



**POLITIQUE ET PROCEDURES
D'EVALUATION DES FONDS
D'INVESTISSEMENT ALTERNATIFS**

Mars 2017

SOMMAIRE

I.	GOUVERNANCE.....	3
1.1	Rôles et responsabilités des personnes concernées	3
1.2	Indépendance de la fonction d'évaluation	5
1.3	L'(les) expert(s) externe(s) en évaluation	5
1.4	La gestion des risques	6
1.5	Caractéristiques du délégataire	6
1.6	Réexamen périodique de la politique et des procédures d'évaluation	6
II.	LE PROCESSUS D'EVALUATION	7
2.1	Le processus.....	7
	Actions, obligations et parts de fonds :	7
	Options et futures :	8
	Parts de fonds de Hedge Funds:	9
	Taux de change spot et à terme :	9
	Contrôles additionnels :	10
2.2	Le(s) expert(s) externe(s)	11
2.3	Evaluation et calcul de la VNI.....	11
III.	LES PROCEDURES DE REMONTEE DE L'INFORMATION.	11

Le présent document a pour objet de décrire les dispositifs mis en place par BCEE Asset Management (ci-après « la Société ») afin de se conformer aux obligations légales et réglementaires qui lui incombent, en matière de gouvernance et de processus d'évaluation, en sa qualité de gestionnaire de Fonds d'Investissements Alternatifs (ci-après « FIA ») soumis à la Loi du 12 Juillet 2013 relative aux Gestionnaires de Fonds d'Investissement Alternatifs.

Le Comité de Direction de la Société est responsable de la mise en place et de l'application de la politique et des procédures d'évaluation.

I. GOUVERNANCE

1.1 Rôles et responsabilités des personnes concernées

L'évaluation des actifs des FIA gérés par la Société relève de la responsabilité de son Comité d'Evaluation. Ce dernier a déterminé les procédures et les critères de validation de l'évaluation des actifs des compartiments et de l'évaluation de leur Valeur Nette d'Inventaire (ci-après « VNI »).

L'équipe d'Evaluation envoie un rapport mensuel au Comité d'Evaluation ainsi qu'aux membres du Comité de Direction de la Société. Le Comité d'Evaluation se réunit aussi souvent que nécessaire et au moins une fois par mois pour analyser les problèmes d'évaluation constatés et rédige un rapport de réunion.

La Société reçoit le soutien de European Fund Administration (ci-après « EFA ») agissant en qualité d'administration centrale des FIA. EFA assure le téléchargement automatique des prix des actifs des compartiments ainsi que leur vérification systématique suivant les critères fixés par la Société.

Si EFA se retrouve confronté à une situation faisant appel à un jugement d'experts (par exemple, en cas d'une valorisation d'actif litigieuse, ou en cas d'un différentiel au-dessus des seuils fixés etc.), la Société et ses organes spécialisés dans l'évaluation que sont l'Equipe d'Evaluation et le Comité d'Evaluation prennent une décision pour résoudre le problème et en informent EFA.

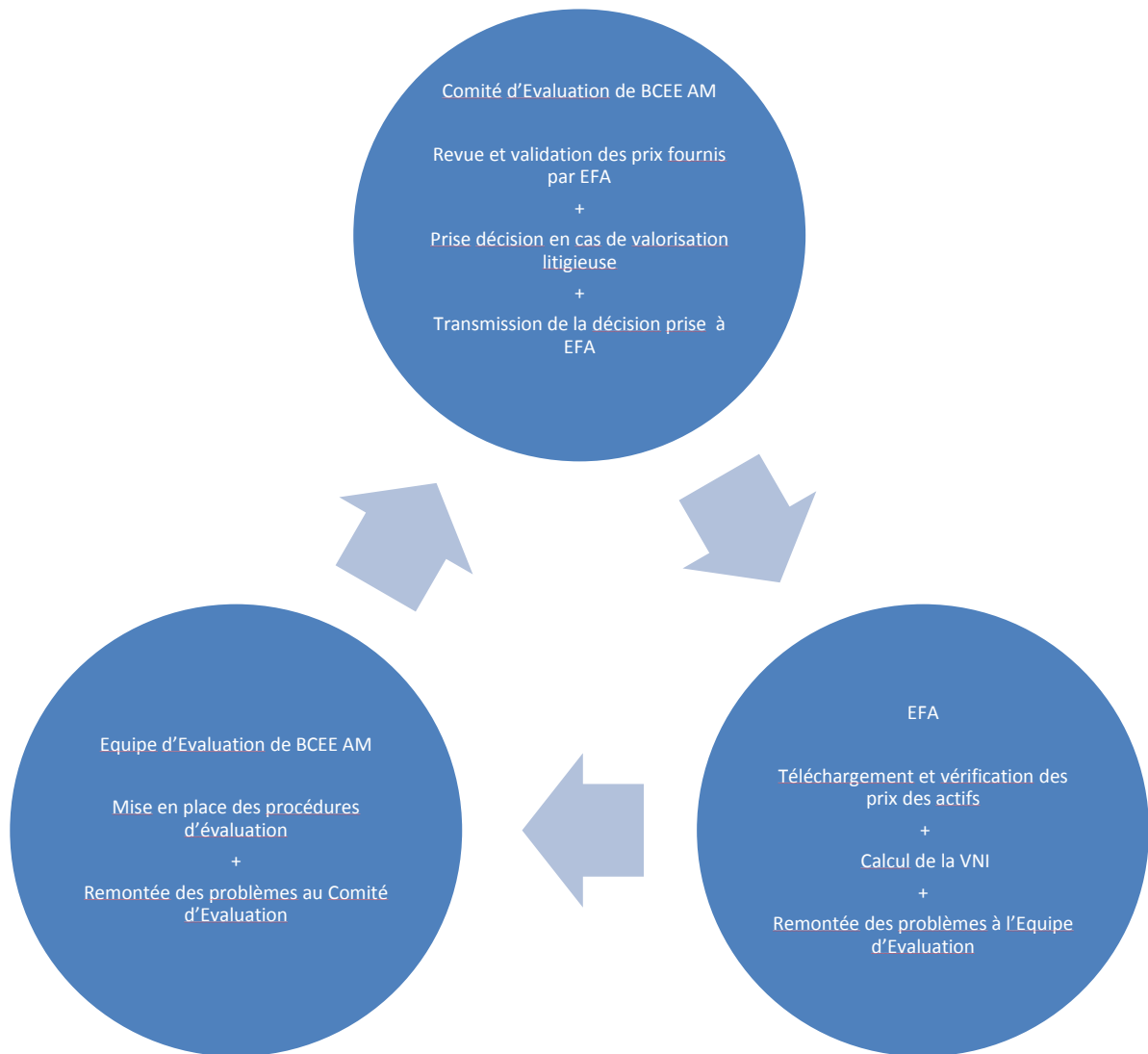


Figure 1- Schéma des collaborations entre les différents organes participant à l'Evaluation de la VNI

1.2 Indépendance de la fonction d'évaluation

La Société utilise les valorisations faites par EFA.

EFA effectue ses tâches de valorisation en téléchargeant et en vérifiant automatiquement les prix des actifs provenant de différentes sources de prix (telles que Reuters et Bloomberg). EFA est donc indépendante des activités d'investissements de la Société et est indépendante de la banque dépositaire des FIA (Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxembourg).

Les membres de l'Equipe d'Evaluation en charge de la mise en place des mécanismes et des procédures liées aux tâches de valorisation sont indépendants des activités d'investissements de la Société, des activités de banque dépositaire et de EFA.

Les membres du Comité d'Evaluation sont indépendants des activités d'investissements de la Société. Les décisions seront prises à l'unanimité par les membres du Comité d'Evaluation.

1.3 L'(les) expert(s) externe(s) en évaluation

Il n'y a pas d'expert externe impliqué dans le processus d'évaluation.

L'évaluation est réalisée en interne par la Société. Cette dernière reçoit le soutien d'EFA qui rassemble et télécharge les prix des actifs contenus dans les portefeuilles dans le cadre de ses activités d'Administration Centrale.

Au besoin, en fonction des classes d'actifs dans lesquels BCEE AM pourrait choisir d'investir, BCEE AM pourrait avoir recours dans le futur à une expertise externe en matière de fourniture de prix qu'EFA ne pourrait pas fournir.

De la même façon, si BCEE AM ne dispose pas de l'expertise suffisante pour la valorisation de ses classes d'actifs en interne, BCEE AM pourrait avoir recours à un valorisateur externe.

Dans le cas où BCEE AM aurait recours à un valorisateur externe pour valoriser certains actifs, la justification de la mise en relation ainsi que les contrôles et validations effectués par BCEE AM sont retranscrits dans le rapport du Comité d'Evaluation mensuel.

1.4 La gestion des risques

La fonction de gestion des risques revoit annuellement la politique et les procédures d'évaluation. Par ailleurs, la fonction de gestion des risques est représentée au sein du Comité d'Evaluation lui permettant de participer à la résolution des litiges liés à l'évaluation des actifs.

1.5 Caractéristiques du délégataire

La Société n'a pas délégué ses activités d'évaluation. Elle reçoit le support d'EFA, qui lui fournit les prix des actifs ainsi que la VNI. La Société reste maître des décisions impliquant un jugement expert (notamment en cas de problème dans le calcul des prix des actifs et de la VNI).

1.6 Réexamen périodique de la politique et des procédures d'évaluation

La politique d'évaluation et ses procédures sont réexaminées au minimum chaque année et chaque fois que la politique d'investissement ou qu'une quelconque modification en rapport avec la valorisation est apportée dans les documents d'offre/ le prospectus de l'AIF afin de s'assurer que :

- Les méthodes de valorisation de l'AIF sont appropriées au regard des investissements, de la liquidité de l'AIF et des conditions de marchés ;
- Les modèles utilisés pour valoriser les actifs de l'AIF sont appropriés et documentés ;
- La fréquence du calcul de la VNI est cohérente avec le type d'actifs de l'AIF ;
- Les méthodologies de pricing sont toujours adéquates avec les provisions faites dans la documentation légale relative à l'AIF (articles et operating memorandum) ainsi qu'avec les classes d'actifs sous-jacentes.

Lorsqu'EFA décide de changer ses procédures de valorisation des actifs (prise en charge de nouveaux instruments financiers, changement de sources de prix, etc...), elle les fait parvenir à la Société.

II. LE PROCESSUS D'ÉVALUATION

2.1 Le processus

Les prix sont automatiquement téléchargés par EFA en utilisant diverses sources de prix (Bloomberg, Reuters, Six Financial Information) ou des cotations de courtiers.

La Société n'investit actuellement pas dans des actifs non-listés. EFA est en mesure de fournir une valorisation pour chacun des actifs actuellement en portefeuille.

Les procédures de contrôles varient selon le type d'actifs et ont été définis par la Société en collaboration avec les services pricing d'EFA:

Actions, obligations et parts de fonds :

Quatre contrôles sont réalisés simultanément :

- 1) Les variations de prix des actifs sont comparées aux variations d'indicateurs de marché tels que les indices, ou les rendements obligataires.

Les indicateurs de marché sont définis comme étant :

- Des indices dont la valorisation est fréquente et est disponible au moins via Bloomberg et Reuters. Dans le cas où plusieurs indices peuvent être utilisés, EFA utilise celui dont l'actif à valoriser représente la plus grande proportion de l'indice ;
- Des rendements obligataires choisis en fonction de la maturité, de l'émetteur, de la devise et du type de marché sur lequel l'obligation à valoriser a été émise.

Si les variations de prix d'actifs dépassent les variations des indicateurs marchés (et ceci au-delà d'un certain seuil), la valorisation de l'actif est automatiquement rejetée et une investigation est menée.

- 2) La date du prix donnée par les différentes sources est comparée à la date de valorisation de l'actif désirée. Si les deux dates ne correspondent pas, le prix est automatiquement rejeté.
- 3) Si un prix n'a pas connu de variation comparé au prix de la veille, il est automatiquement rejeté.

- 4) Les variations quotidiennes de prix des actifs sont comparées à des seuils absolus. Si la variation du prix d'un actif dépasse un certain seuil, alors le prix est rejeté.

Lorsqu'un prix est rejeté, celui-ci est listé dans un rapport spécifique et analysé pour vérifier que le prix est correct ou non. Le processus d'analyse du prix litigieux consiste, par exemple, à vérifier la cohérence de l'information avec différentes sources de prix. Dans le cas où le problème ne pourrait pas être résolu par EFA, EFA communiquera le rejet du prix à l'Equipe d'Evaluation de la Société par courrier électronique qui remonte si nécessaire l'information au Comité d'Evaluation pour trouver une solution à ce problème. Ce dernier informe EFA de sa décision qui l'applique.

Options et futures :

Trois contrôles sont réalisés simultanément :

- 1) Les variations quotidiennes de prix des actifs sont comparées à des seuils absolus. Si la variation du prix d'un actif dépasse un certain seuil, alors le prix est rejeté.
- 2) La date du prix donnée par les différentes sources est comparée à la date de valorisation de l'actif désirée. Si les deux dates ne correspondent pas, le prix est automatiquement rejeté.
- 3) Si un prix n'a pas connu de variation comparé au prix de la veille, il est automatiquement rejeté.

Lorsqu'un prix est rejeté, celui-ci est listé dans un rapport spécifique et analysé pour vérifier que le prix est correct ou non. Le processus d'analyse du prix litigieux consiste, par exemple, à vérifier la cohérence de l'information avec différentes sources de prix.

Dans le cas où le problème ne pourrait pas être résolu par EFA, EFA communiquera le rejet du prix à l'Equipe d'Evaluation de la Société par courrier électronique qui remonte si nécessaire l'information au Comité d'Evaluation pour trouver une solution à ce problème. Ce dernier informe EFA de sa décision qui l'applique.

Parts de fonds de Hedge Funds:

EFA obtient les prix des parts de fonds de Hedge Funds par requête directe auprès des administrations centrales des fonds de Hedge Funds ou auprès des gestionnaires d'actifs. Au moment de l'achat de la part de fonds de fonds, la banque dépositaire informe les administrations centrales des fonds cibles qu'il faut fournir à EFA les informations suivantes :

- Date d'investissement ;
- Code identifiant de l'investissement ;
- Devise de la VNI ;
- Devise de dénomination de l'investissement ;
- Evaluation de la VNI ;
- Montant des fonds investis ;
- Facteur d'égalisation ;
- Valeur totale des investissements.

Toutes ces informations sont gardées dans une base de données se mettant à jour grâce aux contributions des administrations centrales des fonds cibles par e-mail. Chaque nouvelle valorisation est vérifiée et est validée par une personne physique.

En cas de rejet du prix, les informations sont de nouveau demandées jusqu'à obtention de la validation du prix.

Taux de change spot et à terme :

Les taux de change spot et termes sont téléchargés depuis Reuters. Les cours dont les variations sont supérieures à un seuil de tolérance sont investiguées par EFA. Dans le cas où le problème ne pourrait pas être résolu par EFA, EFA communiquera le rejet du prix à l'Equipe d'Evaluation de la Société par courrier électronique qui remonte si nécessaire l'information au Comité d'Evaluation pour trouver une solution à ce problème. Ce dernier informe EFA de sa décision qui l'applique.

Fonds Private Equity

L'évaluation des fonds Private Equity est réalisée selon la méthodologie des engagements. Lors de l'entrée en relation avec un Private Equity le contrat mentionne les engagements pris. La valeur actuelle d'un fonds Private Equity est donc évaluée en fonction des engagements initiaux ainsi que des mouvements de liquidités.

Pour déterminer la valeur d'un fonds Private Equity, les comptables d'EFA font une réconciliation journalière entre les informations reçues de la banque dépositaire ainsi que les informations reçues par le fonds Private Equity pour déterminer les mouvements de liquidités. En cas d'un mouvement de liquidités, le département « Hedge Fund Services » du service « Fund Accounting » d'EFA évalue la nouvelle valeur du fonds Private Equity.

Au minimum deux fois par an ou en cas de changement de l'évaluation des fonds Private Equity le département « Hedge Fund Services » envoie le détail de l'évaluation des fonds Private Equity aux membres du conseil d'administration du fonds ainsi qu'à l'Equipe d'Evaluation de BCEE AM. Le conseil d'administration doit alors acter de l'évaluation du Private Equity. L'équipe d'évaluation de BCEE AM fait un suivi de l'évaluation des fonds Private Equity lors des réunions du Comité d'Evaluation.

Contrôles additionnels :

Deux fois par mois, un contrôle supplémentaire est effectué pour vérifier si les prix ne sont pas périmés. Les prix sont considérés comme étant périmés s'ils remplissent au moins un des deux critères suivants :

- La fréquence de variation du prix de l'actif en pourcentage est en dessous d'un seuil de tolérance ;
- Le nombre de VNI inchangées depuis la dernière variation de l'actif est au-dessus d'un seuil de tolérance.

Ces seuils de tolérances sont déterminés en fonction du type d'actifs et de la fréquence de valorisation de la VNI.

EFA investigate, via différentes sources de prix telles que Bloomberg Reuters, Six Financial Information ou des cotations de courtiers. A la fin de chaque période, une fois que tous les prix périmés ont été répertoriés, ces derniers sont listés dans un rapport et adressés à la Société (Comité d'Evaluation) par courrier électronique.

2.2 Le(s) expert(s) externe(s)

La Société n'a pas recours à un expert externe pour effectuer la valorisation de ses actifs et l'évaluation des VNI. En effet, elle reçoit le support d'EFA qui lui fournit les prix mais la Société revoit, trouve une solution aux problèmes de valorisation s'il y en a, et valide les prix.

2.3 Evaluation et calcul de la VNI

La fréquence d'évaluation des actifs est au minimum égale à la fréquence de calcul de la VNI, qui est mentionnée dans le prospectus des FIA.

Lorsqu'un problème lié à la valorisation d'un actif ne peut être résolu par le Comité d'Evaluation, ce dernier peut décider (cas extrême) de la suspension du calcul de la VNI jusqu'à résolution du problème.

III. LES PROCEDURES DE REMONTEE DE L'INFORMATION.

Une communication régulière est mise en place entre EFA et BCEE AM via la transmission de rapports de performance, de valorisation de prix d'actifs et de calcul de VNI par courrier électronique.

Par ailleurs, lorsqu'EFA se retrouve confrontée à une situation faisant appel à un jugement d'expert (différence de prix significative entre différentes sources pour un même actif), le problème est immédiatement remonté par courrier électronique et par téléphone à l'Equipe d'Evaluation qui, si nécessaire, fait remonter le problème au Comité d'Evaluation qui prendra une décision et en informera EFA.