

POLITIQUE DE SELECTION ET D'EXECUTION

OBJET :

Ce document décrit comment sont établies la politique de sélection et la politique d'exécution et les mesures pour obtenir le meilleur résultat possible lorsqu'AMUNDI 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 & cadre réglementaire

AMUNDI 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.

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

AMUNDI, lorsqu'elle agit au nom et pour le compte de ses clients, a généralement 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 AMUNDI lors de la passation des ordres, AMUNDI est informé qu'AMUNDI INTERMEDIATION est dégagé de l'obligation de moyen née de l'application de cette politique d'exécution. Quand l'instruction d'AMUNDI 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 sélection des intermédiaires

2.1 Objectif & Procédure de sélection

Du fait de son statut de société de gestion de portefeuille, AMUNDI n'a pas accès aux marchés financiers. Afin d'atteindre l'objectif de meilleure exécution possible, AMUNDI a choisi d'utiliser pour les activités de transmission et d'exécution de ses ordres, AMUNDI INTERMEDIATION, 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.

2.2 Cas spécifiques

Certaines opérations spécifiques, peuvent être traitées directement par les gérants d'AMUNDI. Il s'agit :

- des paniers de titres :

pour ces transactions automatisées et réalisées à des prix prédéterminés (cours d'ouverture ou de clôture), AMUNDI privilégie avant tout le critère du coût total et procède par appel d'offres.

- des opérations de gré à gré complexes :
pour ce type d'opérations réalisées au cas par cas, AMUNDI met en concurrence plusieurs contreparties. Les contreparties sollicitées satisfont à des critères qualitatifs tels que la pro-activité, le caractère innovant des propositions faites et l'efficacité des services supports. C'est en définitive le prix qui détermine le choix de la contrepartie, l'opération pouvant toutefois, dans le respect de règles internes, être partagée entre les « mieux disants ».

Cas particuliers – instructions spécifiques : compte tenu de la nature de la demande de structuration, la procédure d'appel d'offres peut dans certain cas ne pas être requise. L'absence de mise en concurrence sera mentionnée dans le prospectus du fonds si une telle information est requise.

AMUNDI vérifie toutefois que les instruments sont traités à des conditions de marché (contre valorisation réalisée en interne) et en informe systématiquement le client (communication du nom de la contrepartie).

2.3 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 annuels de sélection présidés par le Chief Investment Officer d'AMUNDI.

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 de sélection.

Amundi 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 : [Principaux intermédiaires](#)

2.4 Revue de la politique de sélection

AMUNDI et AMUNDI INTERMEDIATION, sur proposition de l'un ou de l'autre, peuvent à tout moment 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.

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 d'AMUNDI. Concernant les opérations spécifiques pouvant être traitées directement par les gérants d'Amundi, les intermédiaires et contreparties font l'objet d'une revue annuelle en interne en fonction des instruments traités selon la procédure en vigueur.

En l'absence d'évènements internes ou externes nécessitant son réexamen en cours d'année, la politique de sélection d'AMUNDI est revue sur une base annuelle lors des Comités de sélection ou via des comités internes. Cette revue est formalisée via les compte-rendus de ces comités. En cas de modification, la version mise à jour sera directement accessible sur internet et vaut notification par AMUNDI à ses clients.

3- Politique d'Exécution

3.1 Périmètre des instruments financiers couverts

Tous les instruments financiers couverts par la directive MIF 2, traités sur les marchés par des courtiers ou par des contreparties.

3.2 Périmètre des clients couverts

La présente politique d'exécution est établie en faveur des clients professionnels et non professionnels d'AMUNDI. Lorsqu'AMUNDI 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

AMUNDI 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), il 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 Facilities », les Systèmes Multilatéraux de Négociation (SMN), Systèmes Organisés de Négociation (SON), les Internalisateurs Systématiques (IS) 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**.

AMUNDI 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 de l'exécution

Toutes les mesures sont prises pour que l'exécution des ordres soit faite au mieux de l'intérêt d'AMUNDI pour le compte de ses clients, 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 le client.

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 Modalités de transmission des ordres à Amundi Intermédiation

Pour transmettre ses ordres à AMUNDI INTERMEDIATION et afin de garantir leur traçabilité, AMUNDI utilise son propre système interne de transmission des ordres, la « MCE » (carnet d'ordre électronique).

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

3.6 Les compte-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 d'AMUNDI 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 AMUNDI, dans le respect d'éventuelles quotités minimum par instrument. Cette allocation se fait via un algorithme intégré à la MCE.

3.8 Revue de la politique d'exécution

AMUNDI et AMUNDI INTERMEDIATION, sur proposition de l'un ou de l'autre, peuvent à tout moment procéder au réexamen des conditions et des dispositifs en matière d'exécution des ordres (lieux de négociation, critères, systèmes...) en vue d'obtenir le meilleur résultat possible pour les clients.

En l'absence d'évènements internes ou externes nécessitant son réexamen en cours d'année, la politique d'exécution d'AMUNDI est revue sur une base annuelle lors des Comités de sélection. Cette revue est formalisée via les compte-rendus de ces Comités.

En cas de modification, la version mise à jour sera directement accessible sur internet et vaut notification par AMUNDI à ses clients.

4 Surveillance régulière & Contrôles & Révision

4.1 Justification de la meilleure exécution

Conformément à la réglementation, AMUNDI conserve sur cinq ans les éléments de preuve de l'application de la politique d'exécution pour chacun de ses ordres et pourra les communiquer sur demande.

4.2 Contrôles

AMUNDI 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 d'exécution.

Mensuellement, AMUNDI reçoit d'AMUNDI INTERMEDIATION un rapport comprenant des statistiques par classe d'Instrument Financier :

- 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, AMUNDI est en mesure de mettre en place les contrôles qu'elle juge nécessaires.

APPENDIX 1

(Execution matrix by type of financial instrument)

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
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-Franck 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

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

(**)

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