

POLITIQUE D'OUTIL DE GESTION DE LA LIQUIDITÉ

1. Argenta Asset Management

Argenta Asset Management (ci-après dénommée « la société ») est une société anonyme de droit belge, dont le siège social est situé Belgiëlei 49-53, 2018 Anvers, Belgique.

La société est agréée en tant que société de gestion d'organismes de placement collectif qui remplissent les conditions de la directive 2009/65/CE (« OPCVM ») conformément à l'article 188 de la loi du 3 août 2012 relative aux organismes de placement collectif qui remplissent les conditions de la directive 2009/65/CE et aux organismes de placement dans des créances (« loi OPCVM »).

La société possède une succursale au Luxembourg, Argenta Asset Management Luxembourg, 29 Boulevard Prince Henri, L-1724 Luxembourg.

Argenta Asset Management est désignée comme société de gestion des fonds suivants basés en Belgique (les « fonds BE ») :

- **Argenta Pension Funds:** Argenta Pension Fund (ARPE) et Argenta Pension Fund Defensive (ARPE Defensive). ARPE et ARPE Defensive sont des OPCVM sous la forme de fonds communs de placement à capital variable organisés selon le droit belge, soumis à la loi OPCVM.
- **Argenta DP :** Argenta DP est une société d'investissement à capital variable (SICAV) OPCVM comportant deux compartiments (Dynamic Allocation et Defensive Allocation), organisée selon le droit belge et soumise à la loi OPCVM.

Argenta Asset Management est également désignée comme société de gestion des fonds suivants basés au Luxembourg (les « fonds LU ») :

- **Argenta Portfolio :** Argenta Portfolio est une société d'investissement à capital variable (SICAV) de type OPCVM, composée de cinq compartiments de base (Very Defensive, Defensive, Neutral, Dynamic et Dynamic Growth) et de trois compartiments Select (Conservative, Moderate, Growth), organisée selon les lois luxembourgeoises et soumise à la loi OPCVM.
- **Argenta-Fund :** Argenta-Fund est une société d'investissement à capital variable (SICAV) de type OPCVM, composée de onze compartiments (Finance Dynamic, Lifestyle Dynamic, Next-gen Technology, Longer life Dynamic, Global Thematic, Responsible Utilities, Responsible Materials, Longer Life, Global Thematic Defensive, Responsible Growth Fund, Responsible Growth Fund Defensive), organisée selon les lois luxembourgeoises et soumise à la loi OPCVM.

Argenta Asset Management gère des fonds selon deux modèles opérationnels différents. La gestion du portefeuille des fonds BE a été sous-traitée à Degroof Petercam Asset Management (DPAM), tandis que la gestion du portefeuille des fonds LU est organisée au sein de la société de gestion.

2. Objectif de la politique

La présente politique vise à présenter l'outil de gestion de la liquidité actuellement mis en œuvre par Argenta Asset Management pour l'un de ses fonds sous gestion, Argenta DP.

L'annexe à cette politique déclare l'intention d'Argenta Asset Management de se conformer en temps utile à la révision de la directive AIFMD et de la directive OPCVM qui introduit de nouvelles dispositions sur la disponibilité et l'utilisation des outils de gestion de la liquidité.

3. Outils de gestion de la liquidité

Lorsque les investisseurs rachètent des parts d'un fonds, le gestionnaire du fonds peut être amené à liquider des actifs afin d'effectuer les paiements en espèces. La valeur des parts détenues par les investisseurs restants peut en être affectée négativement.

La présente politique documente l'utilisation des outils de gestion de la liquidité décrits dans l'arrêté royal belge du 15 octobre 2018 par Argenta DP pour les deux compartiments : Argenta DP Dynamic Allocation et Argenta DP Defensive Allocation.

Argenta DP a opté pour l'outil de liquidité « swing pricing » en raison de la transparence et de la simplicité du processus.

4. Description du swing pricing

L'objectif du mécanisme de swing pricing est d'atténuer le risque de dilution de la performance lié à d'importants flux nets entrants ou sortants. Le swing pricing vise à protéger les investisseurs existants du fonds, car l'augmentation des coûts de transaction et d'illiquidité sera directement intégrée dans la valeur liquidative et absorbée par les investisseurs entrants (importantes souscriptions nettes) ou sortants (importants rachats nets).

- Une augmentation (importante) des entrées ou sorties nettes peut mettre en danger les fonds d'investissement et les investisseurs individuels et, en fin de compte, les marchés financiers. Les fonds d'investissement pourraient être contraints de liquider des positions afin de générer des liquidités.

Dans des situations d'extrême volatilité, les fonds d'investissement peuvent souffrir des coûts de transaction (in)directs liés à ces mouvements de capitaux. Il peut être difficile de liquider des positions importantes, sauf à des prix nettement inférieurs aux prix indiqués sur le marché. C'est évidemment le cas pour les positions les plus illiquides, telles que les positions sur des actions de petites et moyennes capitalisations ou les expositions aux obligations d'entreprises.

- Les frais de transaction ou le coût de l'illiquidité des marchés financiers sous-jacents sont déterminés, entre autres, par l'augmentation des écarts entre les cours acheteur et vendeur, les prix hors marché et les contraintes de volume.
- L'application du swing pricing permettra de transférer les coûts de transaction supplémentaires aux investisseurs qui quittent ou entrent dans le fonds d'investissement. Les investisseurs existants ne supporteront donc pas ces coûts et seront protégés contre une dilution potentielle de la performance suite à une augmentation des entrées ou sorties nettes.

- Grâce à l'application de l'outil de liquidité qu'est le swing pricing, les coûts de transaction supplémentaires seront directement intégrés dans le calcul de la valeur liquidative du fonds d'investissement.
- Les coûts seront ensuite supportés par les investisseurs entrants ou sortants en fonction du montant net de la souscription ou du rachat.

5. Application du swing pricing par Argenta DP

- Argenta DP a opté pour le swing partiel plutôt que pour le swing complet. Ce dernier implique que la VNI est ajustée en fonction des coûts de transaction à chaque mouvement de capital.

En cas d'application de la méthode du swing partiel, un seuil doit être dépassé avant que la VNI ne soit ajustée. L'utilisation du swing partiel évite que des souscriptions nettes/rachats nets limités entraînent l'activation du swing alors qu'ils ne dilueraient pas la performance.

- Argenta DP a opté pour l'approche symétrique du swing pricing plutôt que pour la méthode asymétrique. Le swing pricing est alors activé à la fois pour les souscriptions et les rachats, alors que le swing pricing asymétrique ne s'appliquerait qu'aux souscriptions ou aux rachats.

L'utilisation du swing pricing ne favorisera pas une ou plusieurs catégories d'investisseurs.

- Tous les frais (y compris les éventuels frais de performance) seront calculés sur la valeur nette d'inventaire du fonds sans tenir compte du swing.
- Aucun swing pricing ne peut être appliqué à la VNI en cas de fusion ou de restructuration d'un fonds d'investissement ou de ses compartiments.
- Argenta Asset Management doit toujours s'assurer que l'administrateur du fonds et l'agent de transfert disposent d'un système approprié pour appliquer le swing pricing.

Le contrôle du bon fonctionnement des outils de liquidité fera partie de la surveillance des activités sous-traitées. Argenta Asset Management informera les prestataires de services de chaque changement concernant l'application des outils de liquidité. L'agent de transfert vérifiera quotidiennement si le seuil de swing est dépassé et en informera ensuite Argenta Asset Management et l'administrateur du fonds. Ce dernier ajustera la VNI en fonction du facteur swing.

Le document de politique détaille le processus mis en place pour réduire le risque de dilution de la performance en termes de principes de fixation des paramètres de swing, de gouvernance, de tenue des registres, de publication et de reporting.

6. Seuil de swing, facteur de swing et définition des paramètres

- Le comité de pricing & valuation de la société de gestion, Argenta Asset Management, est chargé de fixer les paramètres de swing.

Le comité de pricing & valuation est un comité consultatif du comité exécutif de la société de gestion

et se réunit chaque mois. L'examen du seuil de swing et des facteurs de swing sera systématiquement inscrit à l'ordre du jour du comité. Le facteur de swing peut être révisé plus régulièrement (voire quotidiennement) en cas de conditions de marché tendues. La décision finale concernant les paramètres relève de la responsabilité du comité exécutif d'Argenta Asset Management.

- Le seuil de swing est la valeur déterminée comme événement déclencheur pour les souscriptions et les rachats nets. Cette valeur est exprimée en pourcentage de la valeur nette d'inventaire totale du compartiment concerné. Les souscriptions et les rachats seront combinés pour toutes les classes d'actions. Les rachats dans une classe d'actions et les souscriptions équivalentes dans une autre classe d'actions n'obligeront en fait pas le gestionnaire du fonds à ajuster ses positions et, par conséquent, aucun frais de transaction ne sera engagé.

Le seuil de swing est systématiquement appliqué afin de garantir l'égalité de traitement de tous les investisseurs. Le seuil de swing a été fixé à 3 % de la valeur nette d'inventaire.

- En cas d'afflux net de capitaux, le facteur de swing sera ajouté à la VNI, tandis qu'en cas de rachats nets, il sera déduit de la VNI. Si le swing a été activé, la même VNI sera appliquée à tous les investisseurs entrant/sortant à une date donnée (pour toutes les classes d'actions). Le facteur swing maximal pouvant être appliqué a été fixé à 2 % de la valeur nette d'inventaire.
 - Le facteur de swing est déterminé sur la base des écarts moyens pondérés entre les cours acheteur et vendeur sur Bloomberg.
En cas de volatilité des marchés, le comité de tarification et d'évaluation peut se réunir plus fréquemment. Dans un environnement de marché tendu, le comité de pricing & valuation peut décider d'appliquer un facteur de swing basé sur les cours de négociation si les cours affichés sur Bloomberg ne sont pas représentatifs et si ces cours de négociation sont pertinents pour l'ensemble du portefeuille.
 - Dans des conditions de marché normales, le seuil de swing est déterminé de manière à ce que les souscriptions nettes/rachats nets limités n'entraînent pas automatiquement l'activation de la fluctuation, car ils ne diluent pas de manière significative la performance du Fonds.

Le Comité de pricing & valuation peut toutefois décider d'abaisser le seuil de swing (jusqu'à 0 %) en période de tensions sur les marchés.

Chaque mois, Argenta Asset Management reçoit un dossier sur les écarts entre cours acheteur et cours vendeur de MSCI Risk Metrics via l'équipe RM Support de Luxcellence (rm_support@luxcellence.lu). Ce dossier mensuel comprend le fichier source dont Argenta Asset Management a besoin pour le calcul du swing pricing pour le comité de pricing & valuation.

L'écart moyen pondéré entre le cours acheteur et le cours vendeur est calculé sur la base des informations suivantes, qui peuvent être copiées à partir du fichier source :

- Catégorie d'actifs
- Titre
- Valeur marchande
- Cours acheteur-vendeur
- Score de liquidité

- ⇒ La moyenne pondérée est calculée à l'aide de la formule suivante : $\text{=SUMPRODUCT}(\text{BidAsk}; \text{Market Value}) / \text{SUM}(\text{Market Value})$
- ⇒ Cette formule est utilisée pour l'ensemble du portefeuille (obligations + actions), les obligations et les actions séparément. Au sein des obligations et des actions, le calcul est effectué pour les parties liquides, très liquides, illiquides et moins liquides.

Weighted Average Relative BID/ASK Spread
Bond
Highly Liquid
Liquid
Less Liquid
Equity
Highly Liquid
Liquid
Less Liquid
Illiquid

Si le seuil est atteint (3 %), le facteur de swing intègre dans son calcul l'écart moyen pondéré entre le cours acheteur et le cours vendeur, avec un maximum de 2 %.

7. Tenue des registres, publication et reporting

- La tenue des registres des décisions relatives aux paramètres de fluctuation sera organisée par le biais des procès-verbaux du comité de pricing & valuation, avec un rapport au comité exécutif et au conseil d'administration de la société de gestion et de l'OPCVM.
- La décision du conseil d'administration d'appliquer le swing pricing sera publiée sur le site web du fonds d'Argenta Asset Management ou par tout autre processus ou moyen de communication autorisé par la FSMA.
- Le seuil et le facteur de swing seront publiés sur le site web du fonds d'Argenta Asset Management.
- Argenta Asset Management rendra compte de l'utilisation du swing pricing conformément aux conditions énoncées dans l'annexe de l'arrêté royal du 10 novembre 2006 relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et aux rapports périodiques des fonds d'investissement publics.

Annexe à la politique d'Argenta Asset Management relative aux outils de gestion de la liquidité : intention de mise en œuvre du projet

1 Contexte

La directive AIFMD et la directive OPCVM révisées ont introduit des dispositions relatives à la disponibilité et à l'utilisation des outils de gestion de la liquidité (LMT).

En 2024, l'ESMA a mené une consultation sur la manière d'appliquer ces dispositions dans la pratique.

- l'ESMA a publié un projet de guidelines sur les outils de gestion de liquidité des OPCVM et des open AIF, fournissant des indications sur la manière dont les gestionnaires doivent sélectionner et calibrer les LMT, à la lumière de leur stratégie d'investissement, de leur profil de liquidité et de la politique de rachat du fonds.
- Dans le projet de normes techniques réglementaires (RTS) sur les caractéristiques des outils de gestion de la liquidité (LMT), l'ESMA a défini les éléments constitutifs de chaque LMT, tels que les méthodes de calcul et les mécanismes d'activation.

Dans le cadre de la transition vers la nouvelle directive OPCVM/AIFMD, l'ESMA a publié le 16 avril 2025 les rapports finaux sur :

- Guidelines sur les LMT des OPCVM et des open AIF
- Normes techniques réglementaires relatives aux outils de gestion de la liquidité dans le cadre de la directive AIFMD et de la directive OPCVM.

2 Date limite

La nouvelle directive OPCVM/ AIFMD, qui prévoit ces changements en matière de gestion de la liquidité, est applicable à partir du 16 avril 2026.

Les normes techniques réglementaires ont été soumises à la Commission en avril 2025, qui disposait de 3 à 4 mois pour les adopter. Une fois publiées au Journal officiel, elles devraient s'appliquer le 20e jour suivant leur publication. Les guidelines, quant à elles, devraient s'appliquer aux nouveaux fonds à compter du même jour que les normes techniques réglementaires, tandis que les fonds existants bénéficieront d'un délai supplémentaire de 12 mois pour se conformer aux nouvelles règles.

3 Mise en œuvre des outils de gestion de la liquidité chez Argenta Asset Management

Le présent document déclare l'intention d'Argenta Asset Management de se conformer en temps utile à la révision de la directive AIFMD et de la directive OPCVM qui introduit de nouvelles dispositions sur la disponibilité et l'utilisation des outils de gestion de la liquidité (LMT).

Argenta Asset Management est responsable de la gestion du risque de liquidité, y compris la sélection, le calibrage, l'activation et la désactivation des LMT pour tous les fonds qu'elle gère.

La société sélectionnera et inclura dans les règles du fonds au moins deux LMT appropriés.

Lors de la sélection des deux LMT obligatoires minimales, la société examinera, le cas échéant, l'intérêt de sélectionner au moins un LMT quantitatif et au moins un outil anti-dilution (ADT).



Par exemple, un ADT à utiliser dans des conditions de marché normales et un LMT quantitatif à utiliser dans des conditions de marché difficiles.