



COMPTE-RENDU RELATIF AUX FRAIS D'INTERMEDIATION  
POUR L'ANNEE 2017

Conformément à l'article 314-82 du RG AMF, FLORNOY & ASSOCIES GESTION a utilisé les services de brokers sélectionnés sur la base des critères suivants :

- **Qualité de l'exécution des ordres** : délais d'exécution, cours répondu par rapport au cours moyen pondéré du marché depuis la transmission jusqu'à l'exécution.
- **Qualité du back-office** : rapidité de l'envoi des confirmations par les brokers, exhaustivité et exactitude des informations mentionnées sur ces confirmations.
- **Accès à des blocs de titres** : fréquence et intérêt des listes communiquées par les brokers, le cas échéant.
- **Coût de l'intermédiation** : les frais sont évalués par rapport à leur niveau absolu et par rapport aux critères d'évaluation précités.
- **Notoriété et solidité de l'intermédiaire** : risque de contrepartie.

Chaque année, une note sera attribuée de manière collective par les personnes présentes au comité de gestion pour chacun des critères ci-dessus. A cette occasion, une grille de notation sera ainsi établie et permettra de visualiser l'évaluation des brokers.

Lors de l'évaluation des intermédiaires les critères suivants seront également notés afin de compléter la vision globale des intermédiaires. Ces critères ne feront pas partie de la procédure de sélection des brokers pour sa composante exécution :

- Qualité du service de recherche : qualité des études, univers de couverture (macroéconomique, sectorielle, valeurs...), facilité d'accès...
- Qualité des conseils : pertinence des recommandations des analystes et des conseils des vendeurs.
- Suivi commercial et marketing : relations avec les vendeurs (disponibilité, régularité...), organisations de contacts avec les émetteurs (one to one, réunion avec des émetteurs...).

En 2017, le total des frais d'intermédiation prélevés sur les transactions sur actions se répartissent comme suit :

	Frais affectés à l'exécution en %	Frais affectés à l'aide à la décision d'investissement et la recherche en %	TOTAL
Gestion Collective	0.04%	0.10%	0.14%
Gestion sous Mandat	0.04%	0.05%	0.09%

FLORNOY & ASSOCIES GESTION n'a identifié aucun conflit d'intérêts sur cette activité.

périmètre	Rédacteur	Diffusion	Date de Rédaction	Date de 1ère application	Commentaire
SOC	D2R Conseil	Tous	Juillet 2018	Juillet 2018	Création de la procédure

## ACTIVITES DELEGUEES : PRESTATAIRES DE RECHERCHE

### SOMMAIRE

1	DOMAINE D'APPLICATION .....	2
2	REFERENCES REGLEMENTAIRES .....	2
3	QUALITE DE LA RECHERCHE .....	4
4	DOCUMENTS DE REFERENCE .....	4

## 1 Domaine d'application

Recueil	Partie	Article
RG AMF	Sous-section 3 : Dispositions relatives aux incitations en lien avec la recherche	Articles 314-21 à 314-29

La Directive européenne sur les marchés d'instruments financiers (MIFID 2) est entrée en application le 1er Janvier 2018. La réglementation demande aux prestataires d'agir au mieux des intérêts de leurs mandants (clients gérés sous mandat, de prendre toutes les mesures raisonnables pour obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients ou pour l'OPCVM qu'il gère et de prendre en charge les prestations de recherche ou de les faire payer aux clients ayant confié un mandat de gestion à FLORNOY sous réserve que celui-ci accepte préalablement un budget fixe chiffré.

Pour les OPCVM ou les FIA, la réglementation n'impose pas cette contrainte.

FLORNOY & ASSOCIÉS GESTION n'est pas membre des marchés mais transmet des ordres pour le compte des OPCVM et/ou des mandats gérés à des intermédiaires de marché agréés. A ce titre, elle a décidé de prendre en charge l'ensemble de frais de recherche qu'ils soient destinés à des investissements OPCVM ou dans mandats.

En application de l'article L. 533-12 et L533-12-2 du Code Monétaire et Financier transposant l'article 24 (7) et (8) de la Directive n°2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers (MIFID 2), l'article 13 de la Directive déléguée du 07 avril 2016 et des articles 314-21 et 314-30, 321-116 à 321-124 du Règlement général de l'AMF, FLORNOY & ASSOCIÉS GESTION établit et met en œuvre la politique ci-dessous qui lui permet de se conformer à ses obligations et sélectionne, pour chaque classe d'instruments, les entités auprès desquelles les ordres sont transmis pour exécution et les entités utilisées pour fournir des prestations de recherche.

## 2 Références réglementaires

### Article 314-21

Dans le présent paragraphe, le terme « recherche » désigne du matériel ou des services de recherche concernant :

- 1° un ou plusieurs instruments financiers ou autres actifs ; ou
- 2° les émetteurs ou émetteurs potentiels d'instruments financiers ; ou
- 3° un secteur ou un marché spécifique ;

permettant de se former une opinion sur les instruments financiers, les actifs ou les émetteurs de ce secteur ou de ce marché.

Ce type de matériel ou de services :

- 1° recommande ou suggère explicitement ou implicitement une stratégie d'investissement et formule un avis étayé sur la valeur ou le prix actuel ou futur d'un ou plusieurs instruments financiers ou d'un ou plusieurs actifs ; ou
- 2° contient une analyse et des éclairages originaux et formule des conclusions sur la base d'informations existantes ou nouvelles pouvant servir à guider une stratégie d'investissement ou pouvant, par leur pertinence, apporter une valeur ajoutée aux décisions prises par le prestataire de services d'investissement pour le compte de clients auxquels ces travaux de recherche sont facturés.

### Article 314-22

I. - La fourniture par des tiers d'un travail de recherche aux prestataires de services d'investissement autres qu'une société de gestion de portefeuille qui fournissent à des clients des services de gestion de portefeuille pour compte de tiers ou autres services d'investissement ou services connexes, n'est pas considérée comme une incitation si ces travaux sont reçus en contrepartie de l'un des éléments suivants :

- 1° des paiements directs au moyen des propres fonds du prestataire de services d'investissement ;
- 2° des paiements au moyen d'un compte de frais de recherche distinct placé sous le contrôle du prestataire de services d'investissement, si les conditions suivantes relatives au fonctionnement de ce compte sont remplies :
  - a) le compte de frais de recherche est alimenté par des frais de recherche spécifiques facturés au client ;
  - b) lorsqu'il établit un compte de frais de recherche et convient avec les clients du montant des frais de recherche, le prestataire de services d'investissement établit et évalue régulièrement le montant du budget de recherche à titre de mesure administrative interne ;
  - c) le prestataire de services d'investissement est responsable du compte de frais de recherche ;
  - d) le prestataire de services d'investissement évalue régulièrement la qualité des travaux de recherche qu'il achète en se fondant sur des critères de qualité rigoureux et sur la capacité de ces travaux à contribuer à de meilleures décisions d'investissement.

II. - Lorsqu'un prestataire de services d'investissement recourt à un compte de frais de recherche, il fournit les informations suivantes à ses clients :

- 1° avant de leur fournir un service d'investissement, une information sur le montant du budget prévu pour la recherche et le montant des frais de recherche estimé pour chacun d'entre eux ;
- 2° des informations annuelles sur les coûts totaux que chacun d'eux a encourus au titre de la recherche fournie par des tiers.

**Article 314-23**

Le prestataire de services d'investissement qui exploite un compte de frais de recherche est également tenu, à la demande d'un client ou de l'AMF, de fournir un document qui précise :

- 1° l'identité des fournisseurs rémunérés depuis ce compte ;
- 2° le montant total versé à ces fournisseurs au cours d'une période donnée ;
- 3° les avantages et services qu'il a reçus ; et
- 4° une comparaison entre le montant total payé depuis ce compte et le budget fixé par le prestataire pour cette période, en indiquant toute remise et tout report s'il reste des fonds crédités sur ce compte.

Aux fins du a) du 2° du I de l'article 314-22, les frais de recherche spécifiques :

- ne peuvent être fondés que sur un budget de recherche établi par le prestataire de services d'investissement sur la base des besoins de recherche fournie par des tiers, estimés nécessaires pour la fourniture des services d'investissement à ses clients ; et
- sont sans lien avec le volume ou la valeur des transactions exécutées pour le compte des clients.

**Article 314-24**

Si les frais de recherche sont inclus dans une commission portant sur une transaction et ne peuvent donc pas être prélevés de manière séparée, le dispositif opérationnel de collecte des frais de recherche auprès du client doit permettre d'identifier de manière séparée ces frais de recherche et doit respecter les conditions visées aux 2° du I et au II de l'article 314-22.

**Article 314-25**

Le montant total des frais de recherche perçus ne peut dépasser le budget de recherche.

**Article 314-26**

Le prestataire de services d'investissement convient avec un client, dans le mandat de gestion de portefeuille ou dans les conditions générales du contrat de prestation de services :

- 1° des frais de recherche prévus dans son budget prévisionnel ; et
- 2° de la périodicité selon laquelle les frais de recherche spécifiques lui seront imputés, au cours d'une période considérée.

Le client est préalablement informé de manière claire de toute augmentation du budget prévisionnel de recherche.

Si le compte de frais de recherche présente un excédent en fin de période, le prestataire de services d'investissement met en œuvre un dispositif pour restituer le montant de ce solde au client ou pour l'affecter au budget de recherche de la période suivante.

Après avoir informé le client et l'avoir mis en situation d'exprimer un éventuel désaccord, l'accord du client mentionné au premier alinéa est réputé acquis lorsque :

- 1° le budget de frais de recherche prévu pour une période considérée ne conduit pas à une augmentation des frais totaux payés par le client par rapport à la période équivalente précédente ; et
- 2° la périodicité selon laquelle le prestataire de services d'investissement prévoit d'imputer au client les frais de recherche spécifiques au cours d'une période considérée est équivalente à celle prévue pour la période précédente pour les autres frais.

**Article 314-27**

Pour l'application du b du 2° du I de le budget de recherche est exclusivement géré par l'article 314-22, le prestataire de services d'investissement.

Ce budget est fondé sur une évaluation raisonnable de la nécessité de recourir à de la recherche fournie par un tiers.

L'allocation du budget de recherche à l'achat de recherche réalisée par un tiers fait l'objet de contrôles appropriés et est soumise à la supervision de l'organe de direction pour s'assurer que ce budget est géré et utilisé au mieux des intérêts du client.

Ces contrôles comprennent une piste d'audit des paiements effectués aux fournisseurs de recherche et permettent de vérifier que les montants payés l'ont été en tenant compte des critères qualitatifs mentionnés au d) du 2° du I de l'article 314-22.

Le prestataire de services d'investissement n'utilise pas le budget de recherche et le compte de frais de recherche pour financer des recherches internes.

**Article 314-28**

Pour l'application des dispositions du c du 2° du I de l'article 314-22, le prestataire de services d'investissement peut mandater un tiers afin que ce dernier gère le compte de frais de recherche, à la condition que ce mandat facilite l'achat de recherche fournie par des tiers ainsi que les paiements des fournisseurs de recherche pour le compte du prestataire, et ce dans des délais raisonnables et conformément aux instructions de celui-ci.

**Article 314-29**

Le prestataire de services d'investissement établit par écrit une politique permettant l'application des dispositions du d du 2° du I de l'article 314-22. Cette politique est mise à la disposition du client.

Cette politique détermine également les situations dans lesquelles le prestataire de services d'investissement considère que la recherche achetée au moyen du compte de frais de recherche peut bénéficier au portefeuille du client, en tenant compte, lorsqu'il y a lieu, de stratégies d'investissement applicables à différents types de portefeuilles et de l'approche retenue par le prestataire de services d'investissement pour imputer équitablement ces coûts sur les portefeuilles des différents clients.

Le prestataire de services d'investissement qui fournit des services d'exécution identifie de manière séparée les différents frais liés à la fourniture de ce service. Ces frais ne reflètent que le coût d'exécution de la transaction.

### 3 Qualité de la recherche

En complément de son dispositif interne de recherche, FLORNOY & ASSOCIÉS GESTION a recours à des services de recherche externe – prestation services d'aide à la décision d'investissement, afin d'extraire l'information pertinente qui permet à la gestion d'être performante.

Conformément aux dispositions de l'article 321-115 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, FLORNOY & ASSOCIÉS GESTION a mis en place une politique afin de sélectionner et d'évaluer les prestataires de services d'aide à la décision d'investissement en prenant en compte des critères liés notamment à la qualité de l'analyse financière produite.

Ces services permettent de bénéficier de jeux de recherche, de conseils commerciaux et de service d'analyse financière complémentaires au dispositif interne.

Cette recherche est importante :

- Elle apporte de la valeur ajoutée aux décisions d'investissement du gérant en proposant des nouvelles approches
- Elle est composée d'idées originales basées sur des hypothèses éprouvées
- Elle présente la rigueur intellectuelle nécessaire
- Elle permet d'atteindre des conclusions significatives grâce à une analyse ou une manipulation de données

Ainsi, la sélection des prestataires de recherche par FLORNOY & ASSOCIÉS GESTION est réalisée à l'issue d'un processus semestriel d'évaluation impliquant l'équipe de gestion Actions et obligations. Cette revue correspond à une analyse critique de la valeur ajoutée afférente aux analyses financières reçues au cours de la période : la sélection prend en considération des critères relatifs à :

- La qualité de la recherche produite
- La qualité du service commercial
- La qualité des présentations d'analystes

Les prestataires potentiels sont reçus par l'équipe de gestion, afin de mesurer la qualité de l'offre au regard des points ci-dessus. La prestation et le service reçu sont évalués au regard de la tarification proposée.

Les prestataires de recherche sont rémunérés sur la base de conventions spécifiques.

FLORNOY & ASSOCIÉS GESTION peut utiliser des prestataires à la fois pour un service d'exécution d'ordres et pour un service de recherche financière, seulement si la qualité d'exécution des prestataires concernés a été jugée comme adéquate par le comité.

### 4 Documents de référence

- Une fiche d'évaluation établie pour chaque fournisseur en fonction des services à fournir et des contraintes réglementaires.
- Liste des prestataires de recherche