

POLITIQUE DE MEILLEURE SELECTION ET DE MEILLEURE EXECUTION

CADRE GENERAL DU PROCESSUS DE SELECTION DES
INTERMEDIAIRES ET DE NEGOCIATION DES ORDRES

APICIL AM - 2021

Echelle de confidentialité	Niveau de dommage lié à la divulgation de l'information	Règles de diffusion
Public	Nul	Information pouvant être diffusée sans restriction et sans liste de diffusion.

VERSION	EMETTEUR	DATE DE REDACTION	VALIDATION COMITE CCI	PRINCIPALES MODIFICATIONS
V0 2021	RCCI	29/03/2021	13/04/2021	Mise en conformité de la politique existante. Rajout de la table de négociation EXOE.

SOMMAIRE

1.	CONTEXTE ET OBJECTIF	4
2.	TEXTES REGLEMENTAIRES DE REFERENCE	5
3.	POLITIQUE DE MEILLEURE SELECTION	5
3.1	SELECTION DES INTERMEDIAIRES	5
3.2	CRITERES D'APPRECIATION.....	6
3.3	LIEUX D'EXECUTION DES ACTIONS	6
3.4	SURVEILLANCE ET REEXAMEN DE LA POLITIQUE DE BEST SELECTION	6
3.5	CATEGORISATION MIF	7
4.	POLITIQUE DE MEILLEURE EXECUTION	7
4.1	LES INSTRUMENTS FINANCIERS COUVERTS	8
4.2	LES FACTEURS ET LES CRITERES D'EXECUTION.....	8
4.3	LES LIEUX D'EXECUTION.....	ERREUR ! SIGNET NON DEFINI.
4.4	PRE-AFFECTATION ET ORDRES GROUPES.....	10
4.5	REEXAMEN DE LA POLITIQUE D'EXECUTION	10
4.6	MATRICE D'EXECUTION PAR CLASSE D'INSTRUMENTS FINANCIERS	10
4.7	INSTRUCTION SPECIFIQUE.....	12
5.	EVALUATION DE LA RECEPTION / TRANSMISSION D'ORDRE D'EXOE	12
6.	CONTROLE DES POLITIQUES	13
7.	PUBLICATION D'UN COMPTE RENDU RELATIF AUX FRAIS D'INTERMEDIATION	13

1. CONTEXTE ET OBJECTIF

En tant que société de gestion de portefeuille agréée par l’Autorité des Marchés Financiers (AMF), APICIL Asset Management (ci-après «APICIL AM ») transmet des ordres pour le compte de ses mandants et OPC gérés à des intermédiaires de marchés (ci-après « brokers », « Intermédiaires », « contreparties »).

APICIL AM n’est pas membre d’un marché réglementé (MR) ou d’un système multilatéral de négociation (SMN) et applique le traitement suivant pour le passage de ses ordres :

- Actions et ETF : APICIL AM n’exécute pas elle-même les ordres et s’appuie sur les services de réception/transmission d’ordre d’Exoé, plateforme de négociation externalisée et agréée en tant qu’Entreprise d’Investissement par le CECEI. Cet intermédiaire assure depuis juillet 2020 l’intégralité de la transmission des ordres Actions et ETF aux contreparties sélectionnées.
- Titres de créances et Instruments financiers à terme listés : APICIL AM exécute elle-même ou transmet à des intermédiaires ses ordres

Les principes de meilleure sélection et de meilleure exécution s’appliquent donc : les décisions d’investissement d’APICIL AM se traduisent par des ordres dont l’exécution est soit réalisée en interne (principe de Best Execution) soit confiée à un tiers (principe de Best Selection).

La présente politique a pour objet de préciser les modalités de mise en œuvre des règles de « best execution / best selection » permettant à la société de gestion APICIL Asset Management de répondre à son devoir d’agir au mieux des intérêts des porteurs de parts des OPC gérés et de ses mandants dans le cadre de la fourniture du service d’investissement de gestion de portefeuille pour compte de tiers (ci-après « Clients »).

La Directive Européenne Marché d’Instruments Financiers Directive 2014/65/UE du 15 mai 2014 (ci-après dénommée « Directive MIF 2 »), qui est entrée en vigueur le 3 janvier 2018, instaure des standards communs de protection des investisseurs et renforce les règles de bonne conduite applicables aux intermédiaires financiers.

APICIL AM se conforme à cette obligation par la mise en œuvre de la présente procédure qui vise à :

- i. assurer la meilleure **sélection** des contreparties et brokers auprès desquels les ordres seront transmis pour exécution. Ces intermédiaires ont alors une obligation de meilleure exécution à l’égard d’APICIL AM

et/ou

- ii. obtenir le meilleur résultat possible pour l’**exécution** des ordres au regard des différents critères visés ci-après.

2. TEXTES REGLEMENTAIRES DE REFERENCE

- Directive cadre 2014/65 UE, dite MIF 2 : art 27 transposé en droit français dans le Code Monétaire et Financier art L.533-18, L.533-18-1, L.533-18-2, L.533-33 et L.420-17
- Règlement délégué 2017/565 (art 64 à 66)
- Règlement délégué 2017/575 (RTS 27)
- Règlement délégué 2017/576 (RTS 28)
- Position-recommandation AMF 2014-07
- Q&A de l'ESMA et FAQ CESR de 2007

3. POLITIQUE DE MEILLEURE SELECTION

3.1 Sélection des Intermédiaires

APICIL AM a mis en place un processus de sélections des brokers et contreparties. La sélection de ces intermédiaires est réalisée lors d'un Comité Broker a minima annuel selon un **processus de vote reposant sur des critères préétablis, pertinents et objectifs.**

Les participants à ce Comité Brokers sont :

- Un/des représentant(s) de la Gestion,
- Le Contrôle des Risques (risques financiers)
- Le Middle Office (aspects et risques opérationnels et économiques)
- Le Juridique (risque juridique et contractualisation de la relation)
- le RCCI (respect de la procédure), qui ne vote pas mais dispose d'un droit de réserve.

Ce vote annuel permet de définir une liste d'Intermédiaires autorisés (la « Liste Brokers ») précisant les classes d'instruments financiers autorisés pour chacune des contreparties. Cette liste est adaptée au volume des ordres traités par APICIL AM et au regard des besoins globaux et/ou spécifiques dans le cadre de la gestion de véhicules qu'elle gère.

Les gérants ne sont pas autorisés à exécuter des transactions avec les contreparties ou brokers de leur choix et doivent passer par des Intermédiaires autorisés figurant dans la liste brokers.

Modification de la liste en cours d'année

Le RCCI peut à tout moment décider de l'interdiction de travailler avec l'une des contreparties en cas de circonstances graves telles que notamment (mais non limitativement) un risque de défaut, de sanction ou de retrait d'agrément affectant l'Entité considérée. En outre, tout intermédiaire peut être retirée de la Liste à n'importe quel moment, en cas de la survenue d'un événement grave, sur proposition d'un membre du Comité Broker et après la validation du RCCI ;

Par ailleurs, le gérant qui souhaite pouvoir négocier avec une nouvelle contrepartie doit préalablement obtenir la validation d'un Comité Broker exceptionnel. L'accréditation pourra être annuelle/globale ou plus limitée (durée ou nombre d'ordres spécifiques par exemple).

Aucune transaction avec la contrepartie ne peut être réalisée avant que l'aval du Comité Broker ne soit obtenu. Dans le cas où l'intermédiaire serait incontournable pour la négociation d'un titre spécifique, une autorisation exceptionnelle et ponctuelle peut être accordée sous la double validation du Directeur des Gestions et du RCCI.

3.2 Critères d'appréciation

La sélection et l'évaluation des contreparties sont réalisées a minima annuellement par APICIL AM. Les critères suivants sont selon les cas plus particulièrement suivis :

- Le suivi de la volumétrie des opérations par contrepartie ;
- L'analyse du risque de contrepartie et son évolution (une distinction est faite entre les intermédiaires courtiers et les contreparties bancaires) ;
- La nature de l'instrument financier, le lieu d'exécution, le prix d'exécution, le cas échéant le coût total, la rapidité d'exécution, la taille de l'ordre ;
- Les remontées des incidents opérationnels relevés par les gérants ou le Middle Office.
- Le risque juridique en cas de modification de contrats

3.3 Lieux d'exécution des actions et ETF

Pour l'exécution de ses ordres Actions et ETF, APICIL AM autorise les brokers sélectionnés à négocier en dehors des marchés réglementés ou des MTF afin de bénéficier d'un accès plus important à la liquidité, notamment sur les valeurs de petites et moyennes capitalisations.

3.4 Surveillance et réexamen de la politique de best selection

APICIL AM contrôle régulièrement l'efficacité de la présente politique de sélection et, en particulier, la qualité d'exécution des contreparties sélectionnées dans le cadre de cette politique. Le cas échéant, APICIL AM procédera à la correction de toute défaillance constatée et au réexamen de la politique de sélection.

Tout changement majeur des conditions proposées par une ou plusieurs Contreparties sélectionnées (par exemple : la modification substantielle de la tarification appliquée, la dégradation brutale du dispositif d'exécution et notamment la réduction du périmètre des instruments traités, une restructuration susceptible d'entraîner des risques opérationnels importants, la modification des systèmes/outils utilisés...) pourra déclencher le réexamen de la

présente politique de sélection s'il s'avère que ce changement affecte la capacité d'APICIL AM à obtenir le meilleur résultat possible.

En l'absence d'événements internes ou externes nécessitant son réexamen en cours d'année, la politique de meilleure sélection d'APICIL AM est revue sur une base annuelle dans le cadre du Comité Broker.

Ce réexamen, formalisé au travers des comptes-rendus de ces comités, fait état des éléments pris en compte dans la revue, des lieux d'exécution examinés, des modifications apportées à cette politique, des raisons de ces modifications (ou selon le cas de la reconduction de la politique en vigueur).

En cas de modification de sa politique de sélection, APICIL AM publiera la version actualisée sur son site internet www.apicil-asset-management.com, ce qui vaudra notification par APICIL AM aux porteurs de parts des OPC gérés et à ses Clients.

3.5 Catégorisation MIF

APICIL AM a demandé aux Contreparties à être systématiquement catégorisée en client professionnel. De ce fait, et compte-tenu de leurs propres obligations réglementaires, les Contreparties sélectionnées sont tenues d'offrir la meilleure exécution possible lorsqu'elles délivrent un service d'investissement à APICIL AM dans le cadre de son activité de gestion collective ou de prestation de service de gestion de portefeuille pour compte de tiers.

4. POLITIQUE DE MEILLEURE EXECUTION

La politique de meilleure exécution s'applique à tous les instruments financiers visés à l'article L.211-1 du Code monétaire et financier, traités par les contreparties sélectionnées par APICIL AM et couvre également le service de réception/transmission d'ordres.

Conformément aux dispositions de l'article L.533-18 I du Code monétaire et financier, APICIL AM prend toutes les mesures nécessaires pour obtenir, lors de l'exécution des ordres, le meilleur résultat possible dans l'intérêt des porteurs de parts des OPC gérés et de ses Clients.

Pour les clients non professionnels, le meilleur résultat est déterminé sur la base du coût total. Pour les clients professionnels, d'autres critères peuvent être pris en compte mais le critère du coût reste important.

Ces mesures, complémentaires à la politique de meilleure sélection, consistent en la mise en place de la présente politique d'exécution, qui vise à définir :

- Les instruments financiers couverts
- Les facteurs et les critères d'exécution
- Les modalités d'exécution de l'ordre

4.1 Les instruments financiers couverts

Les instruments financiers couverts par cette politique de meilleure d'exécution sont tous les produits financiers inclus dans le périmètre de la Directive MIF 2 et traités sur les marchés financiers par des intermédiaires de marché, et plus particulièrement les suivants :

- Les titres de créance,
- Les instruments financiers à terme négocié sur SMN
- Les instruments financiers à terme négociés en dehors d'un marché réglementé

Les ordres passés sur le marché primaire ne sont pas des ordres exécutés au sens de la présente politique. En effet, le prix du ré-offer n'est pas négociable et les brokers chargés de placer les titres sont limités en nombre et désignés par l'émetteur.

4.2 Les facteurs et les critères d'exécution

Conformément aux dispositions réglementaires, APICIL AM définit les facteurs et les critères d'exécution.

Facteurs d'exécution (Directive 2014/65 art 27 (1))

- Nature de l'ordre
- Prix
- Taille
- Coût
- Rapidité d'exécution
- Règlement livraison
- Toute autre considération

Critères d'exécution (Règlement délégué 2017/565 art 64(1))

- Type de client : cette politique s'applique à tous les clients d'APICIL AM, qu'ils soient non professionnels ou professionnels
- Type d'ordres
- Type d'instrument
- Types de lieux d'exécutions possibles

En ce qui concerne les ordres Actions et ETF dirigés vers la plateforme EXOE :

Produit financier	Lieux d'exécution	Stratégie de transmission ou d'exécution	Facteurs retenus
Actions et assimilés pour le périmètre Exoé	Marchés réglementés (MR) Systèmes Multilatéral de Négociation (SMN) Internalisation Systématique (IS)	Les ordres sont transmis à un intermédiaire de la liste d'intermédiaires sélectionnés	<ul style="list-style-type: none"> Prix et probabilité de règlement Probabilité d'exécution: liquidité : indication d'intérêt permettant de détecter un flux opposé sur cet ordre (bloc ou facilitation) Coût de l'ordre : définition de la stratégie adaptée permettant de limiter l'impact de l'opération ; Lieux d'exécution auxquels le négociateur est connecté et qui permettraient de réaliser une meilleure exécution, en termes de rapidité d'exécution ; Accès direct au marché sur lequel l'instrument est coté ; Bonne exécution de la même valeur lors d'opérations précédentes ; Suivi fondamental (connaissance) de la valeur ; Respect des orientations pour la période ;
ETFs (tous sous-jacents) pour le périmètre Exoé	MR SMN IS Teneur de Marché	Les ordres sont transmis à : <ul style="list-style-type: none"> un intermédiaire de la liste d'intermédiaires sélectionnés ; ou mise en concurrence (RFQ) de plusieurs contreparties habilitées. 	<ul style="list-style-type: none"> Prix et probabilité de règlement ; Probabilité d'exécution : liquidité naturelle ou intervention de teneurs de marché ; Coût de l'ordre : définition de la stratégie adaptée permettant de limiter l'impact de l'opération ; Plateformes auxquelles le négociateur est connecté.

4.3 Modalités d'exécution de l'ordre

L'exécution d'un ordre repose sur la mise en concurrence de plusieurs brokers.

Lorsqu'un seul broker a la capacité d'offrir un prix sur un titre, le gérant doit vérifier la qualité du prix traité par des techniques adaptées, et veiller à ce que cette vérification soit documentée, ou justifiable a posteriori.

Le choix des brokers mis en concurrence repose en priorité sur un ensemble de critères objectifs (meilleur prix de fourchette s'il existe, prix proposés par le passé, détention des titres dans les books).

Le choix du broker avec lequel un ordre est exécuté repose uniquement sur le meilleur prix (le plus bas à l'achat et le plus élevé à la vente) pour les clients non professionnels. Le meilleur prix reste un critère important pour les clients professionnels.

En cas d'égalité de prix seulement, d'autres critères peuvent être pris en considération (équilibre des volumes traités, qualité des prestations connexes, qualité des exécutions passées...) pour le choix du broker

Pour le cas spécifique des instruments dérivés négociés en OTC, les modalités de dépôt de garantie, d'appel de marge, et d'engagement en matière de liquidité pour le déblocement peuvent également être considérées.

4.4 Pré-affectation et ordres groupés

APICIL AM se réserve la possibilité de grouper les ordres de plusieurs portefeuilles dans le but d'obtenir une exécution unique. La pré-affectation détaillée d'un ordre global est matérialisée et conservée sur un support durable.

4.5 Réexamen de la politique d'exécution

La politique d'exécution de APICIL AM est réexaminée sur base annuelle lors des Comités Broker. Les comptes-rendus de ces comités précisent les éléments pris en compte lors de ce réexamen, les modifications apportées à cette politique, les raisons de ces modifications (ou selon le cas de la reconduction de la politique en vigueur), les lieux d'exécution examinés, et, éventuellement, les arguments ayant conduit à prendre une décision en matière de connexion à de nouveaux lieux d'exécution (marché réglementé, Système multilatéral de négociation, Internalisateur systématique, Courtiers...).

Lors du réexamen par APICIL AM des conditions et des dispositifs en matière d'exécution des ordres, APICIL AM prend notamment en compte les éléments et paramètres ci-après :

- Prix d'exécution des ordres,
- Coût total de la transaction,
- Qualité de l'exécution,
- la qualité du traitement administratif (confirmation, règlement-livraison),
- Qualité de la documentation pour les instruments dérivés (OTC),
- Evénements et incidents identifiés sur la période sous revue.

La politique d'exécution pourra être revue à tous moment en cas de modifications substantielles ou d'évènements internes ou externes (incidents de marchés significatifs, modification importante du niveau des coûts, modification du périmètre des instruments financiers traités, modification majeure des dispositifs existants...) affectant la capacité de APICIL AM à continuer d'obtenir avec régularité le meilleur résultat possible dans l'exécution des ordres pour le compte des OPC et des mandats gérés par APICIL AM.

En l'absence d'évènements internes ou externes nécessitant son réexamen en cours d'année, la politique de meilleure exécution d'APICIL AM est revue sur une base annuelle dans le cadre du Comité Broker.

En cas de modification de sa politique d'exécution, APICIL AM publiera la version mise à jour sur son site internet www.apicil-asset-management.com, ce qui vaudra notification par APICIL AM aux porteurs de parts des OPC gérés et à ses Clients.

4.6 Matrice d'exécution par classe d'instruments financiers

Les types de lieux d'exécution en fonction des types d'instruments financiers ainsi que la stratégie et les critères retenus par APICIL AM afin d'obtenir la meilleure exécution pour le compte des OPC et des mandats gérés sont décrits dans le tableau ci-dessous.

Instrument financier concerné	Lieux d'exécution	Méthodologie retenue pour obtenir la meilleure sélection /exécution	Critères retenus pour la meilleure sélection /exécution
Titres de capital et produits dérivés liés			
Actions et ETF	Via EXOE : MR, SMN, OTF, IS, MM, LP, NEU	Les intermédiaires sont sélectionnés pour leur capacité à afficher des prix régulièrement, leur réactivité aux demandes, la qualité de leur exécution et le nombre de contreparties avec lesquelles ils travaillent.	Coûts/ qualité de l'exécution/ qualité du traitement administratif/ disponibilité
Contrats à termes fermes - Futures	MR/OTC	Les intermédiaires sont sélectionnés pour leur réactivité aux demandes, la qualité de la documentation contractuelle liée (OTC), la qualité de leur exécution.	Coûts/ qualité de l'exécution/ qualité du traitement administratif/ disponibilité
Contrats à termes conditionnels	MR/OTC	Les intermédiaires sont sélectionnés pour leur réactivité aux demandes, la qualité de la documentation contractuelle liée (OTC), la qualité de leur exécution	Coûts/ qualité de l'exécution/ qualité du traitement administratif/ disponibilité
Titres de créances et produits dérivés liés			
Obligations d'état et/ou obligations d'entreprises	OTC	Les contreparties sont mises en concurrence (RFQ) afin d'obtenir les meilleurs prix. Pour des instruments financiers liquides le prix sera le principal critère de sélection. Pour les instruments financiers moins liquides l'accès, la capacité à trouver de la liquidité sera aussi à prendre en considération.	Prix / qualité de l'exécution/ qualité du traitement administratif/ disponibilité
EMTN Structuré	OTC	Les contreparties sont mises en concurrence (RFQ) afin d'obtenir les meilleurs prix.	Prix / disponibilité/ qualité du suivi administratif
Contrats à termes fermes - Futures	MR/OTC	Les intermédiaires sont sélectionnés pour leur réactivité aux demandes, la	Coûts/ qualité de l'exécution/ qualité du traitement

Instrument financier concerné	Lieux d'exécution	Méthodologie retenue pour obtenir la meilleure sélection / exécution	Critères retenus pour la meilleure sélection / exécution
Titres de créances et produits dérivés liés			
Contrats à termes conditionnels	MR/OTC	Les intermédiaires sont sélectionnés pour leur réactivité aux demandes, la qualité de la documentation contractuelle liée (OTC), la qualité de leur exécution.	administratif/ disponibilité
Change et produits dérivés liés			
Spot, Forward et Swap	OTC	La meilleure exécution sera obtenue en mettant en concurrence différentes contreparties	Coûts/ qualité de l'exécution/ qualité du traitement administratif/ disponibilité
			Prix / qualité de l'exécution/ qualité du traitement administratif/ disponibilité

4.7 Instruction spécifique

En cas d'instruction spécifique à la demande d'un Client dans le cadre du service de gestion de portefeuille pour compte de tiers, le Client est informé qu'APICIL AM est déchargée de l'obligation de moyen née de l'application la présente politique d'exécution.

Si l'instruction du Client ne porte que sur une partie ou un aspect de l'ordre, APICIL AM est redevable de son obligation de meilleure exécution pour la partie de l'ordre non couverte par l'instruction.

5. EVALUATION DE LA RECEPTION / TRANSMISSION D'ORDRE D'EXOE

Dans le cadre de la RTO mise en place pour les produits actions et ETF, le comité broker doit évaluer l'exécution réalisée par les brokers et ceci à travers :

- Des comptes rendus d'analyse transmis par Exoé qui présente les principaux brokers choisis pour exécuter et les critères quantitatifs utilisés.
- Des critères qualitatifs propres à Apicil AM, notamment la qualité de la relation et le degré de satisfaction

Produit financier	Nature du contrôle	Critères ou méthodologie
Actions (Exoé)	Notation technique	<ul style="list-style-type: none"> Couverture marché Communication réglementaire Capacités techniques Commentaires trading
	Broker Reviews	<ul style="list-style-type: none"> Analyse des performances Adéquation du prestataire aux besoins
	Mesure de performance d'exécution (TCA)	<ul style="list-style-type: none"> Mesure des écarts au benchmarks
	TCA multi-client	<ul style="list-style-type: none"> Mesure des écarts au benchmarks
ETFs (Exoé)	Mesure de performance d'exécution (TCA)	<ul style="list-style-type: none"> Mesure des écarts au benchmarks
	RFQs	<ul style="list-style-type: none"> Analyse des mises en concurrence

6. CONTROLE DES POLITIQUES

Outre le réexamen a minima annuel des politiques de meilleure sélection et meilleure exécution mentionné ci-dessus, le RCCI assure le contrôle de l'ensemble de la présente politique et notamment :

- L'effectivité et la régularité des tenues de comités Brokers
- La fourniture des états et tableaux mentionnés dans la présente politique
- La cohérence des décisions d'entrée et/ou sortie d'intermédiaires de la liste Broker

Le RCCI rend compte de la mise en œuvre de la présente politique à la Direction Générale lors des réunions de Conformité et Contrôle Interne.

7. PUBLICATION D'UN COMPTE RENDU RELATIF AUX FRAIS D'INTERMEDIATION

Conformément à l'article 321-122 du RGAMF, APICIL AM publie un compte rendu relatif aux frais d'intermédiation sur son site internet lorsque les frais d'intermédiation représentent un montant supérieur à 500 000 euros.

Elle publie également le rapport RTS 28 sur son site internet.