

POLITIQUE DE SELECTION ET D'EXECUTION

Ce document décrit comment est établie la politique de sélection et d'exécution de CPR Asset Management ainsi que les mesures pour obtenir le meilleur résultat possible lorsque CPR AM exerce son activité de gestion de portefeuille.

Il définit également les mesures mises en oeuvre pour surveiller l'efficacité des dispositions en matière d'exécution des ordres et de la politique en la matière, afin d'en détecter les déficiences et d'y remédier le cas échéant.

1 – CONTEXTE ET CADRE REGLEMENTAIRE

CPR AM est un établissement agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) en qualité de société de gestion de portefeuille pouvant traiter l'ensemble des instruments financiers visés à la section C « Instruments Financiers » de l'annexe I de la Directive 2014/65/UE (dite « MIF 2 »).

1.1 Contexte

La Directive sur les marchés d'instruments financiers (Directive 2014/65/UE dite « MIF 2 ») et le règlement « MiFIR » ont pour objet de réviser la directive « MIF 1 » et présentent une avancée majeure pour tenir compte de l'évolution des marchés financiers, guidées principalement par l'amélioration de la sécurité, la transparence et le fonctionnement des marchés financiers et le renforcement de la protection des investisseurs.

L'exigence de meilleure exécution des ordres, prise en application de la directive MIF 1, en est une partie essentielle et vise à promouvoir à la fois l'efficacité globale des marchés et l'obtention, au niveau individuel, du meilleur résultat possible lorsque le Prestataire en Service d'Investissement (PSI) agit pour le compte de ses clients. La directive MIF 2 renforce les obligations d'obtention du meilleur résultat possible lors de l'exécution d'un ordre, demandant aux PSI habilités des moyens renforcés ; elle prévoit aussi une transparence accrue par la publication des informations relatives aux cinq principaux intermédiaires utilisés et la qualité d'exécution obtenue.

1.2 Textes de référence

Le nouveau cadre réglementaire se compose de :

- Directive MIF 2 : Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 – Art. 24 (1) et 27
- Règlement MiFIR : Règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 – Art. 26

Le règlement MiFIR, ainsi que les textes dite « niveau 2 » qui prennent la forme de règlements délégués ou de normes techniques de réglementation sont d'application directe.

1.3 Catégorisation MIF

Agissant au nom et pour le compte de ses clients, CPR AM a opté pour le statut de « client professionnel » vis-à-vis de ses intermédiaires, afin de bénéficier de leur part d'un niveau de protection adéquat, notamment au regard de la qualité d'exécution de ses ordres.

1.4 Principes généraux relatifs à la meilleure exécution

L'obligation de meilleure exécution est définie à l'article 27(1) de la Directive MIF 2 comme étant l'obligation de «...prendre toutes les mesures suffisantes pour obtenir, lors de l'exécution des ordres, le meilleur résultat possible pour leurs clients ... ».

Conformément à cet article, le meilleur résultat possible s'apprécie au regard de sept grandes catégories de facteurs « le prix, le coût, la rapidité, la probabilité d'exécution et de règlement, la taille, la nature de l'ordre, et enfin toute autre considération relative à l'exécution de l'ordre ».

En cas d'instructions spécifiques transmises par CPR AM lors de la passation des ordres, CPR AM est informé qu'AMUNDI INTERMEDIATION est déchargé de l'obligation de moyen née de l'application de cette politique d'exécution. Quand l'instruction de CPR AM ne porte que sur partie ou un aspect de l'ordre, AMUNDI INTERMEDIATION est redevable de son obligation de meilleure exécution pour la partie de l'ordre non couverte par l'instruction.

2 – POLITIQUE DE SELECTION DES INTERMEDIAIRES

2.1 Objectif et procédure de sélection

Du fait de son statut de société de gestion de portefeuille, CPR AM n'a pas accès aux marchés financiers. Afin d'atteindre l'objectif de meilleure exécution possible, CPR AM a choisi d'utiliser AMUNDI INTERMEDIATION pour l'ensemble des activités de transmission et d'exécution de ses ordres. AMUNDI INTERMEDIATION est un établissement agréé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) en qualité d'entreprise d'investissement en vue de fournir les services de réception et de transmission d'ordres pour le compte de tiers portant sur l'ensemble des instruments financiers visés à la section C « Instruments Financiers » de l'annexe I de la Directive 2014/65/UE.

AMUNDI INTERMEDIATION en tant que PSI des services de RTO et d'exécution d'ordres pour compte de tiers, dispose de sa propre politique de sélection et d'exécution, accessible via le lien : https://www.amundi.fr/fr_instit/Local-content/Footer/Quick-Links/Informations-reglementaires/Amundi-Intermediation

2.2 Comités de sélection

Une liste CADRE, établie par AMUNDI INTERMEDIATION, est référencée par classe d'instruments et regroupe l'ensemble des intermédiaires les plus performants sur chaque classe d'instruments financiers selon les critères et méthodologies décrits dans sa politique de sélection de d'exécution.

La liste CADRE est présentée par le responsable d'AMUNDI INTERMEDIATION lors des Comités broker présidés par le Chief Investment Officer de CPR AM.

Après avoir passé en revue les statistiques de volume d'ordres traités sur la période écoulée et présenté le résultat du vote basé sur les critères prédéfinis, une proposition de répartition des flux est présentée pour validation aux Comités broker.

CPR AM utilise la liste des intermédiaires proposée par AMUNDI INTERMEDIATION. La liste des 5 principaux intermédiaires sélectionnés et contreparties utilisés pour chaque classe d'instruments financiers est publiée annuellement par AMUNDI INTERMEDIATION, et accessible via le lien ci-après : https://www.amundi.fr/fr_instit/Local-content/Footer/Quick-Links/Informations-reglementaires/Amundi-Intermediation

3 – POLITIQUE D'EXECUTION

3.1 Périmètre des instruments financiers couverts

Tous les instruments financiers couverts par la directive MIF 2, traités sur le marché par des contreparties ou des intermédiaires de marché.

3.2 Périmètre des Clients concernés

La présente politique s'applique à tous les clients de CPR AM, non professionnels et professionnels.

3.3 Périmètre des lieux d'exécution sélectionnés

CPR AM a choisi d'utiliser AMUNDI INTERMEDIATION pour les services de RTO et d'exécution de ses ordres. Ainsi, via la politique de sélection et d'exécution d'AMUNDI INTERMEDIATION, CPR AM a accès à tout lieu de cotation susceptible de fournir la meilleure exécution des ordres.

Les ordres seront dirigés en fonction des meilleures conditions de réalisation offertes, soit vers les Marchés Réglementés (MR), les « Swaps Execution Facilités », les Systèmes Multilatéraux de Négociation (SMN), les Internalisateurs Systématiques (IS), les Systèmes Organisés de Négociation (SON), ou tout prestataire susceptible de fournir dans un cadre bilatéral (OTC) les meilleures conditions possibles.

Les types de lieux d'exécution par classe d'Instruments Financiers ainsi que la stratégie appliquée par AMUNDI INTERMEDIATION afin d'obtenir la meilleure exécution possible sont décrits dans l'**Annexe 1**.

CPR AM autorise expressément AMUNDI INTERMEDIATION à exécuter un ordre en dehors d'un MR, d'un SMN ou d'un SON. Cependant, AMUNDI pourra à tout moment revenir sur cette autorisation soit de manière ponctuelle, soit de manière définitive.

3.4 Les critères d'exécution

Toutes les mesures sont prises pour que l'exécution des ordres soit faite au mieux de l'intérêt du client et favorise l'intégrité du marché en prenant en compte les critères énoncés tels que le prix, la liquidité, la vitesse, le coût, etc. en fonction de leur importance relative selon les différents types d'ordres transmis par les gérants.

La matrice d'exécution par classe d'instruments financiers (cf. Annexe 1) détaille les facteurs et critères d'exécution retenus pour chacune de ses classes d'actifs.

En cas de réception de ses clients, d'ordres de même sens, même modalité, même valeur, AMUNDI INTERMEDIATION ne procède pas à leur groupage.

Néanmoins, AMUNDI INTERMEDIATION pourra exceptionnellement procéder à un groupage des ordres dès lors que l'intérêt des clients est préservé, en respectant les conditions fixées par la réglementation en vigueur.

3.5 Les modalités de transmission des ordres à AMUNDI INTERMEDIATION

Pour transmettre ses ordres à AMUNDI INTERMEDIATION et afin de garantir leur traçabilité, CPR AM utilise un système de transmission de ses ordres « MCE » (carnet d'ordre électronique) permettant de véhiculer les types d'ordres associés aux critères évoqués ci-dessus qui sont retenus par ses gérants.

En cas de dysfonctionnement de son propre système, AMUNDI INTERMEDIATION notifiera à CPR AM l'arrêt du système ainsi que les moyens de substitution conformément au Plan de Continuité d'Activité en vigueur.

3.6 Les comptes rendus et déclarations

Le retour d'exécution est intégré dans le système de transmission des ordres MCE dès la finalisation de l'ordre et aussitôt mis à disposition du Middle-Office qui procède à la vérification de la confirmation de l'opération émise par la contrepartie ou le courtier.

3.7 Exécutions partielles et agrégation

En cas d'exécution partielle ou d'agrégation d'ordres AMUNDI INTERMEDIATION, conformément à la réglementation en vigueur, allouera les exécutions au prorata des ordres initiaux, envoyés par CPR AM, dans le respect d'éventuelle quotités minimum par instrument. Cette allocation se fait via un algorithme intégré à la MCE.

4 – SURVEILLANCE REGULIERE, CONTROLES ET REVISION DE LA POLITIQUE DE SELECTION ET D'EXECUTION

4.1 La justification de la meilleure exécution

Conformément à la réglementation, CPR AM conserve les éléments de preuve de l'application de la politique d'exécution réalisée par Amundi Intermédiation pour chacun de ses ordres et pourra les communiquer sur demande.

4.2 Contrôles

CPR AM a accès en permanence à l'ensemble des informations relatives aux exécutions des ordres négociés par AMUNDI INTERMEDIATION, lui permettant de vérifier, en cas de nécessité, l'adéquation du service fourni par AMUNDI INTERMEDIATION et son respect de la politique de sélection et d'exécution.

Mensuellement, CPR AM reçoit d'AMUNDI INTERMEDIATION un rapport comprenant des statistiques par classe d'instruments financiers :

- sur le volume d'ordres négociés pour chaque mois de l'année en cours
- sur les nombres d'ordres exécutés par courtiers
- sur le suivi de la meilleure exécution conformément à la politique d'exécution d'AMUNDI INTERMEDIATION

Sur la base de ce rapport et des informations fournies, CPR AM est en mesure de mettre en place les contrôles qu'elle juge nécessaires.

Le comité courtiers et contreparties de CPR AM se réunit périodiquement afin :

- de suivre l'évolution de l'activité
- d'évaluer la prestation de la table de négociation Amundi Intermédiation
- de valider formellement les courtiers et intermédiaires sélectionnés.

4.3 Révision

CPR AM et AMUNDI INTERMEDIATION, sur proposition de l'un ou de l'autre, peuvent décider à tout moment de procéder au réexamen des conditions et des dispositifs en matière d'exécution des ordres (lieux de cotation, critères, systèmes...) en vue d'obtenir le meilleur résultat possible pour les clients. Ce réexamen intervient au moins une fois par an.

Tout changement majeur dans l'offre d'AMUNDI INTERMEDIATION (modification substantielle de la tarification appliquée, dégradation brutale du dispositif d'exécution qui peut se traduire sous plusieurs formes comme la restriction du périmètre des valeurs traitées, l'abandon de l'accès à un marché, restructuration susceptible d'entraîner des risques opérationnels importants...) déclenche le réexamen de la politique de sélection de CPR AM.

En cas de modification, la mise à jour sera directement accessible sur le site internet de CPR AM et vaudra notification par CPR AM à ses clients.

ANNEXE 1
(Matrice d'exécution par classe d'Instruments Financiers)

Instruments Financiers	Typologie de lieu(x) d'exécution (*)	Stratégie pour obtenir la meilleure exécution possible & sélection des intermédiaires	Facteurs & Critères retenus / privilégiés
ACTIONS			
Actions	MR, SMN, IS	Les ordres sont transmis via des intermédiaires sélectionnés (cf politique de sélection) par connexion électronique directe, soit via des plateformes de négociation (Algorithmes, DMA)	Prix, Liquidité, Vitesse, Coût selon le type d'ordre envoyé par le client (**)
ETF (Actions, Obligataires & Matières premières)	MR, SMN, OTC	Les ordres sont : - mis en concurrence (RFQ) de plusieurs contreparties habilitées (cf politique de sélection) quand la liquidité du marché est assurée soit par des teneurs de marché, soit par des contreparties accessibles via les systèmes électroniques de négociation - ou bien transmis à des intermédiaires sélectionnés (si la liquidité est suffisante sur un MR)	Prix, Liquidité, Vitesse, Coût selon le type d'ordre envoyé par le client (**)
Warrants, Droits, Equity Linked Note, Bons, Certificats, CFD, etc ...	MR, SON, OTC	Les ordres sont transmis à : - des intermédiaires sélectionnés (si la liquidité est suffisante sur un MR) - ou bien mise en concurrence (RFQ) de plusieurs contreparties habilitées (cf politique de sélection) quand la liquidité du marché est assurée soit par des teneurs de marché, soit par des contreparties accessibles via les systèmes alternatifs de négociation	Prix, Liquidité, Vitesse, Coût selon le type d'ordre envoyé par le client(**)
OBLIGATIONS et INSTRUMENTS MONETAIRES			
Obligations d'Etat (OAT, Souverain Agence Supranationaux, Covered Bond, Treasury Bond, etc ...)	RM, SMN, SON, IS, OTC	Mise en concurrence (RFQ) de plusieurs contreparties habilitées (cf politique de sélection). La liquidité du marché est assurée soit par des teneurs de marché, soit par des contreparties accessibles via les systèmes alternatifs de négociation	Prix, Liquidité
Obligations privées (Financières ou Entreprises, ...) quels que soient les notations des émetteurs	RM, SMN, SON, IS, OTC	Mise en concurrence (RFQ) de plusieurs contreparties habilitées (cf politique de sélection). La liquidité du marché est assurée soit par des teneurs de marché, soit par des contreparties accessibles via les systèmes alternatifs de négociation	Prix, Liquidité
Obligations Convertibles	MR, OTC, SON	Mise en concurrence (RFQ) de plusieurs contreparties habilitées (cf politique de sélection). La liquidité du marché est assurée soit par des teneurs de marché, soit par des contreparties accessibles via les systèmes alternatifs de négociation	Prix, Liquidité, Vitesse, Coût selon le type d'ordre envoyé par le client (**)
Certificats de Dépôt Négociable (CDN), Commercial Paper (CP), Titres souverains courts, etc ...	OTC, SON, SMN	Mise en concurrence (RFQ) de plusieurs contreparties habilitées (cf politique de sélection). La liquidité du marché est assurée soit par des teneurs de marché, soit par des contreparties accessibles via les systèmes alternatifs de négociation	Prix, Liquidité

Instruments Financiers	Typologie de lieu(x) d'exécution (*)	Stratégie pour obtenir la meilleure exécution possible & sélection des intermédiaires	Facteurs & Critères retenus / privilégiés
FUTURES et AUTRES DERIVES LISTES			
Futures (Contrats à terme fermes sur indices actions, paniers d'actions ou d'obligations, swaps ou indices de taux d'intérêt, change, etc...)	MR, OTC	Les ordres sont transmis à : - des intermédiaires sélectionnés (si la liquidité est suffisante sur un MR) - ou bien mise en concurrence (RFQ) de plusieurs contreparties habilitées (cf politique de sélection) quand la liquidité du marché est assurée soit par des teneurs de marché, soit par des contreparties accessibles via les systèmes alternatifs de négociation	Prix, Liquidité, Vitesse, Coût selon le type d'ordre envoyé par le client (**)
Options sur Futures (Contrats à terme fermes sur indices actions, paniers d'actions ou d'obligations, swaps ou indices de taux d'intérêt, change, etc...)	MR, OTC	Les ordres sont transmis à : - des intermédiaires sélectionnés (si la liquidité est suffisante sur un MR) - ou bien mise en concurrence (RFQ) de plusieurs contreparties habilitées (cf politique de sélection) quand la liquidité du marché est assurée soit par des teneurs de marché, soit par des contreparties accessibles via les systèmes alternatifs de négociation	Prix, Liquidité, Vitesse, Coût selon le type d'ordre envoyé par le client (**)
DERIVES OTC (sauf change)			
Dérivés de crédit sur émetteur unique, sur indice ou tranche d'indice (Options sur indice, ITRAXX, CDX, etc...)	SMN, SEF, SON, IS, OTC	Mise en concurrence (RFQ) de plusieurs contreparties habilitées (cf politique de sélection). La liquidité du marché est assurée soit par des teneurs de marché, soit par des contreparties accessibles via les systèmes alternatifs de négociation	Prix, Liquidité
Autres dérivés OTC (Swap de taux, Swap inflation, Swaption, Cap & Floor, etc...)	SMN, SEF, SON, IS, OTC	Mise en concurrence (RFQ) de plusieurs contreparties habilitées (cf politique de sélection). La liquidité du marché est assurée soit par des teneurs de marché, soit par des contreparties accessibles via les systèmes alternatifs de négociation	Prix, Liquidité
CHANGE			
Spot	SON, OTC, SMN	Mise en concurrence (RFQ) de plusieurs contreparties habilitées (cf politique de sélection). La liquidité du marché est assurée soit par des teneurs de marché, soit par des contreparties accessibles via les systèmes alternatifs de négociation	Prix, Liquidité
Terme (Forward, Swap)	SON, OTC, SMN	Mise en concurrence (RFQ) de plusieurs contreparties habilitées (cf politique de sélection). La liquidité du marché est assurée soit par des teneurs de marché, soit par des contreparties accessibles via les systèmes alternatifs de négociation	Prix, Liquidité
Options	SON, OTC	Mise en concurrence (RFQ) de plusieurs contreparties habilitées (cf politique de sélection). La liquidité du marché est assurée soit par des teneurs de marché, soit par des contreparties accessibles via les systèmes alternatifs de négociation	Prix, Liquidité

Instruments Financiers	Typologie de lieu(x) d'exécution (*)	Stratégie pour obtenir la meilleure exécution possible & sélection des intermédiaires	Facteurs & Critères retenus / privilégiés
CESSIONS TEMPORAIRES DE TITRES			
Prêt / Emprunt	OTC, SMN	Mise en concurrence (RFQ) de plusieurs contreparties habilitées (cf politique de sélection). La liquidité du marché est assurée soit par des contreparties accessibles via les systèmes alternatifs de négociation soit via les réponses aux IOI (Indication Of Interest)	Prix, Liquidité
Repo / Reverse repo	OTC	Mise en concurrence (RFQ) de plusieurs contreparties habilitées (cf politique de sélection) ou réponses aux IOI (Indication Of Interest)	Prix, Liquidité
PACKAGES			
Ordres liés incluant une combinaison d'interventions de sens souvent opposé sur plusieurs instruments ou types d'instruments (arbitrages, actif + couverture, rebalancement plus complexes...)	RM, SMN, SON, IS, OTC	stratégie d'exécution sur-mesure pour chaque package déterminé par le négociateur compte-tenu des caractéristiques individuelles de chaque instrument et de la liquidité de l'ensemble	Prix, Liquidité

(*)

MR : Marché Réglementé (Ex : NYSE Euronext, LSE, etc ...)

SMN (ou **MTF** pour Multilateral Trading Facility) : Système Multilatéral de Négociation qui est un système sans avoir la qualité de marché réglementé, est exploité par un prestataire de services d'investissement ou une entreprise de marché pour organiser la confrontation des ordres d'A/V sur Instruments Financiers. (Ex : Chi-X, Turquoise, etc ...)

IS : Internalisateur Systématique qui exécute des ordres clients hors MR et SMN en se portant directement contrepartie et en engageant ses capitaux propres,

SEF: "Swap Execution Facility", plateforme électronique dont la réglementation américaine "Dodd-Frank Act" impose l'utilisation pour certaines classes de dérivés OTC traités pour des comptes "US persons"

SON (ou **OTF** pour Organized Trading Facility) : Système Organisé de Négociation qui est une nouvelle catégorie de système/plate-forme de négociation introduite par MiFIR où peuvent être négociés les produits obligataires, les produits structurés, les quotas d'émission et les dérivés à l'exclusion des actions et instruments assimilés (Certificats, ETF)

OTC (Over The Counter) : Marché de gré à gré

Siège social : 90, boulevard Pasteur - 75015 Paris

Adresse postale : 90, boulevard Pasteur – CS 61595 – 75730 Paris Cedex 15

Tél : +33 (0)1 53 15 70 00 – www.cpr-am.fr

Société Anonyme au capital de 53 445 705 euros – 399 392 141 RCS Paris – N° TVA : FR37399392141

Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF (Autorité des Marchés Financiers) sous le n° GP 01-056

(**)

Les types d'ordres ainsi que les critères d'exécution associés sont décrits dans le tableau ci-après:

Type d'ordre	Objectif de prix ou Benchmark	Critères
A discrétion	Prix d'entrée (dernière cotation)	Prix - Liquidité
Soignant	AVWAP (moyenne pondérée des prix par les volumes)	Prix - Liquidité
Au marché	Prix d'entrée (dernière cotation)	Vitesse - Liquidité
Limite	Limite	Liquidité - Coût
Ouverture	Ouverture	Liquidité - Coût
Clôture	Clôture	Liquidité - Coût

Siège social : 90, boulevard Pasteur - 75015 Paris

Adresse postale : 90, boulevard Pasteur – CS 61595 – 75730 Paris Cedex 15

Tél : +33 (0)1 53 15 70 00 – www.cpr-am.fr

Société Anonyme au capital de 53 445 705 euros – 399 392 141 RCS Paris – N° TVA : FR37399392141

Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF (Autorité des Marchés Financiers) sous le n° GP 01-056