

Procédure de *best selection* et de *best execution*

Objet

Ce document, conformément à la réglementation et aux exigences des directives, lois, réglementations et obligations applicables, décrit le cadre de mise en œuvre de la politique de meilleure sélection (« *best selection* ») et de la politique de meilleure exécution (« *best execution* »). Elle détaille également les contrôles mis en œuvre, dont les objectifs sont de s'assurer du respect de la politique de sélection et d'exécution, de corriger rapidement les défaillances constatées et de faciliter l'exercice annuel de révision de la politique, voire la révision anticipée de cette politique en cas de survenance d'un changement significatif ayant une incidence sur la capacité d'obtention du meilleur résultat possible.

Dans l'hypothèse où une réglementation ou une législation locale entrerait en contradiction avec cette politique, ou serait plus contraignante, les dispositions locales s'appliqueraient.

Dispositif de règles professionnelles applicable

Les dispositions suivantes du Code Monétaire et Financier sont applicables en l'espèce :

Article L533-22-2-2

I.-Dans le cadre de la gestion de placements collectifs, les sociétés de gestion de portefeuille prennent toutes les mesures raisonnables pour obtenir, lors de l'exécution des ordres, le meilleur résultat possible compte tenu du prix, du coût, de la rapidité, de la probabilité d'exécution et du règlement, de la taille, de la nature de l'ordre ou de toutes autres considérations relatives à l'exécution de l'ordre.

II.-Les sociétés de gestion de portefeuille établissent et mettent en œuvre des dispositions efficaces, notamment une politique d'exécution des ordres, pour se conformer aux prescriptions du I ci-dessus.

III.-La politique d'exécution des ordres inclut, en ce qui concerne chaque catégorie d'instruments, des informations sur les différents systèmes dans lesquels la société de gestion de portefeuille exécute les ordres et les facteurs influençant le choix du système d'exécution. Elle inclut au moins les systèmes qui permettent à la société de gestion de portefeuille d'obtenir, dans la plupart des cas, le meilleur résultat possible pour l'exécution des ordres.

Les sociétés de gestion de portefeuille fournissent des informations appropriées aux actionnaires ou porteurs de parts des placements collectifs sur leur politique d'exécution des ordres.

Lorsque la politique d'exécution des ordres prévoit que les ordres peuvent être exécutés en dehors d'une plateforme de négociation, la société de gestion de portefeuille informe notamment les actionnaires ou porteurs de parts des placements collectifs de cette possibilité.

IV.-Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise les conditions d'application du présent article, en les adaptant selon que les sociétés de gestion de portefeuille exécutent les ordres ou les transmettent ou les émettent sans les exécuter elles-mêmes.

V.-Les sociétés de gestion de portefeuille adoptent et appliquent des procédures garantissant l'exécution rapide et équitable des ordres pour le compte des placements collectifs qu'elles gèrent par rapport aux ordres pour le compte des portefeuilles individuels qu'elles gèrent ou aux ordres pour compte propre.

Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise les conditions d'application des règles de traitement des ordres applicables aux sociétés de gestion de portefeuille.

Les dispositions suivantes du Règlement Délégué (UE) No 231/2013 de la Commission Européenne sont applicables en l'espèce :

Article 27 - Exécution de décisions de négociation pour le compte du FIA géré

1. Dans le cadre de la gestion de leur portefeuille, les gestionnaires, lorsqu'ils exécutent des décisions de négociation pour le compte des FIA gérés, agissent dans l'intérêt des FIA ou des investisseurs des FIA qu'ils gèrent.

2. Chaque fois que des gestionnaires achètent ou vendent des instruments financiers ou d'autres actifs pour lesquels l'exécution au mieux est pertinente, et aux fins du paragraphe 1, ils prennent toutes les mesures raisonnables afin d'obtenir le meilleur résultat possible pour les FIA qu'ils gèrent ou pour les investisseurs de ces FIA, en tenant compte du prix, des coûts, de la rapidité, de la probabilité de l'exécution et du règlement, de la taille et de la nature de l'ordre ou de toute autre considération relative à l'exécution de l'ordre. L'importance relative de ces facteurs est déterminée selon les critères suivants:

- a) les objectifs, la politique d'investissement et les risques spécifiques au FIA, tels qu'ils sont définis dans le règlement ou les documents constitutifs, le prospectus ou les documents d'offre du FIA;
- b) les caractéristiques de l'ordre;
- c) les caractéristiques des instruments financiers ou autres actifs qui font l'objet de cet ordre;
- d) les caractéristiques des lieux d'exécution vers lesquels cet ordre peut être acheminé.

3. Les gestionnaires établissent et mettent en œuvre des dispositions efficaces afin de se conformer aux obligations visées aux paragraphes 1 et 2. En particulier, les gestionnaires instaurent par écrit et mettent en œuvre une politique d'exécution permettant aux FIA et à leurs investisseurs d'obtenir, pour les ordres des FIA, le meilleur résultat possible conformément au paragraphe 2.

4. Les gestionnaires contrôlent régulièrement l'efficacité de leurs dispositions et de leur politique en matière d'exécution des ordres afin d'en déceler les défaillances et d'y remédier le cas échéant.

5. Les gestionnaires réexaminent annuellement leur politique en matière d'exécution. Ils réexaminent également cette politique chaque fois qu'intervient un changement significatif qui a une incidence sur leur capacité à continuer d'obtenir le meilleur résultat possible pour les FIA gérés.

6. Les gestionnaires doivent pouvoir démontrer que les ordres qu'ils ont exécutés pour le compte du FIA l'ont été conformément à leur politique d'exécution.

7. En l'absence de choix entre différents lieux d'exécution, les paragraphes 2 à 5 ne s'appliquent pas. Les gestionnaires doivent cependant être en mesure de prouver qu'il n'existe pas de choix entre différents lieux d'exécution.

Article 28 - Ordres de négociation pour le compte de FIA passés pour exécution auprès d'autres entités

1. Chaque fois que des gestionnaires achètent ou vendent des instruments financiers ou d'autres actifs pour lesquels l'exécution au mieux est pertinente, ils agissent dans l'intérêt des FIA qu'ils gèrent ou des investisseurs de ces FIA lorsque, dans le cadre de la gestion de leur portefeuille, ils passent pour exécution des ordres de négociation pour le compte des FIA gérés auprès d'autres entités.

2. Les gestionnaires prennent toutes les mesures raisonnables pour obtenir le meilleur résultat possible pour le FIA ou les investisseurs du FIA en tenant compte du prix, des coûts, de la rapidité, de la probabilité de l'exécution et du règlement, de la taille, de la nature de l'ordre ou de toute autre considération relative à l'exécution de l'ordre. L'importance relative de ces facteurs est déterminée en fonction des critères énumérés à l'article 27, paragraphe 2.

Les gestionnaires établissent et mettent en œuvre une politique leur permettant de respecter l'obligation visée au premier alinéa. Cette politique mentionne, pour chaque classe d'instruments, les entités auprès

desquelles les ordres peuvent être passés. Le gestionnaire ne conclut d'accords d'exécution que si de tels accords sont conformes aux obligations prévues par le présent article. Le gestionnaire met à la disposition des investisseurs des FIA qu'il gère des informations appropriées sur la politique arrêtée conformément au présent paragraphe et sur toute modification importante de celle-ci.

3. Les gestionnaires contrôlent régulièrement l'efficacité de la politique arrêtée en application du paragraphe 2 et, en particulier, la qualité d'exécution des entités mentionnées dans le cadre de cette politique; le cas échéant, ils corrigent les défaillances constatées. En outre, les gestionnaires réexaminent annuellement cette politique. Ils la réexaminent également chaque fois qu'intervient un changement significatif qui a une incidence sur leur capacité à continuer d'obtenir le meilleur résultat possible pour les FIA gérés.

4. Les gestionnaires doivent pouvoir démontrer que les ordres qu'ils ont passés pour le compte du FIA l'ont été conformément à la politique arrêtée en application du paragraphe 2.

5. En l'absence de choix entre différents lieux d'exécution, les paragraphes 2 à 5 ne s'appliquent pas. Les gestionnaires doivent cependant être en mesure de prouver qu'il n'existe pas de choix entre différents lieux d'exécution.

Procédure

La société de gestion de portefeuille a l'obligation d'agir aux mieux des intérêts de ses investisseurs. Elle n'est pas membre des marchés et n'exécute pas elle-même sur les marchés financiers les ordres qu'elle émet. Elle les transmet obligatoirement à un intermédiaire agréé pour exécution sur les marchés.

Sélection et évaluation des intermédiaires et contreparties

Afin d'être retenu, tout nouvel intermédiaire ou toute nouvelle contrepartie doit nécessairement :

- offrir un avantage stratégique dans les domaines suivants :
 - . Prise en compte du cadre réglementaire imposé
 - . Efficacité de traitement
 - . Prix
 - . Couverture globale des marchés et rapidité d'exécution
 - . Connectivité et sécurité des flux d'informations
 - . Qualité des supports post marché
 - . Fréquence et contenu des *reportings*
 - . Réactivité en cas d'implémentation de nouveaux mécanismes
- bénéficier d'une notation financière long terme minimale définie par la société de gestion
- offrir des garanties de nature réputationnelle
- contractualiser la relation dans des termes validés par la société de gestion

Sélection des intermédiaires et contreparties

Dans ce cadre, la sélection des intermédiaires et contreparties s'appuie sur les critères ci-dessus mentionnés dont la prise en compte peut être pondérée selon le poids accordé à la qualité de l'exécution.

Evaluation des intermédiaires et contreparties

La société de gestion contrôle annuellement le niveau de prestation offert par ses intermédiaires et contreparties au regard des standards professionnels en vigueur et des critères ci-dessus mentionnés.

Conflits d'intérêt

Les systèmes d'exécution ainsi que le dispositif réglementaire applicable à la société de gestion requièrent que les ordres de marché soient affectés préalablement à leur exécution. Consécutivement, les outils utilisés par le *front office* enregistrent l'heure de la création et de l'envoi des ordres pour exécution.

Dans le cadre du choix d'un prestataire de services et/ou d'une contrepartie pour attribution des ordres de marché, il est rappelé que, conformément aux dispositions du Règlement Intérieur de la société de gestion, les salariés de la société de gestion ne doivent pas, directement ou indirectement, tirer avantage des rapports qu'ils entretiennent avec lesdits intermédiaires et contreparties et s'interdisent les incitations personnelles auprès des collaborateurs des structures avec lesquelles ils contractent ou projettent de contracter.

Lieux et modes d'exécution

A travers la sélection des intermédiaires et des contreparties, la société de gestion a la possibilité d'utiliser différents lieux et modes d'exécution. Cette souplesse permet d'intervenir efficacement dans différentes configurations de marché, de manière à réduire les coûts de transaction, à diminuer le risque opérationnel, les risques d'erreur ou d'irrégularité d'exécution, et à exécuter les ordres rapidement.

Accès direct au marché (DMA)

L'accès direct au marché (« DMA ») fait référence aux plateformes électroniques qui permettent à la société de gestion de bénéficier d'un meilleur coût lorsqu'elle souhaite acheter ou vendre des instruments financiers.

Négociation algorithmique (Algorithmic trading)

La négociation algorithmique correspond à l'utilisation de programmes informatiques de saisie des ordres où certaines caractéristiques de l'ordre, comme la date d'exécution, le prix, voire la quotité finale, sont définies par algorithme. Cet outil peut notamment être utilisé pour scinder un ordre important en plusieurs ordres afin de gérer l'impact sur le marché, le coût d'opportunité et le risque.

Courtiers

La société de gestion peut recourir à des courtiers pour négocier des instruments financiers dans des configurations de marché particulières et/ou concernant des sous-jacents qui nécessitent, à un moment donné, un traitement spécifique dans le marché. Les courtiers s'appuient sur leur dispositif technique propre pour exécuter les transactions requises et sur leurs réseaux professionnels.

Principal

La société de gestion peut recourir à des contreparties qui interviennent en qualité de principal, c'est-à-dire qu'elles engagent leur propre capital ou leur propre portefeuille d'actifs lors du règlement d'une transaction.

Cas particuliers

Conditions anormales de marché

En cas de sévères perturbations du marché et/ou de défaillance d'un système interne ou externe, il est possible que la société de gestion ne puisse accéder à tous ses modes d'exécution habituels. La capacité à exécuter les ordres, si possible dans les délais, devient alors la priorité.

Facteurs d'exécution

La société de gestion s'engage, au sens défini par la directive européenne, à mettre en place tous les moyens raisonnables permettant d'obtenir la meilleure exécution pour ses investisseurs. Dans ce cadre, elle considère un ensemble des facteurs pour le choix de l'intermédiaire, de la contrepartie et du type d'instrument.

Coût

La société de gestion tient compte de toutes commissions ou charges (directes ou indirectes) pour la détermination de la meilleure exécution des transactions dans le but d'atteindre le meilleur résultat possible pour les porteurs de parts ou d'actions d'organismes de placement collectif gérés par elle et ses investisseurs.

Meilleure exécution et choix du lieu d'exécution

La société de gestion détermine le mode d'exécution des ordres par application des critères suivants, hiérarchiquement classés :

- sélection d'un intermédiaire ou d'une contrepartie autorisé(e) parmi la liste établie
- choix de l'intermédiaire ou d'une contrepartie autorisé(e) selon sa capacité à respecter la politique d'exécution attachée à l'ordre

En conséquence, aucun ordre ne peut être transmis qui serait contraire au principe de meilleure exécution.

Modalités de révision

Périodicité minimale de la révision

La politique d'exécution fait l'objet, a minima, d'une revue annuelle. Néanmoins, tout changement significatif ayant une incidence sur la capacité d'obtention du meilleur résultat possible nécessite une revue préalable de la politique. Parmi les facteurs pouvant conduire à une révision anticipée hors périodicité annuelle, on peut citer, de manière non exhaustive :

- le constat, lors des contrôles effectués, d'écarts très importants par rapport aux objectifs initialement poursuivis
- l'apparition de nouveautés importantes telles que :
 - . de nouveaux lieux d'exécution qui, après analyse, méritent d'être inclus parmi ceux retenus
 - . de nouveaux types de gestion au sein de la société de gestion
 - . de nouveaux instruments au sein de l'univers de gestion
 - . de nouveaux acteurs de marché au regard d'un type d'instrument financier