

| | | |
|---|-----------------------------------|---------------------------------|
|  | POLITIQUE DE SWING PRICING | Référence : V-8 Version: 1.0 |
|---|-----------------------------------|---------------------------------|

Responsabilité

| | |
|-----------------------------|------------------|
| Responsable de la procédure | Nicolas Ferri |
| Service | Risques |
| Correspondant relais | Laure-Anne Vanel |

Objectif de la procédure

Le Swing Pricing est un mécanisme visant à réduire pour les porteurs détenant les titres d'un OPC, les coûts de réaménagement de portefeuille liés aux souscriptions ou aux rachats, en affectant tout ou partie de ces coûts aux porteurs entrant et/ou sortant. Soucieuse de préserver l'intérêt de ses porteurs sur le long terme, FLORNOY FERRI a choisi de déployer le mécanisme de swing pricing selon les modalités préconisées par la charte de l'Association française de la gestion financière (AFG). Il est de la responsabilité de FLORNOY FERRI de définir la typologie des OPC pour lesquels elle est susceptible d'appliquer ce mécanisme, de définir la méthode, de la mettre en œuvre et de la contrôler selon les principes décrits dans la présente Politique de Swing Pricing. FLORNOY FERRI doit également identifier et gérer les conflits d'intérêt potentiels liés à l'utilisation de ces mécanismes.

Liste des outils/applications utilisés

| | |
|----------------|------|
| Outil(s) | JUMP |
| Application(s) | |

| Contrôles de 1 ^{er} niveau | Archivage (oui/non) | Emplacement d'archivage |
|-------------------------------------|---------------------|-------------------------|
| | | |
| | | |

Gestion des mises à jour de la procédure

| Version | Date | Statut | Auteur | Nature des modifications |
|---------|------------|--------|---------------|--------------------------|
| 1.0 | 10/01/2021 | | FLORNOY FERRI | Création |

Sommaire

| | |
|--|----------|
| 1. INFORMATIONS GENERALES..... | 3 |
| 1.1. Décision de mettre en place des mécanismes de swing pricing..... | 3 |
| 1.2. Présentation du mécanisme de swing pricing | 3 |
| 1.3. Liste des fonds concernés par le swing pricing | 4 |
| 2. Mécanisme du swing pricing FLORNOY FERRI | 4 |
| 2.1. Seuil de déclenchement | 4 |
| 2.2. Coefficient d'ajustement « swing factor »..... | 4 |
| 2.3. Méthode de calcul de la VL « swinguée »..... | 5 |
| 2.4. Conséquences sur les investisseurs | 5 |
| 3. Détermination du swing factor et du seuil de déclenchement | 5 |
| 4. Diffusion de l'information | 6 |
| 5. Prévention et gestion des conflits d'intérêts | 6 |

1. INFORMATIONS GENERALES

L'idée du Swing Pricing est de protéger les investisseurs existants de la dilution causée par les coûts de transaction résultant d'un flux net important de souscriptions et de rachats au sein d'un OPC.

1.1. Décision de mettre en place des mécanismes de swing pricing

La raison fondamentale de mis en place d'un mécanisme de Swing Pricing dans certains OPC est une diminution de la liquidité comme expliqué ci-dessous. La deuxième raison est due aux conditions actuelles du marché, qui ont un effet amplificateur sur la liquidité et les coûts de transaction.

La raison fondamentale est le durcissement de la réglementation bancaire qui entraîne une diminution de la liquidité sur les marchés des titres à revenu fixe.

| Réglementation | Liquidité | Conséquences |
|--|--|---|
| Des réglementations plus strictes (Bâle 3) entraînent moins de liquidité sur le marché des titres à taux fixe. Bâle 3 exige que les banques disposent d'un montant plus élevé de capital disponible. ✓ Une exigence de capital-risque plus élevée ✓ Moins de risque de marché au bilan ✓ Moins de transactions pour compte propre | Les banques sont moins enclines à participer à des transactions en en période de stress. Dans le passé, les participants au marché étaient habitués à une diminution des liquidités en fin d'année. Aujourd'hui, la liquidité diminue à chaque fin de trimestre (en raison des obligations comptables des banques et des courtiers). | Baisse de la liquidité attendue dans les phases de stress du marché, car il y a beaucoup de banques qui ne font plus office de teneurs de marché. Par conséquent, il y a un risque d'écartement des écarts de prix entre l'offres et la demande ainsi qu'une réduction du volume des transactions ; les prix deviennent plus volatils. En outre, il existe un risque d'illiquidité, c'est-à-dire notamment un risque de ne pas être en mesure de vendre des actifs. |

IMPORTANT : l'écartement des écarts entre l'offre et la demande entraîne également une augmentation des coûts de transaction et affecte les porteurs/actionnaires existants.

1.2. Présentation du mécanisme de swing pricing

Le Swing Pricing est le mécanisme par lequel la Valeur Liquidative est ajustée à la hausse (respectivement à la baisse) si la variation de passif est positive (respectivement négative) de manière à réduire, pour les porteurs/ actionnaires présents dans l'OPC, le coût de réaménagement de portefeuille lié aux mouvements de passif.

Ce mécanisme permet de conforter l'égalité des investisseurs.

Au sein d'un OPC, l'achat et la vente de titres entraînent des frais de transaction tels que les frais d'intermédiation, des taxes et impôts, ainsi que des effets d'écart (liquidité) en lien avec la politique de valorisation du fonds.

La mise en application d'un mécanisme de Swing Pricing dans un OPC signifie donc le prix des parts de l'OPC est ajusté en cas de souscriptions ou de rachats nets importants. Grâce à cette procédure, les coûts de transaction ne sont supportés que par ceux qui les provoquent.

L'objectif est de compenser l'effet de dilution pour les porteurs/actionnaires présents, en faisant supporter aux porteurs/actionnaires entrants et sortants leur quote-part des frais de transaction et de liquidité.

Ainsi, le swing pricing protège tous les investisseurs présents dans l'OPC de la dilution du capital.

| Comment la dilution est-elle provoquée ? | Répartition des coûts selon le principe de responsabilité : |
|---|---|
| <p>En raison des souscriptions ou des rachats de parts de l'OPC, la société de gestion peut être amenée à acheter ou à vendre des titres pour le compte du fonds.</p> <p>Les frais de transaction correspondants sont imputés à l'actif de l'OPC. Ils réduisent la valeur liquidative de l'OPC.</p> <p>Les coûts de transaction sont supportés par tous les porteurs de parts de l'OPC.</p> | <p>Swing pricing :</p> <p>En cas de souscriptions ou de rachats massifs, un ajustement du prix de la part de l'OPC peut être mis en œuvre pour imputer les coûts de transaction aux investisseurs qui les ont occasionnés ce jour-là.</p> <p>Les porteurs de parts existants ne sont pas affectés par cette adaptation.</p> |

1.3. Liste des fonds concernés par le swing pricing

FLORNOY FERRI a mis en œuvre la méthodologie du swing pricing pour les OPC suivants :

FF CAP 2025

La liste exhaustive des OPC appliquant le Swing Pricing peut être consultée ici :

<https://www.flornoyferri.com/swingpricing/>

2. Mécanisme du swing pricing FLORNOY FERRI

2.1. Seuil de déclenchement

Le mécanisme de Swing Pricing est déclenché lorsque le volume net des souscriptions et des rachats atteint un montant qui pourrait affecter de manière significative les porteurs de parts existants (ci-après « **seuil de déclenchement** » du Swing Pricing).

Le mécanisme de protection par swing pricing ne sera donc activé qu'à partir d'un certain seuil de déclenchement (à savoir, en considérant le solde net de souscriptions/rachats de tous les porteurs, évalué en pourcentage de l'actif net du fonds).

En pratique, cela signifie que si la collecte nette pour un fonds concerné n'atteint pas le seuil de déclenchement, la VL ne sera pas « swinguée ».

| Entrées nettes ou sorties nettes sous le seuil | Entrées nettes au-dessus du seuil | Sorties nettes au-dessus du seuil |
|--|-----------------------------------|-----------------------------------|
| Pas de swing | Swing à la hausse | Swing à la baisse |

2.2. Coefficient d'ajustement « swing factor »

Le coefficient d'ajustement (qui s'exprime normalement en pourcentage) est le montant par lequel la valeur liquidative est ajustée en vue de protéger les porteurs existants du fonds de l'effet de dilution causé par les mouvements au passif du fonds. Le swing factor est appliqué dès lors que le

| | | |
|---|-----------------------------------|---------------------------------|
|  | POLITIQUE DE SWING PRICING | Référence : V-8 Version: 1.0 |
|---|-----------------------------------|---------------------------------|

seuil de déclenchement est atteint. L'ajustement (facteur de swing pricing) est basé sur les coûts de transaction, taxes et impôts pour les titres sous-jacents.

2.3. Méthode de calcul de la VL « swinguée »

À fréquence de calcul de la VL, le montant de souscriptions/rachats net est calculé en pourcentage de l'actif net du fonds.

Si ce montant dépasse un seuil prédéfini, le mécanisme s'applique au niveau de l'OPC.

Dans le cadre de la mise en œuvre, toutes les catégories d'actions/parts de l'OPC sont ajustées dans le même sens, à la hausse ou à la baisse, et selon un même pourcentage.

En cas de dépassement du seuil de déclenchement (en pourcentage), le fonds fait l'objet d'une valorisation normale, conformément aux politiques d'évaluation définies dans le prospectus du fonds.

Le swing factor est ensuite appliqué afin d'ajuster la valeur liquidative à la hausse en cas d'entrées nettes, ou à la baisse en cas de rachats nets.

Dans la pratique, les porteurs/actionnaires ne sauront pas à quel moment la valeur liquidative a été ajustée, et ce afin de préserver l'égalité des investisseurs. En cas d'ajustement, le swing factor est inclus dans la valeur liquidative publiée.

2.4. Conséquences sur les investisseurs

À fréquence de calcul de la VL, les porteurs/actionnaires continueront de disposer de la valeur liquidative publiée, que celle-ci ait fait l'objet d'un ajustement ou non. Aucune information ne sera communiquée pour préciser si la valeur liquidative a été ajustée.

Ce mécanisme a pour but de toujours protéger les intérêts des investisseurs déjà présents dans l'OPC :

- Lorsqu'un investisseur rachète ses parts un jour où la collecte nette sur le fonds dépasse le seuil de déclenchement de rachat, le prix qu'il recevra sera ajusté à la baisse du swing factor.
- Lorsqu'un investisseur souscrit un jour où la collecte nette sur le fonds dépasse le seuil de déclenchement de souscription, le prix qu'il paiera sera ajusté à la hausse du swing factor.
- Lorsqu'un investisseur souscrit un jour où la collecte nette sur le fonds dépasse le seuil de déclenchement de rachat, le prix qu'il paiera sera ajusté à la baisse du swing factor (donc en sa faveur).
- Lorsqu'un investisseur rachète ses parts un jour où le prix de la valeur liquidative est « swingué » à la hausse en raison de souscriptions générées par d'autres investisseurs, il rachètera ses parts à une valeur liquidative augmentée à son avantage.

3. Détermination du swing factor et du seuil de déclenchement

Un comité, dédié à la gestion du swing pricing, est responsable de la validation du calibrage des paramètres du swing pricing incluant les seuils de déclenchement et les coefficients d'ajustement des fonds concernés.

Ce comité est constitué des mêmes membres que le comité des risques et se réunit à la même fréquence. Ces paramètres sont revus périodiquement au cours des comités.

Le comité swing pricing détermine les seuils pour les OPC concernés à un niveau pour lequel il estime que cela protège les porteurs existants, tout en minimisant la volatilité sur la valeur liquidative, et veille à ne pas ajuster celle-ci lorsque les impacts de dilution sur le fonds ne sont pas significatifs.

Chaque fonds peut avoir un seuil de déclenchement et un swing factor différents.

Pour déterminer les seuils de déclenchement, les éléments suivants sont pris en considération :

- La taille du fonds ;
- Le type et la liquidité des titres dans lesquels le fonds investi ;
- Les coûts, et par conséquent les impacts de la dilution, par rapport aux marchés sur lesquels le fonds investi ;
- La politique d'investissement du fonds et la mesure dans laquelle celui-ci peut détenir des liquidités (ou assimilées) ou, a contrario, être totalement investi en titres.

4. Diffusion de l'information

Conformément aux lignes directrices de l'AFG, FLORNOY FERRI ne divulguera pas les paramètres de swing pricing relatifs aux OPC listés au point 1.3 de la présente procédure.

Seul le comité de gestion du swing pricing a connaissance des seuils de déclenchement et des swing factor applicable à chaque OPC listé.

5. Prévention et gestion des conflits d'intérêts

FLORNOY FERRI a mis en place un dispositif permettant d'identifier et de gérer les conflits d'intérêts liés au Swing Pricing.

