

**POLITIQUES DE MEILLEURE SELECTION DES INTERMEDIAIRES FINANCIERS
ET DE MEILLEURE EXECUTION DES ORDRES***Mise à jour le 29/08/2019*

| Créé / modifié par | Revu / validé par | Version | Date |
|-------------------------|-------------------------|---------|------------|
| Amiral Gestion / Marker | S. Heddadji | V1 | 07/12/2017 |
| Amiral Gestion / Marker | D. Poulet / J. Sudre | V2 | |
| Amiral Gestion / Marker | F. Cobos / S. Heddadji | V3.1 | 28/08/18 |
| F. Cobos | M. Donnen / S. Heddadji | V3.2 | 29/08/19 |

1. Contexte

1.1. Objectifs

Le présent document a pour objet de préciser les modalités de mise en œuvre des règles de meilleure sélection des intermédiaires financiers et de meilleure exécution des ordres permettant à la société Amiral Gestion de répondre à son devoir d'agir au mieux des intérêts des porteurs de parts des OPC gérés et de ses clients dans le cadre de la fourniture du service d'investissement de gestion de portefeuille pour compte de tiers (ci-après « Clients »).

La Directive Européenne Marché d'Instruments Financiers Directive 2014/65/UE du 15 mai 2014 (ci-après dénommée « Directive MIF 2 »), qui entrera en vigueur le 3 janvier 2018, renforce les standards communs de protection des investisseurs et les règles de bonne conduite applicables aux intermédiaires financiers.

Amiral Gestion se conforme à cette obligation par la mise en œuvre de la présente procédure qui vise à (i) assurer la meilleure sélection des intermédiaires financiers et/ou (ii) obtenir le meilleur résultat possible pour l'exécution des ordres au regard des différents critères visés ci-après.

1.2. Champ d'application

Ce document s'adresse aux clients ou investisseurs potentiels qu'ils soient investisseurs professionnels ou non professionnels au sens de la directive MIF et qu'ils soient titulaires d'un portefeuille individuel géré sous mandat ou porteurs de parts d'Organismes de Placement Collectif de Valeurs Mobilières (« OPCVM ») et de Fonds d'Investissement Alternatifs (« FIA ») gérés par Amiral Gestion.

Ce document s'applique à tous les instruments financiers couverts par la Directive MIF2 et traités par Amiral Gestion.

POLITIQUES DE MEILLEURE SÉLECTION DES INTERMÉDIAIRES FINANCIERS ET DE MEILLEURE EXECUTION DES ORDRES



1.3. Principaux textes réglementaires applicables

- Directive 2014/65/UE (MIF2) du 2 juillet 2014
- Articles L533-18, L533-19, L533-20 du Code Monétaire et Financier
- Articles 321-110, 321-111, 321-112, 321-113, 321-114 du Règlement Général de l'AMF
- Position – recommandation AMF n° 2014-07 (Guide relatif à la meilleure exécution).

2. Politique de meilleure sélection des intermédiaires

2.1. Obligation de meilleure sélection

En dehors des cas où elle traite de gré à gré, Amiral Gestion n'exécute pas les ordres résultant de ses décisions d'investissement directement. L'obligation résultant de cette situation est une obligation de « meilleure sélection » des intermédiaires financiers dont la politique d'exécution connue permettra d'assurer le meilleur résultat possible lors de l'exécution des ordres.

2.2. Critères de sélection des intermédiaires financiers

Amiral Gestion ayant une forte exposition sur les petites et moyennes valeurs dans le cadre de sa gestion collective, le principal critère de sélection retenu est la liquidité donc la capacité des intermédiaires à fournir des blocs.

Viennent ensuite les critères suivants :

- la qualité du contact commercial, via la génération d'idées,
- les spécialisations sectorielles et géographiques,
- la qualité de l'exécution des ordres,
- l'assurance de se voir offrir contractuellement la best execution,
- la régularité et la qualité de la relation commerciale et de l'information de marché.

Pour la gestion sous mandat, le principal critère de sélection retenu est le coût total.

L'intermédiaire sélectionné devra prendre toutes les mesures raisonnables pour obtenir le meilleur résultat possible dans l'exécution des ordres en tenant compte d'une série de facteurs tels que :

- le prix,
- le coût de la transaction,
- la rapidité de transmission de l'ordre,
- la probabilité de l'exécution et du règlement,
- la taille,
- la nature de l'ordre.

POLITIQUES DE MEILLEURE SELECTION DES INTERMEDIAIRES FINANCIERS ET DE MEILLEURE EXECUTION DES ORDRES



Le cas échéant, des critères concernant « toute autre considération relative à l'exécution de l'ordre » pourront être retenus, comme par exemple le choix du lieu d'exécution, l'impact de l'ordre sur le marché, la durée de la validité de l'ordre ou les risques opérationnels sur le dépouillement de l'ordre en cas de sélection de multiples venus.

Ces critères d'exécution devront être définis au préalable et établis dans la politique d'exécution des ordres des intermédiaires utilisés, ainsi que les lieux d'exécution sélectionnés et proposés.

2.3. Lieux d'exécution

L'intermédiaire financier devra fournir la liste des différents lieux d'exécution qu'il aura sélectionnés, sachant qu'Amiral Gestion donnera son consentement exprès à l'exécution des ordres en dehors des marchés réglementés et des MTF afin de ne pas se priver de la globalité de l'offre disponible et ainsi être toujours en position d'obtenir, de la part de ses intermédiaires financiers, le meilleur résultat possible pour ses clients.

Les lieux d'exécution peuvent être notamment : des marchés réglementés, des systèmes multilatéraux de négociation (SMN), les internalisateurs systématiques, des courtiers ou des contreparties pour compte propre.

2.4. Sélection et évaluation des intermédiaires financiers

Toute relation nouvelle entre Amiral Gestion et un nouvel intermédiaire financier devra faire l'objet d'une demande émanant de la gestion qui aura préalablement évalué les qualités des prestations proposées. Cette demande sera validée par la Direction générale.

Tout nouvel intermédiaire financier doit fournir à Amiral Gestion l'ensemble des informations sur son identité, son fonctionnement et les services qu'il fournit, de nature à permettre d'apprécier sa compétence et son adéquation aux besoins de la Société.

Une convention formalisée est signée entre l'intermédiaire et Amiral Gestion, détaillant la nature et les modalités du service d'exécution rendu, ainsi que les tarifs pratiqués par l'intermédiaire financier. Aucune opération ne pourra être faite avec le nouveau partenaire sans que le dossier ait obtenu l'agrément de la Direction générale.

Chaque nouvel agrément d'entrée en relation d'affaires avec un intermédiaire financier donnera lieu à la mise à jour de la liste des intermédiaires financiers qui sera approuvée par la Direction générale et distribuée aux gérants et au middle-office.

POLITIQUES DE MEILLEURE SELECTION DES INTERMEDIAIRES FINANCIERS ET DE MEILLEURE EXECUTION DES ORDRES



L'évaluation des intermédiaires financiers sélectionnés et référencés chez Amiral Gestion rentre dans le cadre de la « meilleure sélection ». Elle se fait tout au long de la relation d'affaires et s'apprécie au regard de différents critères qui donneront lieu à notation au moins semestriellement.

Le responsable de la table d'intermédiation et le middle-office expriment leurs appréciations par une notation portant notamment sur les critères suivants :

- Accès aux plateformes d'exécutions,
- L'application des instructions,
- Qualité d'exécution
- Capacité à traiter des blocs « Small et Mid Caps »,
- L'existence d'un Négociateur ayant accès directement au Marché,
- Capacité à stocker les exécutions sur plusieurs jours.

La moyenne qui résulte des notes attribuées permet d'établir le palmarès des intermédiaires financiers qui est formalisé dans un tableau.

2.5. Transmission et groupage des ordres

Amiral Gestion utilise un système de communication électronique et de téléphonie enregistrée permettant de véhiculer les ordres associés aux critères évoqués ci-dessus vers ses intermédiaires financiers.

Amiral Gestion a la possibilité de grouper les ordres des clients entre eux. Dans ce cas, elle s'assure que le groupement des ordres et des transactions est réalisé conformément à la procédure d'allocation des ordres en vue d'en assurer une répartition équitable.

2.6. Revue périodique de la politique de meilleure sélection

La présente politique de sélection fera l'objet d'une revue annuelle ou dès qu'interviendra un changement significatif ayant une incidence sur la capacité d'Amiral Gestion à obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients ou pour les porteurs de parts des OPC gérés.

Ainsi périodiquement la liste des intermédiaires financiers sélectionnés pourra faire l'objet de mise à jour régulière et le poids relatif des critères d'exécution pourra être mis à jour en fonction de l'évolution des marchés financiers.

2.7. Mise à disposition de la politique de meilleure sélection

Cette politique est susceptible d'être modifiée sans préavis à tout moment. Elle est disponible sur le site Internet d'Amiral Gestion à l'adresse <http://www.amiralgestion.com/informations-reglementaires/> et vaudra notification à ses clients. Pour les OPC, l'information est également incluse dans le rapport de gestion.

POLITIQUES DE MEILLEURE SELECTION DES INTERMEDIAIRES FINANCIERS ET DE MEILLEURE EXECUTION DES ORDRES



Pour toute information sur les mesures de prévention des conflits d'intérêts concernant nos intermédiaires financiers, vous pouvez vous procurer notre politique de prévention et de gestion des conflits d'intérêts disponible sur le site internet de la Société.

Enfin, il est précisé qu'aucun accord de commissions en nature (« soft commissions ») n'a été négocié entre Amiral Gestion et ses intermédiaires financiers. En outre, Amiral Gestion n'est liée par aucun accord qui aurait pour effet de limiter leur accès à d'autres intermédiaires ou à des obligations ou incitations quant au volume d'affaires.



3. Politique de meilleure exécution des ordres

3.1. Obligation de meilleure exécution des ordres

La politique de meilleure exécution s'applique à tous les instruments financiers visés à l'article L.211-1 du Code monétaire et financier, traités par les Entités sélectionnées par Amiral Gestion. Conformément aux dispositions de l'article L.533-18 I du Code monétaire et financier, Amiral Gestion prend toutes les mesures nécessaires pour obtenir, lors de l'exécution des ordres, le meilleur résultat possible dans l'intérêt des porteurs de parts des OPC gérés et de ses Clients.

3.2. Entrée en relation d'affaires avec les contreparties financières

Toute relation nouvelle entre Amiral Gestion et une nouvelle contrepartie financière devra faire l'objet d'une demande émanant de la gestion. Cette demande sera validée par la Direction générale.

Toute nouvelle contrepartie doit fournir à Amiral Gestion l'ensemble des informations sur son identité, son fonctionnement et les services qu'il fournit, de nature à permettre d'apprécier sa compétence et son adéquation aux besoins de la Société.

Aucune opération ne pourra être faite avec la nouvelle contrepartie sans que le dossier ait obtenu l'agrément de la Direction générale.

Chaque nouvel agrément d'entrée en relation d'affaires avec une contrepartie financière donnera lieu à la mise à jour de la liste des contreparties financières autorisées qui sera approuvée par la Direction générale et distribuée aux gérants et au middle-office.

La politique de meilleure exécution des contreparties financière est recueillie afin de s'assurer qu'ils sont en mesure d'assurer la meilleure exécution.

3.3. Critères de sélection des contreparties financières

En termes de sélection d'une contrepartie financière autorisée pour procéder de l'exécution d'un ordre, Amiral Gestion tient notamment compte des critères suivants:

- en priorité le prix d'exécution de l'ordre,
- la disponibilité/liquidité,
- la qualité de l'exécution,
- la qualité du traitement administratif (confirmation, règlement-livraison).

L'importance relative de ces critères (ainsi que l'éventuel ajout de critères additionnels) dépendra du type d'instrument financier concerné (cf. chapitre 5 - Matrice de sélection et d'exécution des ordres).

POLITIQUES DE MEILLEURE SELECTION DES INTERMEDIAIRES FINANCIERS ET DE MEILLEURE EXECUTION DES ORDRES



L'évaluation des contreparties financières autorisées et référencées chez Amiral Gestion rentre dans le cadre de la « meilleure exécution ». Elle se fait tout au long de la relation d'affaires et s'apprécie principalement au regard des critères définis ci-dessous. Cette évaluation donne lieu à notation au moins semestriellement et sera déterminante dans les décisions de modification de la liste des contreparties financières autorisées à traiter avec Amiral Gestion.

3.4. Transmission et groupage des ordres

Amiral Gestion utilise un système de communication électronique et de téléphonie enregistrée permettant de véhiculer les ordres associés aux critères évoqués ci-dessus vers ses contreparties financières.

Amiral Gestion a la possibilité de grouper les ordres des clients entre eux. Dans ce cas, elle s'assure que le groupement des ordres et des transactions est réalisé conformément à la procédure d'allocation des ordres en vue d'en assurer une répartition équitable.

3.5. Revue périodique de la politique de meilleure exécution

La présente politique de meilleure exécution fera l'objet d'une revue annuelle ou dès qu'interviendra un changement significatif ayant une incidence sur la capacité d'Amiral Gestion à obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients ou pour les porteurs de parts des OPC gérés.

Les comptes rendus de la revue précisent les éléments pris en compte lors du réexamen, les modifications apportées à cette politique, les raisons de ces modifications (ou selon le cas de la reconduction de la politique en vigueur), les lieux d'exécution examinés, et éventuellement, les arguments ayant conduit à prendre une décision en matière de connexion à de nouveaux lieux d'exécution (système multilatéral de négociation, internalisateur systématique...).

3.6. Mise à disposition de la politique de meilleure exécution

Cette politique est susceptible d'être modifiée sans préavis à tout moment. Elle est disponible sur le site Internet d'Amiral Gestion à l'adresse « <http://www.amiralgestion.com/politique-selection-execution.aspx> » et vaudra notification à ses clients. Pour les OPC, l'information est également incluse dans le rapport de gestion.

Pour toute information sur les mesures de prévention des conflits d'intérêts concernant nos intermédiaires financiers, vous pouvez vous procurer notre politique de prévention et de gestion des conflits d'intérêts disponible sur le site internet de la Société.

Enfin, il est précisé qu'aucun accord de commissions en nature (« soft commissions ») n'a été négocié entre Amiral Gestion et ses contreparties financières. En outre, Amiral Gestion n'est liée par aucun accord qui aurait pour effet de limiter leur accès à d'autres contreparties ou à des obligations ou incitations quant au volume d'affaires.

**POLITIQUES DE MEILLEURE SELECTION DES INTERMEDIAIRES FINANCIERS
ET DE MEILLEURE EXECUTION DES ORDRES**


4. Matrice de sélection et d'exécution des ordres par classe d'instrument financier

| Instrument financier concerné | Lieux d'exécution (si exécution par Amiral Gestion) | Méthodologie retenues pour obtenir la meilleure sélection/exécution | Critères retenus pour la meilleure sélection/exécution |
|---|---|--|---|
| Titres de capital et produits dérivés liés | | | |
| Titres de capital | - | Les intermédiaires sont sélectionnés pour leur capacité à afficher des prix régulièrement, leur réactivité aux demandes et la qualité de leur exécution. | Coûts / liquidité / qualité de l'exécution / qualité du traitement administratif |
| Contrats à termes fermes - Futures | - | Les intermédiaires sont sélectionnés pour leur capacité à afficher la liquidité nécessaire, leur réactivité aux demandes et la qualité de leur exécution. | Coûts / liquidité / qualité de l'exécution / qualité du traitement administratif |
| Contrats à termes conditionnels | - | Les intermédiaires sont mis en concurrence afin d'obtenir les meilleurs prix. | Coûts / qualité de l'exécution / qualité du traitement administratif |
| Titres de créances et produits dérivés liés | | | |
| Obligations d'état (Supranationaux, Souverain Agence, Covered Bond, Treasury Bond...) | OTC/SMN/IS | Les contreparties sont mises en concurrence (RFQ) afin d'obtenir les meilleurs prix. Pour des instruments financiers liquides le prix sera le principal critère de sélection. | Prix / qualité de l'exécution / qualité du traitement administratif / disponibilité |
| Obligations d'entreprise (« haut rendement », « qualité d'investissement » ou non noté) | OTC/SMN/IS | Les contreparties sont mises en concurrence (RFQ) afin d'obtenir les meilleurs prix. Pour des instruments financiers liquides le prix sera le principal critère de sélection. Pour les instruments financiers moins liquides l'accès, la capacité à trouver de la liquidité sera aussi à prendre en considération. | Prix / Liquidité / qualité de l'exécution / qualité du traitement administratif / disponibilité |

POLITIQUES DE MEILLEURE SELECTION DES INTERMEDIAIRES FINANCIERS ET DE MEILLEURE EXECUTION DES ORDRES



| | | | |
|--|--------|--|---|
| Obligations convertibles | OTC/IS | Les contreparties sont mises en concurrence (RFQ) afin d'obtenir les meilleurs prix. Pour des instruments financiers liquides le prix sera le principal critère de sélection. Pour les instruments financiers moins liquides l'accès, la capacité à trouver de la liquidité sera aussi à prendre en considération. | Prix / liquidité / qualité de l'exécution / qualité du traitement administratif / disponibilité |
| Instruments du marché monétaire (BT, ECP et TCN) | OTC/IS | Les contreparties présélectionnées sont mises en concurrence (RFQ) afin d'obtenir les meilleurs prix. | Prix / qualité de l'exécution / qualité du traitement administratif / disponibilité |
| Dérivés sur devises | | | |
| Change à terme sur devise | OTC | Les contreparties sont mises en concurrence (RFQ) afin d'obtenir les meilleurs prix. | Prix / qualité de l'exécution / qualité du traitement administratif / disponibilité |

5. Principales références réglementaires

Article 321-111 (Politique d'exécution)

La société de gestion de portefeuille est tenue de fournir aux porteurs de parts ou actionnaires de l'OPCVM, en temps utile avant la prestation du service, les informations suivantes sur sa politique d'exécution :

1. l'importance relative que la société de gestion de portefeuille attribue aux facteurs mentionnés au I de l'article L. 533-22-2 du code monétaire et financier sur la base des critères mentionnés à l'article 321-110 ou le processus par lequel elle détermine l'importance relative de ces critères ;
2. une liste des lieux d'exécution auxquels la société de gestion de portefeuille fait le plus confiance pour honorer son obligation de prendre toutes les mesures raisonnables en vue d'obtenir avec régularité le meilleur résultat possible dans l'exécution des ordres passés pour le compte des OPCVM.

Article 321-112 (Politique d'exécution)

La société de gestion de portefeuille surveille l'efficacité de ses dispositifs en matière d'exécution des ordres et de sa politique en la matière afin d'en déceler les lacunes et d'y remédier le cas échéant.

En particulier, elle vérifie régulièrement si les systèmes d'exécution prévus dans sa politique d'exécution des ordres permettent d'obtenir le meilleur résultat possible pour l'OPCVM ou si elle doit procéder à des modifications de ses dispositifs en matière d'exécution.

POLITIQUES DE MEILLEURE SELECTION DES INTERMEDIAIRES FINANCIERS ET DE MEILLEURE EXECUTION DES ORDRES



La société de gestion de portefeuille signale aux porteurs de parts ou actionnaires de l'OPCVM toute modification importante de ses dispositifs en matière d'exécution des ordres ou de sa politique en la matière.

Article 321-113 (Politique d'exécution)

La société de gestion de portefeuille réexamine annuellement la politique d'exécution ainsi que ses dispositifs en matière d'exécution des ordres.

Ce réexamen s'impose également chaque fois qu'une modification substantielle se produit et affecte la capacité de la société de gestion de portefeuille à continuer d'obtenir avec régularité le meilleur résultat possible dans l'exécution des ordres passés pour le compte des OPCVM en utilisant les lieux d'exécution prévus dans sa politique d'exécution.

Article 321-114

I. - La société de gestion de portefeuille se conforme à l'obligation d'agir au mieux des intérêts de l'OPCVM qu'elle gère prévue à l'article 321-100 lorsqu'elle transmet pour exécution auprès d'autres entités des ordres résultant de ses décisions de négocier des instruments financiers pour le compte de l'OPCVM qu'elle gère.

II. - Pour se conformer au I, la société de gestion de portefeuille prend les mesures mentionnées aux III à V.

III. - La société de gestion de portefeuille prend toutes les mesures raisonnables pour obtenir le meilleur résultat possible pour l'OPCVM qu'elle gère en tenant compte des mesures mentionnées à l'article L. 533-22-2-2 du code monétaire et financier. L'importance relative de ces facteurs est déterminée par référence aux critères définis à l'article 321-110.

IV. - La société de gestion de portefeuille établit et met en œuvre une politique qui lui permet de se conformer à l'obligation mentionnée au III. Cette politique sélectionne, pour chaque classe d'instruments, les entités auprès desquelles les ordres sont transmis pour exécution. Les entités ainsi sélectionnées doivent disposer de mécanismes d'exécution des ordres qui permettent à la société de gestion de portefeuille de se conformer à ses obligations au titre du présent article lorsqu'elle transmet des ordres à cette entité pour exécution. La société de gestion de portefeuille fournit aux porteurs ou actionnaires de l'OPCVM qu'elle gère une information appropriée sur la politique qu'elle a arrêtée en application du présent paragraphe. Cette information est incluse dans le rapport de gestion.

V. - La société de gestion de portefeuille contrôle régulièrement l'efficacité de la politique établie en application du IV et, en particulier, la qualité d'exécution des entités sélectionnées dans le cadre de cette politique.

Le cas échéant, elle corrige toutes les défaillances constatées.

**POLITIQUES DE MEILLEURE SELECTION DES INTERMEDIAIRES FINANCIERS
ET DE MEILLEURE EXECUTION DES ORDRES**

De plus, la société de gestion de portefeuille est tenue de procéder à un examen annuel de sa politique. Cet examen doit également être réalisé chaque fois qu'intervient un changement significatif qui a une incidence sur la capacité de la société à continuer à obtenir le meilleur résultat possible pour l'OPCVM qu'elle gère.

VI. - Le présent article ne s'applique pas lorsque la société de gestion de portefeuille exécute également elle-même les ordres résultant de ses décisions d'investissement. Dans ce cas, les dispositions de l'article L. 533-22-2-2 du code monétaire et financier et de la sous-section 2 de la présente section sont applicables.

Extrait de la position-recommandation de l'AMF n°2014-07 :

En application de l'article L. 533-18-V du code monétaire et financier, outre les obligations qui pèsent sur les PSI chargés de l'exécution d'ordres, des obligations adaptées à leur activité sont applicables aux PSI qui confient à un tiers, pour exécution, les ordres qu'ils ont reçus et qu'ils n'exécutent pas eux-mêmes, ainsi qu'aux PSI qui gèrent des portefeuilles ou des OPCVM et dont les décisions d'investissement se traduisent par des ordres dont ils confient l'exécution à un tiers.

Ces prestataires sont soumis à des obligations spécifiques définies à l'article 321-114 du règlement général de l'AMF au titre de leur obligation d'agir au mieux des intérêts des clients lorsqu'ils confient à un tiers, pour exécution, les ordres issus de leurs décisions d'investissement ou les ordres qu'ils reçoivent et qu'ils transmettent pour exécution.

Comme précisé en première partie de ce guide, ces obligations ne conduisent pas à dupliquer les efforts en matière d'exécution dans les cas où un prestataire qui fournit le service de réception – transmission d'ordre (RTO) ou de gestion de portefeuille ou d'OPCVM transmet ses ordres pour exécution à un autre PSI mais plutôt à organiser un régime de responsabilités en cascade.

Lorsqu'il transmet un ordre à une autre entité pour exécution, le prestataire de services d'investissement satisfait aux obligations mentionnées aux I ou II et n'est pas tenu de prendre les mesures mentionnées à l'alinéa précédent dans les cas où il suit des instructions spécifiques données par son client.

V. - Le prestataire de services d'investissement établit et met en œuvre une politique qui lui permet de se conformer à l'obligation mentionnée au IV. Cette politique sélectionne, pour chaque classe d'instruments, les entités auprès desquelles les ordres sont transmis pour exécution. Les entités ainsi sélectionnées doivent disposer de mécanismes d'exécution des ordres qui permettent au prestataire de services d'investissement de se conformer à ses obligations au titre du présent article lorsqu'il transmet des ordres à cette entité pour exécution. Le prestataire de services d'investissement fournit à ses clients ou aux porteurs ou actionnaires (Arrêté du 11 décembre 2013) « du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » qu'il gère une information appropriée sur la politique qu'il a arrêtée en application du présent paragraphe. Pour (Arrêté du 11 décembre 2013) « les placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A », cette information est incluse dans le rapport de gestion.

VI. - Le prestataire de services d'investissement contrôle régulièrement l'efficacité de la politique établie en application du V et, en particulier, la qualité d'exécution des entités sélectionnées dans le cadre de cette politique.

Le cas échéant, il corrige toutes les défaillances constatées.

**POLITIQUES DE MEILLEURE SELECTION DES INTERMEDIAIRES FINANCIERS
ET DE MEILLEURE EXECUTION DES ORDRES**

De plus, le prestataire de services d'investissement est tenu de procéder à un examen annuel de sa politique. Cet examen doit également être réalisé chaque fois qu'intervient un changement significatif qui a une incidence sur la capacité du prestataire à continuer à obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients ou (Arrêté du 11 décembre 2013) « le placement collectif mentionné à l'article 321-1 » qu'il gère.

VII. - Le présent article ne s'applique pas lorsque le prestataire de services d'investissement qui fournit le service de gestion de portefeuille ou le service de réception et de transmission d'ordres, ou qui gère (Arrêté du 11 décembre 2013) « des placements collectifs mentionnés à l'article 321-1 », exécute également lui-même les ordres reçus ou résultant de ses décisions d'investissement. Dans ce cas, les dispositions de l'article L. 533-18 du code monétaire et financier et de la sous-section 2 de la présente section sont applicables.

Extrait de la position-recommandation de l'AMF n°2014-07 :

En application de l'article L. 533-18-V du code monétaire et financier, outre les obligations qui pèsent sur les PSI chargés de l'exécution d'ordres, des obligations adaptées à leur activité sont applicables aux PSI qui confient à un tiers, pour exécution, les ordres qu'ils ont reçus et qu'ils n'exécutent pas eux-mêmes, ainsi qu'aux PSI qui gèrent des portefeuilles ou des OPCVM et dont les décisions d'investissement se traduisent par des ordres dont ils confient l'exécution à un tiers.

Ces prestataires sont soumis à des obligations spécifiques définies à l'article 321-114 du règlement général de l'AMF au titre de leur obligation d'agir au mieux des intérêts des clients lorsqu'ils confient à un tiers, pour exécution, les ordres issus de leurs décisions d'investissement ou les ordres qu'ils reçoivent et qu'ils transmettent pour exécution.

Comme précisé en première partie de ce guide, ces obligations ne conduisent pas à dupliquer les efforts en matière d'exécution dans les cas où un prestataire qui fournit le service de réception – transmission d'ordre (RTO) ou de gestion de portefeuille ou d'OPCVM transmet ses ordres pour exécution à un autre PSI mais plutôt à organiser un régime de responsabilités en cascade.

Position :

Comme indiqué à la question 22 du FAQ CESR, le PSI transmetteur d'ordres devra s'assurer que l'entité sélectionnée est tenue à son égard à une obligation de meilleure exécution :

- **soit parce qu'il s'agit d'une entité soumise elle-même aux obligations de meilleure exécution et qui a accepté de catégoriser le PSI transmetteur comme client (professionnel ou non professionnel) ;**
- **soit parce que, cette entité s'est engagée contractuellement à se conformer à tout ou partie des obligations de meilleure exécution.**

Cette position s'applique à tout PSI, quelle que soit la clientèle (professionnelle et/ou non professionnelle).

Ainsi, lorsqu'il transmet à un tiers les ordres qu'il a reçus de ses clients pour exécution ou qui résultent de ses décisions de gestion, le PSI est tenu de prendre toutes les mesures raisonnables pour obtenir le meilleur résultat possible en tenant compte des facteurs listés au L. 533-18 du code monétaire et financier (repris en 2.2 de ce guide) et des critères listés à l'article 321-110 du règlement général de

POLITIQUES DE MEILLEURE SELECTION DES INTERMEDIAIRES FINANCIERS ET DE MEILLEURE EXECUTION DES ORDRES



l'AMF (caractéristiques du client, de l'ordre, des instruments financiers, des négociateurs vers lesquels l'ordre peut être dirigé).

Pour remplir l'obligation ci-dessus, il doit établir une politique qui sélectionne, pour chaque catégorie d'instruments, le ou les PSI auxquels les ordres sont transmis. Ces PSI doivent avoir une politique d'exécution permettant au PSI qui met en œuvre une politique de sélection de respecter ses propres obligations. Ce dernier doit contrôler régulièrement l'efficacité de cette politique, en particulier la qualité d'exécution des négociateurs sélectionnés, et le cas échéant, corriger les défaillances constatées. De plus, il doit revoir sa politique de façon annuelle ainsi qu'à chaque fois qu'intervient un changement significatif ayant une incidence sur sa capacité à continuer d'obtenir le meilleur résultat possible pour son client.