

Compte-rendu relatif aux frais d'intermédiation

Rapport « SADIE »



Mise à jour 03 février 2023

Rappel du contexte réglementaire

Une société de gestion de portefeuille est tenue d'élaborer un rapport relatif aux frais d'intermédiation dès lors qu'elle a recours à des services externes d'aide à la décision d'investissement (services d'analyse et de recherche financière) et d'exécution d'ordres et que les frais d'intermédiation ont représenté un montant supérieur à 500.000 euros sur l'exercice.

Au cours de l'exercice 2022 qui s'est clôturé au 31 décembre 2022, (ci-après désigné l'« *Exercice sous Revue* ») Mandariné Gestion a eu recours à des services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres.

De plus, l'ensemble des frais d'intermédiation a représenté au cours de l'Exercice sous Revue écoulé un montant supérieur à 500.000 euros.

Conformément aux dispositions de l'article 321-122 du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers, Mandariné Gestion élabore un document intitulé « Compte rendu relatif aux frais d'intermédiation ». Ce document précise les conditions dans lesquelles la société de gestion de portefeuille a eu recours à des services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres, ainsi que la clé de répartition constatée entre :

- 1° Les frais d'intermédiation relatifs au service de réception et de transmission et au service d'exécution d'ordres ;
- 2° Les frais d'intermédiation relatifs aux services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres.

A. « Brokers purs » : prestataires d'exécution d'ordres purs dits « *execution only brokers* » et de RTO

Mandariné Gestion a été amenée à déléguer l'exécution de ses ordres de bourses à des prestataires ne fournissant pas de services d'aide à la décision d'investissement (recherche).

Par ailleurs, Mandariné Gestion a conclu quatre accords de commission de courtage partagée – *commission sharing agreement CSA Research Pocket Account RPA* - avec certains prestataires de services d'investissement dont deux dits *execution only* aux termes duquel ces derniers, lorsqu'ils fournissent le service d'exécution d'ordres sur les marchés, reversent une partie des frais d'intermédiation qu'ils facturent, à des tiers au titre de services d'aide à la décision d'investissement.

Aux termes de ces accords de commission de courtage partagée, un pourcentage du volume total des frais payés au titre de l'intermédiation de marché a été reversé à des tiers prestataires de services d'aide à la décision d'investissement et de recherche.

Une quote-part du volume total des frais payés au titre des accords de CSA peut ne pas être consommée durant une année et peut faire l'objet d'un report sur l'année suivante et ce, à l'effet de pourvoir au paiement des services rendus aux fonds au cours du second semestre de l'année considérée et qui sont facturés ensuite au cours du premier trimestre de l'année suivante.

B. « Brokers généralistes » (exécution et recherche - « *Bundled Brokers* »)

Certains courtiers qui interviennent sur les marchés afin d'exécuter des ordres de bourse fournissent également un service d'analyse et de recherche contribuant à la décision d'investissement (ou de désinvestissement). Ces courtiers sont rémunérés sur chaque ordre par une commission globale, rémunérant d'une part, l'exécution et d'autre part, les services d'analyse et de recherche.

Les ordres ont été traités sous un régime d' unbundling :

- Soit auprès de brokers « purs » ;
- Soit auprès de brokers fournissant des services d'exécution d'ordre et de recherche, mais il a été décidé auquel cas de « debundler » les relations en distinguant la recherche et de l'exécution. Plus spécifiquement, les services de recherche éventuellement prestés ne sont plus rémunérés au travers d'une rémunération globale incluant exécution et recherche. Chaque prestation étant distincte et ainsi séparée faisant l'objet d'une facturation séparée.

Les frais d'intermédiation relatifs au service de réception et de transmission et au service d'exécution d'ordres ont représenté **74% du volume total des frais payés (Hors Taxes)**. Les frais d'intermédiation relatifs aux services d'aide à la décision et d'exécution d'ordres ont représenté **26% pour des travaux d'analyse financière ou des outils d'aide à la décision (Hors Taxes)**.

1. Répartition au sens « AMF » des frais d'intermédiation d'entre les frais relatifs à la recherche de ceux liés à l'exécution sur basée HT.

- Exécution : 74%
- Recherche : 26%

2. Répartition économique des frais d'intermédiation exprimés en TTC

- Frais d'intermédiation : 53.50%
- Taxes : 46.50%

3. Répartition économique des frais d'intermédiation exprimés en TTC

- Taxes : 47%
- Brokerage : 22%
- Table de négociation : 17%
- Recherche : 14%

Les taxes (TVA, TTF, Stamps ...) représentent la part la plus substantielle des frais d'intermédiation.

Conclusion :

- ✓ Sur l'Exercice sous Revue, les frais d'intermédiation relatifs au service de réception et de transmission et au service d'exécution d'ordres ont représenté 74% du volume total des frais payés (sur le montant HT).
- ✓ Les frais d'intermédiation relatifs aux services d'aide à la décision et d'exécution d'ordres (SADIE) ont représenté 26% des frais d'intermédiation HT pour des travaux d'analyse financière ou des outils d'aide à la décision d'investissement.
La collecte de CSA/RPA a permis le paiement de services qui ont été fournis soit par des fournisseurs de recherche « *pure research providers* » ou brokers « bundlés » (pour dits « *bundled brokers* ») pour leurs services de recherche.
- ✓ A la date de clôture de l'Exercice sous Revue, le solde positif du compte de CSA correspond aux services de recherche financière prestés par les fournisseurs au profit de la société de gestion au cours notamment du second semestre de l'Exercice sous Revue et qui seront payés sur facture au cours du semestre suivant l'Exercice sous Revue et ce, en fonction du budget qui a été arrêté par le Comité SADIE. Le solde éventuellement positif pourra faire l'objet d'un report
- ✓ **Les taxes (TVA, TTF, stamps) représentent la part la plus substantielle des frais d'intermédiation.**

Prévention des conflits d'intérêts

Mandarine Gestion a pris les dispositions suivantes pour prévenir les conflits d'intérêts dans le choix des prestataires fournissant des services de recherche dans le cadre des CSA :

- ✓ La société de gestion ne perçoit aucune rétrocession de frais de transaction de la part de ses prestataires de recherche (cf : *soft commission*) ;
- ✓ Chaque prestataire est soumis à une procédure de sélection préalable ;
- ✓ Les conventions mises en place ne comportent ni obligations de volume d'affaire minimum, ni dispositif de tarification incitatif ;

Information quant aux contreparties et Brokers

- ✓ Au cours de l'Exercice sous Revue, la Société de Gestion a travaillé avec les brokers sélectionnés aux termes de son processus de best sélection (30 brokers) e ;
- ✓ Les capitaux traités par les brokers durant l'Exercice sous Revue se sont élevés à 6.3 Mds d'euros traités;

La granularité sur les brokers utilisés figure dans le rapport intitulé « RTS 28 ».