Global Asset Management (France), 2020