Exane Integrale Fund – Rapport d'étape de la liquidation

08 Octobre 2020

Cher Actionnaire,

À titre de rappel, la liquidation du compartiment Exane Integrale Fund (le « **Compartiment** ») avait été décidée par le Conseil d'administration (le « **Conseil** ») de la SICAV Exane Funds 1 le 23 mars 2020. Après consultation du conseil juridique de la SICAV, le Conseil avait décidé de nommer Exane Asset Management (« **Exane AM** ») en tant que liquidateur du Compartiment afin de prendre toutes les mesures nécessaires pour mener à bien la liquidation du Compartiment.

Le Conseil se réunit de manière hebdomadaire et échange régulièrement avec Exane AM pour suivre l'évolution de la liquidation et ainsi vérifier que les décisions prises respectent à tout moment l'intérêt du Compartiment et ses investisseurs. Par ailleurs, le Conseil a des contacts réguliers avec l'autorité de supervision de la SICAV, la Commission de Surveillance du Secteur Financier relativement à la liquidation du Compartiment, ainsi qu'avec ses conseils juridiques, afin de s'assurer un déroulement de la liquidation en accord avec le cadre légal et réglementaire applicable.

Exane AM, en accord avec le Conseil, souhaite par la présente vous informer de l'avancement de la liquidation du Compartiment et des mesures prises dans ce cadre. Le présent rapport fait suite aux précédents rapports d'étape datés des 17 avril 2020, 29 mai 2020 et 24 juillet 2020.

État d'avancement du processus de liquidation

Depuis la date de décision de liquidation du Compartiment le 23 mars 2020, la stratégie de liquidation vise essentiellement à régler les situations précontentieuses avec les contreparties concernées, dans l'intérêt des porteurs. Parallèlement, le Compartiment déboucle les transactions qui n'ont pas fait l'objet de résiliation anticipée par les contreparties concernées.

1. Débouclement de positions

Quelques positions de dérivés de volatilité n'avaient pas fait l'objet de résiliation anticipée et restaient ouvertes au niveau du portefeuille. Pour ces transactions, Exane AM agissant pour le compte du Compartiment, a poursuivi les démarches de liquidation des actifs. L'ensemble de ces positions ont depuis fait l'objet d'un débouclement et il ne reste désormais plus aucune position ouverte au niveau du Compartiment.

2. Opérations résiliées par anticipation

Depuis l'émission du dernier rapport, le Compartiment agissant par l'intermédiaire d'Exane AM a poursuivi ses démarches avec les contreparties qui ont procédé à des résiliations anticipées et au calcul du solde de résiliation des transactions, afin de faire prévaloir sa position. Le Compartiment a ainsi formulé de nouvelles demandes d'informations complémentaires auprès de certaines contreparties. L'étape de collecte des informations et l'analyse des montants de résiliation reçus de la part des contreparties est longue et complexe mais indispensable dans la défense des intérêts des investisseurs. Le Compartiment a en outre adressé de nouvelles notifications de contestation (*dispute notices*) par lesquelles, notamment, les montants globaux de résiliation allégués par les contreparties destinatrices sont formellement contestés. Ces désaccords sont notamment basés sur (i) une analyse technique des paramètres utilisés par les contreparties dans leurs calculs, concluant à des écarts de valorisations très importants par rapport aux contre-valorisations d'Exane AM et (ii) l'approche adoptée pour évaluer quels coûts et pertes peuvent être valablement inclus dans les calculs de résiliation en application des termes des contrats ISDA[1].

3. Situation globale

Les démarches décrites ci-dessus doivent être comprises au regard de la situation globale du Compartiment. Il y a ainsi trois catégories de contreparties:

- **Certaines contreparties sont créancières** du Compartiment mais les montants qu'elles estiment être dus par le Compartiment sont contestés par celui-ci car supérieurs aux montants considérés comme dus par le Compartiment ;

- Certaines contreparties **se considèrent comme créancières** du Compartiment, ce que le Compartiment conteste car il les considère comme débitrices à l'égard du Compartiment;

- **Une contrepartie se considère débitrice du Compartiment** mais pour un montant contesté par le Compartiment, qui considère que le montant dû est supérieur.

Cette situation globale rend d'autant plus longue et complexe le processus de règlement des situations précontentieuses avec les contreparties concernées.

4. Prochaines étapes

Le Conseil d'administration va continuer d'exercer une supervision très rapprochée des étapes de la liquidation et de chercher les moyens nécessaires pour faire avancer le processus, notamment vis-à-vis des contreparties, dans l'intérêt des investisseurs. Le Compartiment va poursuivre la collecte d'informations et l'analyse approfondie des montants de résiliation.

En parallèle de la construction des argumentaires basés sur l'application des contrats ISDA en vue de négocier avec les contreparties, le Conseil d'administration, accompagné de ses conseils juridiques,

[1] ISDA : International Swaps and Derivatives Association

continue à travailler à l'analyse des différentes options possibles afin de faire avancer ces négociations.

Il est rappelé qu'il subsiste à ce stade un degré élevé d'incertitude quant à l'aboutissement du processus de règlement des situations précontentieuses avec les contreparties concernées. Il n'est nullement garanti que ces situations puissent être réglées de façon globale à un stade précontentieux à des montants de soldes de résiliation conformes aux prétentions présentes ou à venir du Compartiment. Par conséquent, il existe un risque que le Compartiment se retrouve, à l'avenir, dans une situation dans laquelle son actif devienne définitivement insuffisant pour permettre des distributions au profit des porteurs de parts, ceux-ci perdant alors la totalité des sommes investies.

La longueur et la complexité du processus, le fait que les discussions avec les contreparties ont lieu dans des situations précontentieuses où les risques découlant d'un éventuel litige doivent être gérés avec soin, et le fait qu'il ne soit pas possible à ce jour de préjuger de l'issue des échanges avec les contreparties, expliquent l'absence d'information détaillée dans le présent rapport d'étape, y compris quant aux montants globaux de résiliation. Une telle communication serait de nature à porter préjudice à la résolution des situations précontentieuses en cause.

Dans l'intérêt des porteurs, il reste toutefois essentiel que le Compartiment poursuive les échanges et négociations actives avec les contreparties, afin de voir si d'éventuels accords amiables peuvent être obtenus.

Nous vous assurons à nouveau de notre détermination à défendre au mieux vos intérêts dans le cadre de ce processus et vous tiendrons prochainement informés de l'évolution de la liquidation.

Exane Asset Management, agissant en qualité de liquidateur du Compartiment Exane Integrale Fund