

POLITIQUE DE SELECTION ET D'EXECUTION

OBJET :

Ce document décrit comment sont établies la politique de sélection et la politique d'exécution lorsqu'**AMUNDI PRIVATE EQUITY FUNDS** exerce son activité de gestion de portefeuille **sur instruments financiers cotés**.

Il précise également le dispositif de surveillance mis en œuvre pour veiller à leur efficacité.

1- Contexte & cadre réglementaire

AMUNDI PRIVATE EQUITY FUNDS 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 l'article L. 211-1 du Code Monétaire et Financier.

1.1 Contexte

La directive MIF 2004/39/CE du 21 Avril 2004 instaure des standards communs de protection des investisseurs et renforce les règles de bonnes conduites applicables aux intermédiaires financiers.

L'exigence de meilleure exécution des ordres 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.

1.2 Textes de référence

Le Code Monétaire et Financier et le Règlement Général de l'AMF transposant les exigences de la Directive MIF en droit français, définissent le cadre des obligations des PSI.

- **Code Monétaire et Financier** : articles L533-18, L533-19, L533-20
- **RGAMF** : articles 314-69 à 314-76
- **Position - Recommandation AMF n° 2014-07** : guide relatif à la meilleure exécution.

1.3 Catégorisation MIF

AMUNDI PRIVATE EQUITY FUNDS, 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 courtiers (brokers) et de ses contreparties, afin de bénéficier de leur part d'un niveau de protection adéquat notamment au regard de la qualité d'exécution de ses ordres.

2- Politique de sélection des intermédiaires

2.1 Service d'exécution des ordres

2.1.1 Cas général

AMUNDI PRIVATE EQUITY FUNDS s'engage à prendre toutes les mesures raisonnables, lors de l'exécution des ordres, pour obtenir le meilleur résultat possible au sens du Code Monétaire et Financier.

Du fait de son statut de société de gestion de portefeuille, **AMUNDI PRIVATE EQUITY FUNDS** n'a pas accès aux marchés financiers. Afin d'atteindre l'objectif de meilleure exécution possible, **AMUNDI PRIVATE EQUITY FUNDS** 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 l'article L. 211-1 du Code Monétaire et Financier.

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](#)

2.1.2 Cas spécifiques

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

- des paniers de titres :
pour ces transactions automatisées et réalisées à des prix prédéterminés (cours d'ouverture ou de clôture), **AMUNDI PRIVATE EQUITY FUNDS** 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 PRIVATE EQUITY FUNDS** 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 PRIVATE EQUITY FUNDS 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).

2.2 Surveillance régulière & revue

2.2.1 Justification de la meilleure exécution

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

2.2.2 Contrôles

AMUNDI PRIVATE EQUITY FUNDS 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 PRIVATE EQUITY FUNDS** 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
- pour le périmètre Actions et par courtier, les montants versés de commissions d'exécution et de commissions ADI.

Sur la base de ce rapport et des informations fournies, **AMUNDI PRIVATE EQUITY FUNDS** est en mesure de mettre en place les contrôles qu'elle juge nécessaires.

2.2.3 Revue de la politique de sélection

AMUNDI PRIVATE EQUITY FUNDS 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. De même, **AMUNDI PRIVATE EQUITY FUNDS** procédera à une mise à jour de sa politique de sélection en cas de modification des critères de vote lui permettant de sélectionner les fournisseurs de recherche. 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 PRIVATE EQUITY FUNDS** 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 PRIVATE EQUITY FUNDS** à ses clients.

3- Politique d'Exécution

3.1 Périmètres & Modalités opérationnelles

3.1.1 Périmètre des instruments financiers couverts

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

3.1.2 Périmètre des clients couverts

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

3.1.3 Périmètre des lieux d'exécution sélectionnés

AMUNDI PRIVATE EQUITY FUNDS 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 2.1.1), 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), soit vers les Systèmes Multilatéraux de Négociation ¹ (SMN), soit vers les Internalisateurs Systématiques (IS), soit vers les Systèmes Organisés de Négociation ² (SON).

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**. La liste des lieux d'exécution retenus est détaillée via le lien ci-après : [Lieux d'exécution](#)

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

3.1.4 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 PRIVATE EQUITY FUNDS** 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.

¹ ou MTF (Multilateral Trading Facility) créé par la MIF

² ou OTF (Organized Trading Facility) introduit par MIF II

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 MIF & AMF
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

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 l'article 314-67 du RGAMF.

En cas d'instructions spécifiques transmises par A **AMUNDI PRIVATE EQUITY FUNDS** lors de la passation des ordres, **AMUNDI PRIVATE EQUITY FUNDS** 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 PRIVATE EQUITY FUNDS** 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.

3.1.5 Modalités de transmission des ordres

Pour transmettre ses ordres à AMUNDI INTERMEDIATION et afin de garantir leur traçabilité, **AMUNDI PRIVATE EQUITY FUNDS** utilise le système interne d'AMUNDI GROUP de transmission des ordres qui est la « MCE » (carnet d'ordre électronique).

En cas de dysfonctionnement rendant inopérant le système de transmission des ordres, AMUNDI INTERMEDIATION notifiera à **AMUNDI PRIVATE EQUITY FUNDS** l'arrêt du système ainsi que les moyens de substitution conformément au Plan de Continuité d'Activité en vigueur.

3.1.6 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 PRIVATE EQUITY FUNDS** qui procède à la vérification de la confirmation de l'opération émise par la contrepartie ou le courtier.

3.2 Surveillance régulière & Contrôles & Révision

3.2.1 Contrôles

Cf 2.3.2 (Contrôles).

3.2.2 Revue de la politique d'exécution

AMUNDI PRIVATE EQUITY FUNDS 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 de sélection d' **AMUNDI PRIVATE EQUITY FUNDS** I est revue sur une base annuelle lors du Comité Risque et Compliance trimestriel. 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 PRIVATE EQUITY FUNDS** 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)	Prix, Liquidité, Vitesse, Coût selon le type d'ordre envoyé par le client
ETF (Actions, Obligataires & Matières premières)	MR, SMN, 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 électroniques de négociation	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
OBLIGATAIRE			
Obligations d'Etat (OAT, Souverain Agence Supranationaux, Covered Bond, Treasury Bond, 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
Obligations privées (Financières ou Entreprises, ...) quels que soient les notations des émetteurs	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
Dérivés de crédit sur émetteur unique, sur indice ou tranche d'indice (Options sur indice, ITRAXX, CDX, etc ...)	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 ...)	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
MONETAIRE			
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
Contrats à terme fermes (Future sur Euribor, DAT, 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
Dérivés OTC (Swap de taux, Forward sur swap de taux, etc ...)	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
DERIVES ACTIONS			
Contrats à terme fermes (Futures sur indices actions, Futures paniers d'actions, 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
Contrats à terme optionnels (Options sur indices actions, Options sur paniers d'actions, 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
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
Autres contrats à terme (Swap, Future sur Option, 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

Instruments Financiers	Typologie de lieu(x) d'exécution (*)	Stratégie pour obtenir la meilleure exécution possible & sélection des intermédiaires	Facteurs & Critères retenus / privilégiés
DERIVES TAUX			
Contrats à terme fermes (Future sur obligation, etc...)	MR	Les ordres sont transmis via des intermédiaires sélectionnés (cf politique de sélection)	Prix, Liquidité, Vitesse, Coût selon le type d'ordre envoyé par le client
Contrats à terme optionnels (Options de taux, etc...)	OTC	Mise en concurrence (RFQ) de plusieurs contreparties habilitées (cf politique de sélection).	Prix, Liquidité
Autres contrats à terme (Future sur Swap, 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
CESSION TEMPORAIRE DE CREANCES			
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

Instruments Financiers	Typologie de lieu(x) d'exécution (*)	Stratégie pour obtenir la meilleure exécution possible & sélection des intermédiaires	Facteurs & Critères retenus / privilégiés
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
Futures sur Forex	MR	Les ordres sont transmis à des intermédiaires sélectionnés	Prix, Liquidité, Vitesse, Coût selon le type d'ordre envoyé par le client
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
Options sur Future Forex	MR	Les ordres sont transmis à des intermédiaires sélectionnés	Prix, Liquidité, Vitesse, Coût selon le type d'ordre envoyé par le client

(*)

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'AV 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,

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