

Fonds BCV Liquid Alternative Beta ESG : éléments d'information sur la gouvernance, l'intégration des aspects ESG et le processus d'investissement

Structure de gouvernance des fonds quantitatifs BCV

Chaque stratégie quantitative construite par les gestionnaires de portefeuilles de l'Asset Management BCV sont validées par un comité quantitatif interne à l'Asset Management dans un premier temps (validation de niveau 1), puis dans un second temps par un comité des risques qui est indépendant du département d'Asset Management (validation de niveau 2).

La méthodologie quantitative sous-jacente au fonds BCV Liquid Alternative Beta ESG a été initialement construite en collaboration avec le Professeur Jondeau de l'Université de Lausanne pour le fonds BCV Liquid Alternative Beta. Cette méthodologie fait l'objet d'une revue annuelle au minimum dans le cadre de son comité de révision afin de déterminer si les facteurs et instruments utilisés sont toujours les plus pertinents dans le but de répliquer les rendements des fonds alternatifs, qui constitue son objectif principal.

Construction d'une stratégie respectant des critères ESG

La stratégie d'investissement du BCV Liquid Alternative Beta ESG est similaire à celle du fonds BCV Liquid Alternative Beta lancé en 2014 au sein de l'ombrelle BCV FUND (LUX).

Elle se différencie uniquement par l'abandon de l'exposition au facteur « matières premières » ainsi qu'à la sélection de sous-jacents respectant des critères ESG lorsque les facteurs de risques identifiés existent sous cette forme (p.ex. pour les actions américaines, remplacement du facteur « S&P 500 » au profit du facteur « MSCI USA ESG Leaders »).

Intervenants

Les intervenants sont les mêmes que ceux du fonds BCV Liquid Alternative Beta lancé en 2014 au sein de l'ombrelle BCV FUND (LUX) :

- **Gestion de portefeuille** : deux gestionnaires de portefeuille travaillent sur le compartiment de fonds considéré. Ces deux gestionnaires permettent des remplacements aisés lors de l'absence de l'un ou de l'autre. Quotidiennement les gestionnaires sont responsables de la gestion du produit et du contrôle des limites de placement.
- **Gestion du risque** : Chaque mois, une *Monthly Risk Review* animée par l'équipe Investment Risk Management a lieu sous forme de comité avec les gestionnaires pour un suivi indépendant des expositions aux risques d'investissement. Cette équipe est également responsable de convoquer la *Quarterly Risk Review* et l'*Annual Risk Review* auxquelles participent les responsables de la gestion et le responsable de l'Asset Management BCV.
- **Société de Gestion** : Gérifonds (Luxembourg) SA est la société de gestion responsable des fonds de droit Luxembourgeois. Elle s'assure que les différents risques auxquels sont soumis les fonds sont identifiés, mesurés, contrôlés et gérés au regard des limites réglementaires et internes. Ce suivi inclut le respect des limites de placement tant réglementaires que présentes dans les prospectus des fonds. Sur une base au minimum mensuelle, le comité exécutif de la société se réunit et couvre les différents points relatifs à la gestion des fonds (performance, gestion des risques, respect réglementaire, AML-KYC...).

- **Banque dépositaire** : Spuerkeess est en charge de la garde des actifs, mais s'assure également que les transactions effectuées dans le cadre de la gestion des fonds se font dans le respect de la réglementation et des documents constitutifs des fonds. Dans ce cadre, la banque dépositaire effectue notamment des contrôles sur les limites d'investissements des fonds dont elle a la charge.
- **Comité de révision** : Comme pour le compartiment de fonds originel (BCV Liquid Alternative Beta), un comité de révision a lieu en général tous les 6 mois (ou de manière ad hoc lorsque cela est nécessaire) et au minimum une fois par an. Ce comité est composé d'au moins un gestionnaire de portefeuille, du responsable de l'Equipe de Gestion Alternative de la BCV, du responsable du service Gestion Alternative et Quantitative de la BCV, ainsi que du professeur Eric Jondeau de l'Université de Lausanne.

Dans le cadre du développement du nouveau compartiment de fonds BCV Liquid Alternative Beta ESG, le comité de révision a activement contribué à la sélection et à la validation des nouveaux instruments.

Le comité quantitatif et le comité des risques n'ont pas été sollicités dans la mesure où la méthodologie et les modèles d'investissement sont exactement identiques à ceux utilisés pour le fonds BCV Liquid Alternative Beta, préalablement validé.

Prestataires

La BCV a contracté avec la société MSCI afin d'obtenir l'accès à plusieurs indices ESG de sa gamme ESG Leaders, ainsi qu'aux indicateurs ESG correspondants.

- Expositions aux actions

Les indices ESG Leaders sont construits selon une approche *best-in-class* qui a pour objectif de cibler 50% de la capitalisation boursière de chaque secteur¹ sur la base de la notation ESG des sociétés.

Ces indices excluent :

- des secteurs controversés : armes controversées, armes nucléaires, armes à feu civiles, tabac, alcool, armes conventionnelles, jeux d'argent, charbon thermique, énergie nucléaire et extraction d'énergie fossile, sur la base d'un seuil minimum de 50% ou de revenus supérieurs à USD 1 milliard ; entreprises faisant partie du secteur des fabricants de bombes à fragmentation (sans critère minimal) ;
- des controverses graves contraires à des normes internationales reconnues (par exemple UN Declaration of Human Rights, the ILO Declaration on Fundamental Principles and Rights at Work, and the UN Global Compact)..

Ce processus de construction assure que les meilleures pratiques en matière d'ESG sont appliquées aux indices sélectionnés et par extension au portefeuille d'investissement.

La fréquence de rebalancement des indices Leaders actions est trimestrielle.

La méthodologie complète de construction des indices Leaders actions est présentée sous : https://www.msci.com/eqb/methodology/meth_docs/MSCI_ESG_Leaders_Methodology_Nov2020.pdf.

La composition des indices Leaders actions est disponible sous : <https://www.msci.com/constituents>.

- Expositions aux obligations Corporate (high yield)

¹ Représenté dans l'indice parent / la capitalisation boursière est ajustée en fonction du flottant (*free-float adjustment*)

Les indices ESG Leaders Fixed Income sont construits selon une approche *best-in-class* qui a pour objectif de sélectionner 50% de la valeur de marché de chaque secteur² sur la base de la notation ESG des sociétés.

L'indice sélectionné, le MSCI USD HY ESG Leaders Corporate Bond Index exclut :

- des secteurs controversés : alcool, tabac, jeux d'argent (critères : 50% du chiffre d'affaire (CA) total ou USD 1 milliard de CA), armes conventionnelles (critères : 50% du CA total ou USD 3 milliards de CA), armes à feu civiles (critères : 50% du CA total ou USD 100 millions de CA) et énergie/armes nucléaires et armes controversées (tous les acteurs concernés) ;
- des controverses graves contraires à des normes internationales reconnues (par exemple UN Declaration of Human Rights, the ILO Declaration on Fundamental Principles and Rights at Work, and the UN Global Compact).

Ce processus de construction assure que les meilleures pratiques en matière d'ESG sont appliquées aux indices sélectionnés et par extension au portefeuille d'investissement.

La fréquence de rebalancement des indices Leaders obligataires est mensuelle.

La méthodologie complète de construction des indices Leaders obligataires est présentée sous :

https://www.msci.com/eqb/methodology/meth_docs/MSCI_FI_ESG_Leaders_Methodology.pdf

.

La composition des indices Leaders obligataires est disponible sous : <https://www.msci.com/constituents>.

Ces indices ESG n'étant pas aussi liquides sous la forme de contrats *futures* que leurs indices parents non ESG, l'exposition à ces sous-jacents ESG est réalisée au moyen de swaps, structurés par une banque d'affaire.

Processus

La gestion du BCV Liquid Alternative Beta ESG est basée sur une approche systématique de régression factorielle. Selon des méthodes quantitatives éprouvées et une analyse qualitative, nos gérants sélectionnent des facteurs de risque systématique (marchés/classes d'actifs), dont l'impact est significatif et durable sur la performance des fonds alternatifs. Ces facteurs doivent également pouvoir être répliqués à l'aide d'instruments financiers liquides, comme des contrats *futures* ou des swaps.

En analysant les rendements passés, on constate que les modèles factoriels souffrent souvent d'une certaine inertie. L'étroite collaboration entre l'équipe de recherche quantitative et alternative de la BCV et le Professeur Eric Jondeau (HEC Lausanne) a permis de mettre au point un modèle innovant qui mitige ce défaut. En se basant notamment sur une méthode de filtre de Kalman, le modèle ajuste, de manière dynamique et réactive, les expositions aux divers facteurs et réplique au plus près la performance des fonds alternatifs. Cette méthodologie a été construite en 2014 et a été appliquée au fonds BCV Liquid Alternative Beta de l'ombrelle BCV FUND (LUX).

Les résultats issus du [modèle algorithmique \(i.e. poids dans les instruments d'investissement\)](#) sont appliqués dans le portefeuille, sans discrétion de la part du gestionnaire.

L'application à un univers d'actifs ESG (si existants selon les facteurs de risques) a débuté en 2021 et ne nécessite pas d'adaptation du modèle mathématique utilisé jusqu'à présent. Concrètement, le fonds BCV Liquid Alternative Beta ESG prend des positions acheteuses (longues) ou vendeuses (à découvert) sur différents marchés et classes d'actifs, dont:

² 50% par rapport à la composition de l'indice parent, après exclusions

Classes d'actifs	Facteur de risque	Risques	Sous-jacents	Instruments	Investissements ESG
Actions	Actions US	Marché	Indice MSCI USA ESG Leaders NTR	Swap	#1 Aligned with E/S Characteristics #1B Other E/S characteristics
	Actions US – petites capitalisations		MSCI USA Small Cap ESG Leaders NTR	Swap	
	Actions européennes		MSCI Europe ESG Leaders NTR	Swap	
	Actions japonaises		MSCI Japan ESG Leaders NTR	Swap	
	Actions émergentes		MSCI EM ESG Leaders USD NTR	Swap	
Obligations Corporate (crédit)	Obligations d'entreprises américaines	Crédit	MSCI USD HY ESG Leaders Corporate Bond	Swap	
Obligations gouvernementales	Obligations américaines	Taux	US 10Y Treasury	Futures	#2 Other
	Obligations allemandes		Bund	Futures	
Devises	EUR/USD	Devise	EUR/USD	Futures	
	JPY/USD		JPY/USD	Futures	

L'incorporation de critères ESG dans le fonds BCV Liquid Alternative Beta ESG est implémentée par son exposition à des indices ESG en actions et en obligations *corporate high yield*. Ces indices appliquent les approches :

- D'exclusion des controverses graves et des secteurs controversés
- D'intégration ESG : les ratings ESG sont utilisés dans la construction de l'indice
- *Best-in-Class* : seuls les titres présentant les meilleurs profils ESG (en moyenne 50%) sont sélectionnés dans l'indice

L'investissement dans ces indices ESG est réalisée au moyen de swaps structurés par une banque d'affaire.

L'exposition de marché étant prise uniquement au moyen de dérivés financiers, les liquidités du fonds sont investies principalement dans des T-Bills américains ; une partie des liquidités est maintenue dans un compte courant auprès de la banque dépositaire du fonds.

Illustration du processus d'investissement

Processus de recherche et d'investissement

