



MILLEIS INVESTISSEMENTS

Politique de sélection des intermédiaires et de meilleure exécution

Version	2.3
Status	Updated
Owner	MILLEIS INVESTISSEMENTS
Author(s)	RCCI
Date	Décembre 2017

Table des matières

1.	Dispositions générales	3
1.1	Cadre réglementaire	3
2.	Les ordres en exécution directe.....	4
2.1	Périmètre.....	4
2.2	Principes d'obtention du meilleur résultat possible.....	4
2.3	Critères et facteurs d'exécution	4
3.	Les ordres transmis à un intermédiaire d'exécution.....	5
3.1	Périmètre.....	5
3.2	Principes d'obtention du meilleur résultat possible.....	5
3.3	Critères et facteurs de sélection	5
4.	Les ordres transmis à un intermédiaire de RTO	7
4.1	Périmètre.....	7
4.2	Principes d'obtention du meilleur résultat possible.....	7
4.3	Critères et facteurs de sélection	7
5.	Suivi, contrôle et revue	8
6.	Information client.....	8

1. Dispositions générales

1.1 Cadre réglementaire

Dans le cadre de la directive européenne MIF et de sa transposition dans le Code Monétaire et Financier ainsi que dans le règlement général de l'AMF, Milleis Investissements, ci-après « la société de gestion de portefeuilles » ou « la SGP », est tenue de prendre toutes les mesures raisonnables pour obtenir le meilleur résultat possible lorsqu'elle exécute ou transmet pour exécution auprès d'autres entités (ci après dénommés « **Entités** » ou « **Intermédiaires** ») des ordres résultant de ses décisions de négocier des instruments financiers pour ses clients ou pour les OPCVM qu'elle gère.

Différents modèles sont mis en œuvre par la SGP suivant les caractéristiques des ordres. La SGP a établi et met en œuvre la présente politique qui lui permet de se conformer à ces obligations dans tous les cas:

Pour certains types d'ordres la SGP procède elle-même à leur exécution. A cette fin elle définit les lieux d'exécution et suivant quels mécanismes elle y exécute les ordres pour obtenir le meilleur résultat possible.

Pour d'autres types d'ordres la SGP a recours aux services d'intermédiaires ; soit pour le service d'exécution d'ordres; soit pour le service de réception et de transmission d'ordres à des intermédiaires qui à leur tour prendront en charge le service d'exécution des ordres transmis. A cette fin elle définit et organise comment elle sélectionne les entités auprès desquelles ses ordres sont transmis pour exécution.

L'application de cette politique garantit aux porteurs de parts et aux clients que les ordres sont exécutés en tenant compte de mécanismes permettant d'obtenir le meilleur résultat possible, qu'ils soient négociés directement par la SGP ou bien transmis à des intermédiaires en charge de leur exécution.

2. Les ordres en exécution directe

2.1 Périmètre

Le présent paragraphe concerne les ordres dont la négociation, au regard de certains critères, est directement prise en charge par la SGP. En l'espèce, la SGP n'étant pas participante de places de marché, l'exécution directe concerne exclusivement les transactions conclues de gré à gré entre la SGP et une contrepartie.

Sont notamment concernés :

- Les ordres sur instruments financiers complexes (Swaps de performance, etc....) en dehors des options et contrats à terme fermes (futures) listés,
- Les ordres sur instruments du marché monétaire ou obligations convertibles non cotées
- Les ordres sur certains instruments financiers listés dont la liquidité n'est pas toujours assurée par les marchés réglementés.

Le périmètre est ci-après désigné « **négociations de gré à gré** ».

2.2 Principes d'obtention du meilleur résultat possible

Pour chaque ordre dont l'exécution est assurée directement par la SGP : suivant des critères propres à l'ordre (« **Critères d'exécution** »), la SGP le dirigera vers un lieu d'exécution, qui, suivant son analyse, permet d'optimiser les facteurs d'exécution tels qu'identifiés pour l'ordre (« **Facteurs** »).

La pratique de marchés pour les négociations de gré à gré veut que, dans la plupart des cas, la SGP recherche directement des prix auprès de différentes contreparties de marchés (scénario de négociation type « demande de prix »). Dans ce mode de négociation, chaque intermédiaire est assimilable à un lieu d'exécution et agit comme contrepartie directe de la SGP qui reste libre d'accepter ou de rejeter le prix proposé. Dans ce cas la SGP agit en capacité de contrepartie éligible

Plus rarement la SGP pourrait être sollicitée par un intermédiaire pour l'exécution d'un ordre ou bien la SGP pourrait confier à un intermédiaire un intérêt ou une intention portant sur un ordre d'achat ou de vente d'un instrument financier (scénario de négociation type « agency »). Dans ce cas l'intermédiaire agirait dans le cadre de l'exécution d'un ordre pour le compte de la SGP envers laquelle il serait alors redevable de la meilleure exécution au titre de client professionnel cf. §3. Toutefois cette classification n'aura d'influence que dans un scénario de négociation type « agency ».

2.3 Critères et facteurs d'exécution

Au titre du dispositif de meilleure exécution s'agissant des ordres dont un critère est de porter sur un instrument négocié de gré à gré, le processus de détermination de l'importance relative des facteurs régissant le mode d'exécution de l'ordre visera notamment à privilégier la liquidité pour la taille recherchée puis le meilleur prix.

3. Les ordres transmis à un intermédiaire d'exécution

3.1 Périmètre

Le présent paragraphe concerne les ordres dont la négociation, au regard de certains critères, est confiée à un intermédiaire directement sélectionné par la SGP. En l'espèce la SGP recourt aux services d'exécution d'entreprises d'investissement habilitées à fournir le service d'exécution pour la négociation des ordres relevant des critères listés ci-après :

- Les ordres sur obligations cotées et non cotées
- Les ordres sur options et contrats à terme fermes (futures) listés,
- Les ordres paniers.
- Les ordres sur certains instruments financiers habituellement négociés de gré à gré et pour lesquels la contrepartie indique traiter en mode « agency » vis-à-vis de la SGP.

Le périmètre est ci-après désigné « **ordres relevant du service d'exécution** ».

3.2 Principes d'obtention du meilleur résultat possible

Pour chaque ordre dont la négociation est confiée par la SGP à un intermédiaire délivrant le service d'exécution : suivant des critères propres aux ordres relevant du service d'exécution (« **Critères de sélection** ») la SGP sélectionne un panel d'intermédiaires d'exécution auxquels les ordres seront adressés pour être négociés. Suivant des critères propres à chaque ordre reçu de la SGP (« **Critères d'exécution** »), l'intermédiaire d'exécution le dirigera vers un lieu d'exécution, qui, suivant son analyse, permet d'optimiser les facteurs d'exécution tels qu'identifiés pour l'ordre (« **Facteurs** »).

La SGP a identifié les lieux d'exécution ci-après comme permettant, dans la plupart des cas, de garantir le meilleur résultat possible pour les ordres relevant du service d'exécution.

- Les principaux marchés réglementés
- Les systèmes multilatéraux de négociation (MTF)
- Les internalisateurs systématiques
- Les contreparties habilitées (notamment s'agissant des opérations de « facilitation »)

S'agissant des ordres limites sur instruments financiers listés sur un marché réglementé ou une plateforme de négociation, la SGP laissera le soin aux intermédiaires de décider s'il est dans l'intérêt du donneur d'ordres de rendre public cet ordre lorsqu'il n'est pas exécuté immédiatement dans des conditions prévalant sur le marché. Toutefois par défaut, si la politique de l'intermédiaire ouvre ce choix, la SGP donne instruction aux intermédiaires de ne pas rendre public cet ordre à moins que l'intermédiaire ne décide de le faire sous sa propre responsabilité.

Pour le cas où la SGP serait amené à donner une instruction spécifique ne couvrant qu'une partie ou un aspect de l'ordre, l'intermédiaire est redevable de l'obligation de meilleure exécution pour toute autre partie ou aspect de l'ordre non couvert par ces instructions. Par exemple pour un ordre panier au cours de clôture l'instruction est limitée au prix d'exécution ; l'intermédiaire est redevable d'optimiser les autres facteurs de la meilleure exécution de l'ordre.

3.3 Critères et facteurs de sélection

Au titre du dispositif de meilleure sélection, s'agissant des ordres dont un critère est de relever du service d'exécution, le processus de sélection des intermédiaires s'attachera à évaluer la qualité de

la proposition tant en regard des classes d'actifs concernées par le service d'exécution, ci-après « coverage » que concernant les mécanismes d'exécution des ordres ci-après « services d'exécution ».

Au titre du coverage :

- La SGP s'attend à ce que les intermédiaires sélectionnés incluent dans la liste des lieux d'exécution disponibles dans leur politique d'exécution au moins ceux qui permettent d'obtenir le meilleur résultat possible dans la plupart des cas et en fonction de chaque classe d'actif. Ceci inclus notamment les marchés non réglementés.

Au titre des services d'exécution :

- La SGP s'attend à être traitée par chacun des intermédiaires sous le statut de Client Professionnel pour le service d'exécution d'ordre.
- Chaque intermédiaire sélectionné devra disposer de mécanismes permettant d'obtenir le meilleur résultat possible en fonction de facteurs propres à chaque ordre transmis pour exécution. La mise en œuvre de ces mécanismes devra pouvoir être mesurable pour chaque ordre et, sur demande de la SGP, la preuve documentée de l'obtention du meilleur résultat possible devra pouvoir être apportée.

4. Les ordres transmis à un intermédiaire de RTO

4.1 Périmètre

Le présent paragraphe concerne les ordres dont la négociation, au regard de certains critères, est prise en charge par un intermédiaire lui-même sélectionné par un intermédiaire vers lequel la SGP centralise certains ordres. En l'espèce la SGP recourt aux services de réception et de transmission d'ordres d'une plateforme externalisée ci-après « table de négociation » pour la négociation des ordres relevant des critères listés ci-après :

- Les ordres sur actions listées sur les marchés réglementés

Le périmètre est ci-après désigné « **ordres relevant du service de RTO** ».

4.2 Principes d'obtention du meilleur résultat possible

Pour chaque ordre dont le choix et l'instruction de l'intermédiaire d'exécution est confiée par la SGP à un intermédiaire central délivrant le service de réception transmission d'ordres : la SGP aura recours à une table de négociation sélectionnée suivant l'évaluation des modalités que la table de négociation met elle-même en œuvre (« **Critères de sélection** ») en vue de définir son panel d'intermédiaires d'exécution.

La SGP a identifié les lieux d'exécution ci-après comme permettant, dans la plupart des cas, de garantir le meilleur résultat possible pour les ordres relevant du service de RTO.

- Les principaux marchés réglementés
- Les systèmes multilatéraux de négociation (MTF)
- Les internalisateurs systématiques
- Les contreparties habilitées (notamment s'agissant des opérations de « facilitation »)

4.3 Critères et facteurs de sélection

Au titre du dispositif de meilleure sélection, s'agissant des ordres dont un critère est de relever du service de RTO, la SGP s'attachera à évaluer la qualité de sélection et d'évaluation périodique par la table de négociation du coverage et du service fourni par les intermédiaires à qui celle-ci transmet des ordres pour exécution, ci après « service de RTO ».

Au titre du service de RTO :

- La SGP s'attend à être traitée par la table de négociation sous le statut de Client Professionnel pour le service de RTO.
- La table de négociation devra disposer d'un panel d'intermédiaires approprié en vue de l'exécution des ordres relevant du service de RTO. Ce panel devra permettre à la table de négociation de diriger chaque ordre qu'elle reçoit de la SGP vers un intermédiaire d'exécution qui dispose d'un coverage et d'un service adaptés en fonction des critères de l'ordre ; par exemple s'agissant d'un ordre dont le critère est de porter sur une valeur de petite capitalisation.

la table de négociation devra effectuer une revue au moins annuelle des résultats obtenus pour chaque intermédiaire d'exécution s'agissant de l'objectif d'obtenir le meilleur résultat possible dans la plupart des cas. Cette documentation sera accessible sur demande de la SGP.

5. Suivi, contrôle et revue

La SGP contrôle régulièrement l'efficacité de la politique d'exécution et de sélection des intermédiaires. Le cas échéant, la SGP sollicite les corrections nécessaires auprès des intermédiaires d'exécution et de RTO s'agissant de toute défaillance constatée.

La SGP procède à un examen au moins annuel de sa politique et, le cas échéant, chaque fois qu'intervient un changement significatif qui a une incidence sur sa capacité à continuer à obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients ou l'OPCVM qu'elle gère.

La SGP conserve pour une durée de cinq années les documents de synthèse faisant état des éléments pris en compte pour la revue, en particulier les supports relatifs à sa gouvernance de suivi des intermédiaires de recherche et d'exécution.

6. Information client

La SGP met à disposition de ses clients et porteurs ou actionnaires des OPCVM qu'elle gère les éléments d'information appropriés sur sa politique de meilleure exécution. Ces informations sont disponibles sur son site Internet et, pour les OPCVM, cette information est également incluse dans le rapport de gestion.