

Exécution des Ordres et de Sélection des Intermédiaires

2025

Date de création : 15 novembre 2011

Date de mise à jour : 27 février 2025

Version : 5

Rédaction : David Kalfon

Mise à jour : Rita FADLI

Validation : Jean-François BOUILLY

<p>REFERENCES REGLEMENTAIRES</p>	<p>Articles 321-114 et 321-115 du RG AMF (OPCVM) ;</p> <p>Article 27 du RD AIFM ;</p> <p>Article 321-119 du RG AMF (OPCVM) ;</p> <p>Article 319-14 du RG AMF (FIA) ;</p> <p>Articles 321-121 à 321-123 du RG AMF (OPCVM) ;</p> <p>Articles 319-17 à 319-19 du RG AMF (FIA) ;</p> <p>Articles L.532-9 du CMF ;</p> <p>Articles 321-110 à 321-122, 321-30 du RG AMF (OPCVM) ;</p> <p>Article 61 du RD AIFM (FIA) ;</p> <p>Articles L. 533-22-2-2 et L. 533-18 du CMF ;</p> <p>Articles 27 et 28 du RD AIFM ;</p> <p>Articles 20, 64, 65 et 66 RD MIF 2 ;</p> <p>Position recommandation AMF n°2014-07 (Guide relatif à la meilleure exécution) ;</p> <p>Synthèse des contrôles SPOT sur les obligations de meilleure exécution et de meilleure sélection applicables aux sociétés de gestion de portefeuille du 7 juillet 2022</p> <p>Position-Recommandation AMF n° 2014-07 Guide relatif à la meilleure exécution ;</p> <p>Instruction AMF n° 2007-02 Services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres ;</p> <p>Règlement de déontologie de l'AFG ;</p> <p>Q&A de l'ESMA sur la protection de l'investisseur dans la réglementation MIF 2</p>
<p>PERIMETRE</p>	<p>Ensemble de la Société de Gestion</p>
<p>OBJECTIF</p>	<p>Présentation de la politique d'exécution des ordres et de sélection des intermédiaires de Sanso Longchamp AM</p>

OBJECTIFS

Cette procédure a pour objectif de préciser le périmètre et les conditions d'application de la politique " meilleur sélection " et "meilleure exécution" mise en place par Sanso Longchamp AM pour honorer son obligation d'obtenir le meilleur résultat possible.

Sanso Longchamp AM contrôle régulièrement l'efficacité de sa politique en particulier, la qualité d'exécution des entités sélectionnés.

PRINCIPE DE MEILLEURE SELECTION

La Directive européenne « Marchés d'Instruments Financiers » (ou « MIF »), entrée en vigueur le 1er novembre 2007 et complétée par la directive 2014/65/UE (ou « MIF2 »), entrée en vigueur le 3 janvier 2018, a poursuivi l'objectif d'une meilleure harmonisation des règles de conduite, d'une « vraie » concurrence entre les intermédiaires ainsi que d'une meilleure protection des investisseurs via notamment une modification de l'organisation des marchés financiers en Europe en mettant fin à la règle de centralisation des ordres sur les marchés réglementés, favorisant ainsi la concurrence entre les lieux d'exécution et les intermédiaires.

Les prestataires de services d'investissement sont tenus, dans le cadre réglementaire qui leur est applicable, de prendre toutes les mesures suffisantes en vue d'obtenir, lors de l'exécution des ordres d'achat et de vente d'instruments financiers, le meilleur résultat possible pour leurs clients (la meilleure exécution).

Dans le cadre de la gestion collective, Sanso Longchamp AM a l'obligation d'agir au mieux des intérêts de l'OPCVM, le principe de "meilleure sélection des intermédiaires", permet à Sanso Longchamp AM d'obtenir pour ses clients le meilleur résultat possible lorsqu'elle transmet des ordres pour le compte des portefeuilles dont elle assume la gestion aux intermédiaires dûment habilités.

Une obligation de "Meilleure sélection" est aussi demandée dans le cadre de la fourniture du service gestion du portefeuille pour le compte de tiers (GSM), Ainsi, lorsque la société de gestion transmet à un tiers les ordres qu'elle a reçu de ses clients pour exécution ou qui résultent de ses décisions de gestion, est tenu de prendre toutes les mesures " suffisantes " pour obtenir le meilleur résultat possible.

PERIMETRE

Le cadre réglementaire en matière de meilleure exécution et de meilleure sélection s'applique aux services d'investissement et activités suivantes de Sanso Longchamp Asset Management :

- La gestion collective d'OPC,
- La gestion sous mandat (ou gestion de portefeuille pour le compte de tiers).

Toutes les mesures suffisantes sont prises en vue d'obtenir, lors de l'exécution des ordres d'achat et de vente d'instruments financiers pour le compte de la clientèle, le meilleur résultat possible.

La politique mise en place vise à protéger tout client de la Société dans les situations et pour les instruments financiers visés ci-après, sous réserve des instructions spécifiques éventuelles du client lui-même et des transactions pour lesquelles les obligations de meilleure exécution sont inapplicables.

Clients concernés

La présente politique s'applique aux clients non professionnels comme professionnels. Les activités de la Société ne visent pas de contreparties éligibles.

Pour le besoin de cette politique, le terme « client » doit se comprendre alternativement comme :

- Un client dont le compte est géré sous mandat,
- Un investisseur dans un OPC géré par la Société.

Instruments financiers visés

La politique concerne les instruments financiers décrits à l'article L. 211-1 du Code monétaire et financier. Ces instruments financiers comprennent :

- Actions et autres titres donnant ou pouvant donner accès, directement ou indirectement, au capital ou aux droits de vote, transmissibles par inscription en compte ou tradition,
- Titres de créance qui représentent chacun un droit de créance sur la personne morale ou le fonds commun de créance qui les émet, transmissibles par inscription en compte ou tradition, à l'exclusion des effets de commerce et des bons de caisse,
- Parts ou actions d'Organismes de placement collectif en valeurs mobilières et de fonds d'investissements alternatifs (OPCVM et FIA),
- Instruments financiers à terme simples (notamment options vanilles listées et OTC, contrats futurs sur actions, taux, devises, matières premières, indices, contrats futurs sur indices actions, taux, volatilité, devises, matières premières, EMTN simples non dédiés, dérivés de crédit simples de type CDS indiciels ou mono sous-jacent ...),
- Instruments financiers à terme complexes (EMTN complexes non dédiés, TRS, Asset swaps...)
;
- Et tous instruments financiers équivalents à ceux mentionnés aux précédents alinéas émis sur le fondement de droits étrangers.

Sanso Longchamp AM a mis en place une organisation globale en vue d'obtenir, lors de la transmission et de l'exécution de ses ordres, le meilleur résultat pour ses clients.

Sanso Longchamp AM sélectionne pour chaque classe d'instrument financiers, l'entité auprès de laquelle les ordres sont transmis pour exécution et qui permet d'obtenir le meilleur résultat possible, Sanso Longchamp AM contrôle que les entités présélectionnées disposent d'une politique et de mécanismes d'exécution des ordres qui prévoient la meilleure exécution et leur permettent de se conformer à leurs obligations et qu'elles ont un accès suffisant aux lieux d'exécution.

La sélection des intermédiaires est réalisée sur la base des critères objectifs et s'effectue dans le cadre du Comité Brokers qui implique la validation de ses membres.

IMPORTANT : Sanso Longchamp AM a recours depuis le mois de janvier 2018 aux services de la société EXOE – table de négociation externe – qui fournit un service de RTO (réception transmission d'ordres). Pour une liste prédéfinie des fonds, les gérants de Sanso Longchamp AM transmettent leurs ordres à EXOE qui se charge de les transmettre, suivant la nature de l'instrument, aux brokers concernés dans le souci de toujours respecter la meilleure exécution.

Sanso Longchamp AM fournit à EXOE la liste des brokers pour chaque type d'instrument.

PRINCIPE DE MEILLEURE EXECUTION

La « meilleure exécution » se définit comme l'obligation d'obtenir le meilleur résultat possible lors de l'exécution d'ordres. La recherche de la meilleure exécution possible s'effectue compte tenu :

- du prix auquel est effectuée la transaction,
- de la rapidité d'exécution,
- de la probabilité d'exécution et du règlement,
- de la nature de l'ordre,
- de toute autre considération relative à l'exécution d'un ordre.

Les prestataires de services d'investissement qui transmettent pour exécution auprès d'autres entités des ordres résultant de leurs décisions de négocier des instruments financiers pour le compte de leurs clients, doivent se conformer à l'obligation d'agir au mieux des intérêts de leurs Clients. Le principe de « meilleure exécution » prend donc la forme ici de « meilleure sélection » consistant à sélectionner pour chaque classe d'instruments, les entités auprès desquelles les ordres sont transmis pour exécution. Ce principe nécessite la mise en place d'une politique de sélection. Le programme d'activité doit préciser l'organisation de la société de gestion pour définir et mettre à jour la politique de meilleure exécution et/ou de meilleure sélection : personnes ou services participant à l'élaboration de la politique, à la définition des critères utilisés et à leur validation, existence de comités d'évaluation ou de notation des prestataires sélectionnés ou à sélectionner, périodicité de revue de la politique ou de réévaluation des intermédiaires.

EXECUTION DES ORDRES

Dans le cadre de ces activités, la société est amenée à passer des ordres pour le compte des OPCVM et des mandats dont elle assure la gestion à des intermédiaires de marché agréés. A cette fin, la gestion prend toutes les mesures raisonnables pour obtenir le meilleur résultat possible pour ses Clients au regard des critères suivants :

- type d'ordre et type d'instrument financier,
- probabilité et rapidité d'exécution (en fonction de la liquidité de l'instrument financier),
- qualité des réponses (taux d'erreur),
- tarification de l'intermédiaire,
- efficacité opérationnelle, réactivité des équipes,
- qualité des traitements post-négociation,
- zones géographiques ou instruments financiers habituellement traités par l'intermédiaire.

PRINCIPAUX LIEUX D'EXECUTION

Les ordres peuvent être exécutés par les intermédiaires :

- Sur des marchés réglementés
- Sur des marchés organisés en fonctionnement régulier (ex : Marché Libre, Alternext)
- Sur des Systèmes Multilatéraux de Négociation « SMN »
- Auprès d'internalisateurs systématiques « IS »
- En OTC

LE COMITE BROKERS

Le Comité Brokers est tenu semestriellement, il surveille l'efficacité des dispositifs en matière d'exécution des ordres et de la sélection des intermédiaires afin d'en déceler les lacunes et d'y remédier le cas échéant.

A cette fin, il :

- supervise donc la qualité de la relation avec les intermédiaires choisis,
- définit la politique de sélection et d'exécution de la société,
- approuve les nouveaux intermédiaires,
- examine les demandes pour traiter avec de nouveaux intermédiaires financiers,
- définit les modalités de sélection des intermédiaires financiers,
- effectue des contrôles des anomalies signalées.

La sélection et l'évaluation des intermédiaires et contreparties passent par une consignation des anomalies rencontrées tant par l'équipe des gérants que par le *Middle Office* dans leur travail quotidien.

Ces départements sont sensibilisés au type d'anomalies suivantes :

a) Gestion

- mauvaise interprétation des instructions (limite non respectée, mauvaise quantité ...),
- mauvais suivi de l'ordre (prix moyen d'exécution non satisfaisant),
- lenteur dans l'exécution,
- autre anomalie.

b) Middle office

- éléments de la confirmation ne correspondant pas à ceux transmis par les gérants (prix, quantité, courtage),
- non envoi de la confirmation ou envoi différé,
- confirmation envoyée au mauvais dépositaire ou à un mauvais TCC, autre anomalie...

Ainsi, dans le cadre de la procédure de sélection, une grille d'évaluation des intermédiaires est remise à l'équipe de gestion et au Middle office qui notent ainsi les intermédiaires selon des critères prédéfinis.

Les critères suivants sont également retenus à ce stade et peuvent être adaptés en cas de besoin :

- frais d'intermédiation (coût total de la transaction),
- qualité des réponses (taux d'erreur),
- rapidité d'exécution,
- qualité des traitements post-négociation (confirmation, règlement/livraison...),
- rapidité de compréhension des instructions de la gestion,
- capacité à trouver un bloc, le cas échéant,
- qualité d'exécution des ordres soignants,
- capacité à travailler des ordres sur des titres à plus faible liquidité,
- zone géographique d'intervention habituelle ou instruments habituellement appréhendés par l'intermédiaire.

Le Comité Brokers procède à une revue annuelle de sa politique d'exécution et des intermédiaires sélectionnés.

INFORMATION DES CLIENTS

Les dispositions relatives à la présente politique sont communiquées via le site Internet de la Société ou sur simple demande des clients.

CONTROLE

La Société revoit et apprécie annuellement l'exécution des ordres transmis aux intermédiaires financiers ou conclus avec les contreparties, afin de corriger les éventuelles défaillances constatées et de réaliser un examen de ses partenaires.

De manière pratique, il s'agit de s'assurer

- Du respect de la politique de meilleure exécution et de meilleure sélection,
- De la modification de la politique consécutivement à toute évolution des activités de la Société qui le nécessite.

Le contrôleur interne s'assure que :

- La grille d'évaluation des intermédiaires est bien remplie par l'équipe de gestion
- La fréquence de tenue des comités brokers est respectée
- Un PV est rédigé et signé par le RCCI

PROCESSUS D'ESCALADE

Le comité broker peut se réunir à la demande de l'un de ses membres lors d'un changement significatif susceptible d'avoir une incidence sur la capacité à obtenir le meilleur résultat possible se produit.

Lorsqu'un broker reçoit une mauvaise notation, le comité pourrait prendre la décision de continuer ou d'arrêter la relation avec ce broker.