

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 L.533-18

I.- Les prestataires de services d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille prennent toutes les mesures suffisantes pour obtenir, lors de l'exécution des ordres, le meilleur résultat possible pour leurs clients 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. Néanmoins, chaque fois qu'il existe une instruction spécifique donnée par les clients, les prestataires exécutent l'ordre en suivant cette instruction.

Lorsque les prestataires de services d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille exécutent des ordres pour le compte de clients non professionnels, le meilleur résultat possible est déterminé sur la base du coût total. Le coût total est le prix de l'instrument financier augmenté des coûts liés à l'exécution, qui incluent toutes les dépenses encourues par le client directement liées à l'exécution de l'ordre, y compris les frais propres au lieu d'exécution, les frais de compensation et de règlement et tous les autres frais éventuellement payés à des tiers ayant participé à l'exécution de l'ordre.

En vue d'assurer le meilleur résultat possible lorsque plusieurs lieux d'exécution concurrents sont en mesure d'exécuter un ordre concernant un instrument financier, les prestataires évaluent et comparent les résultats qui seraient obtenus pour les clients en exécutant l'ordre dans chacun des lieux d'exécution inclus dans la politique d'exécution mentionnée au II dès lors qu'ils sont en mesure d'exécuter cet ordre. Dans cette évaluation, les prestataires prennent en compte les commissions qui leur sont propres et les coûts pour l'exécution de l'ordre dans chacun des lieux d'exécution éligibles.

II.- Les prestataires de services d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille établissent et mettent en œuvre des dispositions efficaces pour se conformer au I. Ils établissent et mettent en œuvre une politique d'exécution des ordres leur permettant d'obtenir, pour les ordres de leurs clients, le meilleur résultat possible conformément au I.

III.- La politique d'exécution des ordres inclut, en ce qui concerne chaque catégorie d'instruments financiers, des informations sur les différents lieux d'exécution dans lesquels le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille exécute les ordres de ses clients et les facteurs influençant le choix du lieu d'exécution. Elle inclut au moins les lieux d'exécution qui permettent au prestataire d'obtenir, dans la plupart des cas, le meilleur résultat possible pour l'exécution des ordres des clients.

Les prestataires de services d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille fournissent des informations appropriées à leurs clients sur leur politique d'exécution des ordres. Ces informations

expliquent clairement, de façon suffisamment détaillée et facilement compréhensible par les clients, la manière dont les ordres seront exécutés par les prestataires pour leurs clients. Ils obtiennent le consentement préalable de leurs clients sur cette politique d'exécution.

Lorsque la politique d'exécution des ordres prévoit que les ordres des clients peuvent être exécutés en dehors d'une plate-forme de négociation, les prestataires de services d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille informent notamment leurs clients ou leurs clients potentiels de cette possibilité. Les prestataires obtiennent le consentement préalable exprès de leurs clients avant de procéder à l'exécution de leurs ordres en dehors d'une plate-forme de négociation.

Les prestataires de services d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille peuvent obtenir ce consentement soit sous la forme d'un accord général soit pour des transactions déterminées.

IV.- A la demande de leurs clients, les prestataires de services d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille doivent pouvoir démontrer qu'ils ont exécuté leurs ordres conformément à leur politique d'exécution.

V.- Les prestataires de services d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille ne reçoivent aucune rémunération, aucune remise ou aucun avantage non monétaire pour l'acheminement d'ordres vers une plate-forme de négociation ou un lieu d'exécution particulier qui méconnaîtrait les exigences résultant des I du présent article, 3° des I ou II de l'article L. 533-10, des articles L. 533-11 à L. 533-12-4 et des articles L. 533-24 et L. 533-24-1.

Les dispositions suivantes du Règlement Général de l'Autorité des Marchés (RGAMF) sont également applicables en l'espèce :

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.

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 du code monétaire et financier et de la sous-section 2 de la présente section sont applicables.

Article 321-115

La société de gestion de portefeuille établit et met en œuvre une politique de sélection et d'évaluation des entités qui lui fournissent les services mentionnés au b du 1° de l'article 321-119 en prenant en compte des critères liés notamment à la qualité de l'analyse financière produite.

Elle fournit aux porteurs ou actionnaires de l'OPCVM qu'elle gère une information appropriée sur son site internet sur la politique qu'elle a arrêtée en application du premier alinéa. Le rapport de gestion de chaque OPCVM renvoie alors expressément à cette politique.

Lorsque la société de gestion ne dispose pas d'un site internet, cette politique est décrite dans le rapport de gestion de chaque OPCVM.

Procédure

KeyQuant, en sa qualité de société de gestion de portefeuille, a l'obligation d'agir aux mieux des intérêts de ses investisseurs. La société de gestion n'est pas membre des marchés et n'exécute donc 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 équivalente à A, délivrée par Standard & Poors, Moody's ou Fitch Ratings
- offrir des garanties de nature réputationnelle
- contractualiser la relation dans des termes validés par la société de gestion

Agrément

L'agrément consiste à documenter et référencer la relation juridique préalablement à l'entrée en relation. Les critères juridiques, déontologiques, commerciaux et opérationnels applicables aux intermédiaires et contreparties éligibles sont définis au sein du Directoire de la société de gestion. Consécutivement, le Directoire est, seul, habilité à décider d'ajouter ou de supprimer des intermédiaires et contreparties. Il analyse régulièrement leurs performances sur la base des critères de risque et des considérations juridiques, déontologiques, commerciales et opérationnelles retenus pour s'assurer que les porteurs de parts ou d'actions d'organismes de placement collectifs gérés par la société de gestion et les investisseurs bénéficient d'une exécution optimale.

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 de marché 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 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. 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 plates-formes 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 particulier 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 collectifs gérés par elle et les investisseurs.

Meilleure exécution et choix du lieu d'exécution

La société de gestion détermine le mode d'exécution des ordres reçus 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, à moins que ce choix ne soit dûment justifié et documenté, dans l'intérêt des porteurs de parts d'organismes de placement gérés par la société de gestion et des investisseurs.

Conditions de révision de la politique d'exécution

Périodicité minimale de la révision

La politique d'exécution fait l'objet, a minima, d'une revue annuelle. Certains facteurs peuvent conduire à sa révision anticipée, hors périodicité annuelle :

- 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 les lieux d'exécution 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