

POLITIQUE DE SELECTION ET D'EXECUTION DE CPR AM

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 œuvre 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



asset
management

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, 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 (RTO) et d'exécution 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: Amundi Intermédiation - Politique de sélection et d'exécution, https://www.amundi.fr/fr_instit/Services/Amundi-Intermediation.

2.2 Comité 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 de Comité broker présidé 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 au Comité 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, accessible via : https://www.amundi.fr/fr_instit/Services/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 courtiers ou par des contreparties.

3.2 Périmètre des Clients concernés

La présente politique s'applique à tous les clients de CPR AM, non professionnels et professionnels. Lorsque CPR AM délègue la gestion financière à des tiers, elle veille à ce que la politique d'exécution appliquée par ceux-ci satisfasse l'objectif d'agir au mieux des intérêts de ses clients.

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(cf.2.1), 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, CPR AM 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



asset
management

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 broker 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 de sélection et 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 et d'exécution 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'Investissement Financiers)

Financial Instruments	Classification of venue(s) of execution (*)	Strategy to obtain the best possible execution & selection of intermediaries	Factors & criteria followed / prioritised
EQUITIES			
Equities	RM, MTF, SI	Orders are transmitted via selected intermediaries (cf selection policy) by direct electronic connection i.e. via trading platforms (algorithms, DMA)	Price, liquidity, speed, cost according to the type of order sent by the client (**)
ETF (equities, debt & commodities)	RM, MTF, OTC	The orders are: - subject to a request-for-quote (RFQ) process among several authorised counterparties (cf selection policy) when market liquidity is ensured either by market makers or by counterparties accessible via electronic trading systems - or sent to selected intermediaries (if there is sufficient liquidity on a RM)	Price, liquidity, speed, cost according to the type of order sent by the client (**)
Warrants, rights, equity-linked notes, bills, certificates, CFD etc.	RM, OTF, OTC	The orders are sent to: - selected intermediaries (if there is sufficient liquidity on a RM) - or subject to a request-for-quote (RFQ) process among several authorised counterparties (cf selection policy) when market liquidity is ensured either by market makers or by counterparties accessible via alternative trading systems	Price, liquidity, speed, cost according to the type of order sent by the client(**)
BONDS and MONEY MARKET INSTRUMENTS			
Sovereign bonds (French treasury bonds or OAT, sovereigns agencies supranationals, covered bonds, treasury bonds etc.)	RM, MTF, OTF, SI, OTC	Request-for-quote (RFQ) process among several authorised counterparties (cf selection policy). Market liquidity is ensured either by market makers or by counterparties accessible via alternative trading systems	Price, liquidity
Private bonds (financials or companies etc.) regardless of the issuers' ratings	RM, MTF, OTF, SI, OTC	Request-for quote (RFQ) process among several authorised counterparties (cf selection policy). Market liquidity is ensured either by market makers or by counterparties accessible via alternative trading systems	Price, liquidity
Convertible bonds	RM, OTC, OTF	Request-for-quote (RFQ) process among several authorised counterparties (cf selection policy). Market liquidity is ensured either by market makers or by counterparties accessible via alternative trading systems	Price, liquidity, speed, cost according to the type of order sent by the client (**)
Tradeable certificates of deposit (CDs), commercial paper (CP), short-term sovereign securities etc.	OTC, OTF, MTF	Request-for-quote (RFQ) process among several authorised counterparties (cf selection policy). Market liquidity is ensured either by market makers or by counterparties accessible via alternative trading systems	Price, liquidity

Financial Instruments	Classification of venue(s) of execution (*)	Strategy to obtain the best possible execution & selection of intermediaries	Factors & criteria followed / prioritised
FUTURES and OTHER LISTED DERIVATIVES			
Futures (Futures contracts for equity indices, baskets of equity or debt, interest-rate swaps or indices, forex, etc.)	RM, OTC	The orders are sent to: - selected intermediaries (if there is sufficient liquidity on a RM) - or subject to a request-for-quote (RFQ) process among several authorised counterparties (cf selection policy) when market liquidity is ensured either by market makers or by counterparties accessible via alternative trading systems	Price, liquidity, speed, cost according to the type of order sent by the client (**)
Futures options (Futures contracts for equity indices, baskets of equity or debt, interest-rate swaps or indices, forex, etc.)	RM, OTC	The orders are sent to: - selected intermediaries (if there is sufficient liquidity on a RM) - or subject to a request-for-quote (RFQ) process among several authorised counterparties (cf selection policy) when market liquidity is ensured either by market makers or by counterparties accessible via alternative trading systems	Price, liquidity, speed, cost according to the type of order sent by the client (**)
OTC derivatives (except forex)			
Credit derivatives for a single issuer, index or tranche of index (Index options, ITRAXX, CDX, etc.)	MTF, SEF, OTF, SI, OTC	Request-for-quote (RFQ) process among several authorised counterparties (cf selection policy). Market liquidity is ensured either by market makers or by counterparties accessible via alternative trading systems	Price, liquidity
Other OTC derivatives (interest-rate swaps, inflation swaps, swaptions, cap & floor, etc.)	MTF, SEF, OTF, SI, OTC	Request-for-quote (RFQ) process among several authorised counterparties (cf selection policy). Market liquidity is ensured either by market makers or by counterparties accessible via alternative trading systems	Price, liquidity
FOREIGN EXCHANGE			
Spot	OTF, OTC, MTF	Request-for-quote (RFQ) process among several authorised counterparties (cf selection policy). Market liquidity is ensured either by market makers or by counterparties accessible via alternative trading systems	Price, liquidity
Forwards, swaps	OTF, OTC, MTF	Request-for-quote (RFQ) process among several authorised counterparties (cf selection policy). Market liquidity is ensured either by market makers or by counterparties accessible via alternative trading systems	Price, liquidity
Options	OTF, OTC	Request-for-quote (RFQ) process among several authorised counterparties (cf selection policy). Market liquidity is ensured either by market makers or by counterparties accessible via alternative trading systems	Price, liquidity

Financial Instruments	Classification of venue(s) of execution (*)	Strategy to obtain the best possible execution & selection of intermediaries	Factors & criteria followed / prioritised
SECURITIES FINANCING TRANSACTIONS			
Lending / borrowing	OTC, MTF	Request-for-quote (RFQ) process among several authorised counterparties (cf selection policy). Market liquidity is ensured either by counterparties accessible via alternative trading systems or via the responses to IOI (indications of interest)	Price, liquidity
Repo / Reverse repo	OTC	Request-for-quote (RFQ) process among several authorised counterparties (cf selection policy) or responses to IOI (indications of interest).	Price, liquidity
PACKAGES			
Linked orders involving a combination of interventions, often in opposite directions, in various instruments or types of instruments (arbitrage, assets + hedging, more complex rebalancing etc.)	RM, MTF, OTF, SI, OTC	Tailored execution strategy for each package determined by the trader taking into account the individual characteristics of each instrument and overall liquidity of the group	Price, liquidity

(*)

RM: Regulated market (e.g. NYSE Euronext, LSE, etc.)

MTF (or SMN for *Système Multilatéral de Négociation*): Multilateral Trading Facility, which is a system used by an investment services provider or market company to organise the confrontation of buy/sell orders on Financial Instruments, without having the quality of a regulated market. (E.g. Chi-X, Turquoise, etc.)

SI: Systematic Internaliser, which executes client orders outside RMs and MTFs by acting directly as a counterparty and committing its equity capital.

SEF: "Swap Execution Facility", an electronic platform which the US regulations, the "Dodd-Frank Act", require to be used for some types of OTC derivatives processed for accounts of "US persons"

OTF (or SON for *Système Organisé de Négociation*): Organised Trading Facility, which is a new category of trading system/platform introduced by MIFIR where bond products, structured products, issuance quotas and derivatives excluding equities and similar instruments (certificates, ETF) can be traded

OTC (Over The Counter): Over-the-counter market

(**)

The types of order and associated execution criteria are described in the following table:

Order type	Price objective or Benchmark	Criteria
Discretionary (à discrétion)	Entry price (last quotation)	Price - Liquidity
Discretionary (soignant)	AVWAP (volume-weighted average price)	Price - Liquidity
Market order	Entry price (last quotation)	Speed - Liquidity
Limit	Limit	Liquidity - Cost
Opening	Opening	Liquidity - Cost
Closure	Closure	Liquidity - Cost