

## **Politique de Sélection et d'évaluation des intermédiaires financiers**

### **1. Contexte réglementaire**

METROPOLE Gestion se conforme aux dispositions de l'article 321-30 du RG AMF, 61 (1) du RD 231/2013 et 22 (1) du RD 2017/565 qui mentionnent que la société de gestion de portefeuille établit et maintient opérationnelles des politiques, procédures et mesures adéquates visant à détecter tout risque de non-conformité aux obligations professionnelles (..).

METROPOLE Gestion se conforme également à l'article L 533.1 du COMOFI qui précise que la SGP agit d'une manière honnête, loyale et professionnelle, qui favorise l'intégrité du marché et aux articles 321-100 et 319-3 du RG AMF qui mentionnent que la SGP agit honnêtement et loyalement, avec la compétence, le soin et la diligence requis dans l'exercice de ses activités.

Par ailleurs, conformément aux dispositions législatives prévues à l'article L533-22-2-2 du COMOFI, METROPOLE Gestion est tenue de prendre toutes les mesures raisonnables pour obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients lors de la transmission pour l'exécution des ordres relevant de ses décisions de négocier des instruments financiers 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.

La société applique cette politique dans le cadre de ces activités suivantes :

- La gestion de FIA de droit français ou de droit étranger dédiés à des investisseurs professionnels ;
- La gestion de portefeuille pour comptes de tiers conformément à la directive « MIF 2 »<sup>1</sup> et le règlement « MIFIR »<sup>2</sup> ;
- La gestion de mandats pour une clientèle professionnelle ; et,
- Les activités qu'elle mène au titre de son agrément d'Investment Adviser et au regard de son obligation fiduciaire requise par la SEC (*U.S. Securities and Exchange Commission*) d'assurer la meilleure exécution au client dans le cadre de la réglementation américaine.

Afin de respecter ses exigences réglementaires, METROPOLE Gestion, n'exécutant pas ses ordres (résultant des décisions d'investissement et de désinvestissement) directement, externalise la sélection des intermédiaires financiers auprès de la table de négociation de sa maison mère, OBAM SAS. Cette dernière

---

<sup>1</sup> Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiée par la directive (UE) 2016/1034 du 23 juin 2016.

<sup>2</sup> Règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers, modifié par le règlement (UE) 2016/1033 du Parlement européen et du Conseil du 23 juin 2016.

sélectionne les intermédiaires dont la politique d'exécution permettra d'obtenir le meilleur résultat possible lors du traitement des ordres confiés dans le cadre de son activité de gestion de portefeuilles.

### **L'obligation de meilleure exécution sous l'angle de la réglementation américaine**

La réglementation américaine met au centre de son dispositif de surveillance **l'obligation fiduciaire** qui incombe à l'*Investment Adviser* dans la conduite de son activité et notamment lorsqu'il effectue des transactions pour le compte des clients. Cette obligation fiduciaire s'applique également dans le cadre de l'exigence de « *Best Execution* » qui stipule qu'un *adviser* « *a une obligation d'exécuter les transactions de ses clients de manière à ce que le résultat final soit le plus favorable possible en toute circonstance* ».

Le facteur déterminant pour justifier la « *Best Execution* » ne doit pas essentiellement être centré sur la commission la plus faible proposée par un intermédiaire financier mais intègre des critères axés sur la qualité globale de l'exécution obtenue à l'instar de la réglementation européenne MIF 2.

Du point de vue de la SEC, si le prix est un élément clé de la meilleure exécution, il n'est pas le seul. L'*investment adviser* doit considérer dans son évaluation la gamme et la qualité de services complémentaires fournies par l'intermédiaire qui inclut notamment :

- La qualité de la recherche fournie éventuellement,
- La capacité d'exécution de l'ordre,
- Le taux de commission,
- La responsabilité financière et la réactivité de l'intermédiaire,
- La qualité des services annexes.

Du point de vue européen, conformément à la directive MiFID 2 entrée en vigueur en janvier 2018, le financement de la recherche (analyse financière) est désormais encadré, et doit être séparé des commissions d'exécution, dans un objectif de protection des investisseurs et de limitation des risques de conflits d'intérêts. De ce fait, le critère de la recherche ne doit plus être pris en compte dans l'évaluation du résultat de la meilleure exécution/sélection.

Au vu des contraintes réglementaires auxquelles elle est soumise, METROPOLE Gestion a fait le choix de retenir le contexte le plus restrictif et de séparer l'évaluation des intermédiaires fournissant de la recherche de celle des intermédiaires effectuant l'exécution des ordres émis pour le compte des fonds et mandats gérés.

L'évaluation de la meilleure exécution se base sur les autres critères identifiés dans les deux contextes réglementaires européens et américains.

## **2. Objectifs**

Cette Politique décrit les mesures mises en œuvre par METROPOLE Gestion pour s'assurer du respect des exigences de meilleure sélection dans le choix des intermédiaires financiers qui exécutent les ordres sur instruments financiers pour le compte des fonds et mandats qu'elle gère et dont la prestation est externalisée auprès de sa maison mère. Elle s'applique dans les contextes réglementaires français et américain.

## 3. Périmètre

### 3.1. Clients concernés

La présente politique de sélection s'applique à tous les clients de METROPOLE Gestion qu'il s'agisse de la gestion collective ou de la gestion sous mandat (indépendamment de la classification MIF 2).

### 3.2. Instruments financiers concernés

La politique de sélection s'applique à tous les instruments financiers des fonds et mandats gérés par METROPOLE Gestion<sup>3</sup> qui confie systématiquement ses ordres, quel que soit l'instrument financier, à la table de négociation d'OBAM SAS, qui le transmet aux intermédiaires financiers habilités. Il s'agit des instruments notamment :

- les actions,
- les dérivés listés sur les actions (options et futures),
- les dérivés listés sur les taux (options et futures),
- les dérivés listés sur les devises (futures), et
- les instruments du marché monétaire.

## 4. Catégorisation de la société de gestion

METROPOLE Gestion demande à être catégorisée comme **client professionnel** au sens de la directive MIF 2, afin qu'ils soient tenus à son égard d'une obligation de meilleure exécution.

## 5. Lieux d'exécution

METROPOLE Gestion autorise la table de négociation à traiter les ordres sur l'ensemble des marchés et donne son consentement exprès à l'exécution des ordres vers les marchés réglementés (MR ou RM), les Systèmes Multilatéraux de Négociation (SMN ou MTF), les Internalisateurs Systématiques (IS ou SI) et les Systèmes Organisés de Négociation (SON ou OTF), afin de ne pas se priver de la globalité de l'offre disponible et ainsi être en position d'obtenir, de la part de ses intermédiaires financiers, le meilleur résultat possible pour ses clients (mandats de gestion ou gestion collective).

La sélection des lieux d'exécution est effectuée uniquement par les intermédiaires de marché auxquels OBAM SAS, la table de négociation de la maison-mère de METROPOLE Gestion, transmet les ordres pour exécution.

Les intermédiaires de marché peuvent avoir recours sans limitation aux :

- marchés réglementés (système multilatéral qui assure ou facilite la rencontre, en son sein et selon des règles non discrétionnaires de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des instruments financiers, d'une manière qui aboutisse à la conclusion de contrats portant sur les instruments financiers admis à la négociation dans le cadre des règles et systèmes de ce marché),
- systèmes multilatéraux de négociation (système qui assure la rencontre, en son sein et selon des règles non discrétionnaires de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des

---

<sup>3</sup> Le principe de meilleure exécution s'applique aux ordres sur instruments financiers couverts par MIF 2 tels que listés dans la Section C de l'annexe 1 de la directive 2014/65/CE.

tiers pour des instruments financiers, de manière à conclure des transactions sur ces instruments),

- internalisateurs systématiques (établissement financier internalisant ses ordres systématiquement pour certaines valeurs et certaines quantités, c'est-à-dire se portant contrepartie d'une exécution pour des prix et quantités préalablement affichés),
- teneurs de marché (institution financière qui transmet les cotations d'un cours à ses clients ou au marché globalement),
- systèmes organisés de négociation (plateforme de négociation permettant la négociation d'instruments financiers selon des règles discrétionnaires).

## 6. Organisation de la société de gestion dans la passation des ordres

En fonction des instruments, la société de gestion présente l'organisation décrite ci-après. Dans tous les cas les systèmes utilisés garantissent la pré-affectation, l'horodatage et l'archivage des ordres de l'initiation de l'ordre jusqu'à sa comptabilisation dans les outils front office, la transmission chez le gestionnaire administratif et comptable et le dépositaire.

- **Actions**

L'ordre est :

- nécessairement initié par les gérants concernés
- transmis obligatoirement à la table de négociation d'OBAM SAS par AIM de Bloomberg. Tout autre moyen est prohibé.
- enregistré dans AIM afin de garantir la traçabilité et la piste d'audit jusqu'à l'exécution des ordres (pré allocation, nom de l'intermédiaire de marché de marché, prix d'exécution, heure d'exécution, allocation...).

- **Instruments du marché monétaire**

L'ordre est :

- saisi obligatoirement par les gérants en charge de la gestion de la trésorerie dans AIM (ce qui exclut tout autre moyen).
- négocié directement par les gérants en charge de la gestion de la trésorerie auprès des intermédiaires de marché en l'absence de table de négociation.
- enregistré dans AIM afin de garantir la traçabilité et la piste d'audit jusqu'à l'exécution des ordres (pré allocation, nom de l'intermédiaire de marché de marché, prix d'exécution, heure d'exécution, allocation...).

Dans le cas où le titre n'existe pas dans AIM, le titre (avec des informations hypothétiques sur l'échéance, le taux) est créé par les gérants concernés sur l'émetteur de manière à satisfaire la pré affectation de l'ordre. Une fois le retour d'exécution reçu, les gérants concernés corrigent dans AIM les caractéristiques du titre si nécessaire (maturité et taux), puis renseignent le prix d'exécution.

- **Dérivés listés sur les actions, taux et change (options et futures listés)**

L'ordre est :

- nécessairement initié par les gérants concernés
- transmis obligatoirement à la table de négociation d'OBAM SAS exclusivement par AIM (ce qui exclut tout autre moyen).

- enregistré dans AIM afin de garantir la traçabilité et la piste d'audit jusqu'à l'exécution des ordres (pré allocation, nom de l'intermédiaire de marché de marché, prix d'exécution, heure d'exécution, allocation...).

Seuls les roll de positions sont saisis par la négociation sur instruction des gérants concernés via le téléphone enregistré.

Toutefois et seulement après 18h30, les ordres peuvent être exécutés par les gérants directement en respectant les règles de pré affectation.

## 7. Sélection et évaluation des intermédiaires financiers

Pour la sélection des intermédiaires en charge de l'exécution des ordres, METROPOLE Gestion a mis en place un dispositif, permettant *in fine* de s'assurer du respect des exigences de la meilleure sélection à travers celles de meilleure exécution due par ses intermédiaires. METROPOLE Gestion a externalisé la négociation de tous les ordres auprès de la table de négociation de sa maison mère OBAM SAS. A ce titre, OBAM SAS est responsable du processus d'habilitation des intermédiaires chargés de l'exécution de tous les ordres sur les marchés.

### 7.1. Processus de sélection des intermédiaires financiers

La sélection des intermédiaires financiers est effectuée par la table de négociation d'OBAM SAS qui applique les principes suivants :

- **Contexte d'entrée en relation**

L'entrée en relation avec un nouvel intermédiaire de marché peut correspondre aux besoins suivants :

- zone géographique particulière traitée par un intermédiaire de marché local (par exemple le pays nordiques...)
- couverture géographique étendue (par exemple les actions européennes ou émergentes)
- couverture géographique très étendue traité par un intermédiaire dit global
- classe d'actifs particulière (par exemple les obligations convertibles)
- instruments financiers à faible capitalisation (par exemple les micro ou small caps)
- obtention de liquidité souvent liée aux nouvelles technologies utilisée par certains intermédiaires de marché (algorithmes...).

- **Documents obligatoires**

1. Les *Terms & Business* comportant notamment une description des modalités d'exécutions potentiellement retenues par l'intermédiaire, les lieux d'exécution, la responsabilité des parties en cas de défaut de règlement / livraison...

2. Pour les dérivés listés : contrat tripartite (Give-Up) entre la Société de Gestion, l'intermédiaire et les compensateurs

3. Classification d'OBAM SAS en qualité de client professionnel. Il est rappelé qu'OBAM SAS doit être classé par ses intermédiaires comme « client professionnel » et non comme contrepartie éligible. En cas de refus de l'intermédiaire, l'entrée en relation sera refusée.

4. Politique de meilleure exécution

5. Politique de gestion des conflits d'intérêts

6. Les éléments financiers

7. Les statuts

- **Cas spécifique des instruments du marché monétaire (IMM)**

Il peut arriver que pour certains titres, l'exécution soit faite directement avec l'émetteur du TCN/IMM sans intervention d'un intermédiaire de marché. Dans ce cas les contreparties utilisées dans le cadre de l'exécution de gré à gré des TCN /IMM ne font pas l'objet d'une habilitation spécifique. La sélection est faite au travers de la qualité de crédit de l'émetteur par l'équipe de gestion en charge de la gestion obligataire court terme et de la gestion de trésorerie des fonds.

METROPOLE Gestion interdit toute transmission d'ordres à un intermédiaire financier non sélectionné. Un système de contrôle bloquant est activé pour prévenir toute transmission à un intermédiaire non autorisé. Les intermédiaires autorisés sont ainsi paramétrés dans Bloomberg AIM.

## **7.2. Facteurs de sélection des intermédiaires financiers**

La sélection des intermédiaires financiers effectuée par OBAM SAS se fait selon les instruments financiers sur la base des facteurs suivants :

- **Ordres sur actions (petites et moyennes capitalisations)**

Principaux facteurs dans l'ordre décroissant :

- 1.Liquidité du marché
- 2.Prix d'exécution de l'instrument financier
- 3.Taille de l'ordre

- **Ordres sur actions (grandes capitalisations)**

Principaux facteurs dans l'ordre décroissant :

- 1.Prix d'exécution de l'instrument financier

- **Ordres sur dérivés listés sur les marchés de taux, actions et change (options ou futures)**

Principaux facteurs dans l'ordre décroissant :

- 1.Rapidité
- 2.Prix d'exécution

- **Ordres sur instruments du marché monétaire**

Principaux facteurs dans l'ordre décroissant :

- 1.Prix d'exécution,
- 2.Probabilité d'exécution de l'ordre
- 3.Liquidité

De plus, les taux de courtage appliqués aux intermédiaires financiers sont homogénéisés en fonction de la localisation géographique du titre exécuté.

### *7.2.1. Evaluation des intermédiaires financiers sélectionnés*

Une évaluation semestrielle des brokers est effectuée par la table de négociation d'OBAM SAS en fonction de la qualité d'exécution obtenue sur l'ensemble des ordres passés.

Les critères utilisés pour cette évaluation incluent :

- L'accès à la liquidité
- Evaluation par le trader en charge de l'ordre en fonction du prix d'exécution obtenu
- Couverture géographique et produits
- Règlement-livraison
- L'accès à des programmes trading

## **8. Ordres dirigés**

METROPOLE Gestion n'autorise pas ses clients à lui transmettre des ordres dirigés vers des intermédiaires financiers pour exécution.

## **9. Instructions spécifiques**

En cas d'instruction spécifique transmise à un intermédiaire financier, la qualité de l'exécution de l'intermédiaire financier sélectionné est évaluée sur la base du respect de l'instruction transmise.

## **10. Dispositif de contrôle**

Un dispositif de contrôle et de suivi a été établi afin de veiller au respect et à l'application de cette présente politique.

Pour cela, METROPOLE Gestion analyse de façon indépendante et permanente la qualité d'exécution des ordres traités et transmis par la table de négociation à ses intermédiaires. Cette analyse est effectuée à une fréquence trimestrielle et les conclusions sont remontées à la table de négociation d'OBAM SAS pour prise en compte dans l'évaluation des brokers.

Le suivi du dispositif est effectué au travers de l'outil BTCA de Bloomberg, alimenté par les données d'exécution enregistrées dans l'outil front office AIM de Bloomberg de la société de gestion. Ainsi, la Conformité de METROPOLE Gestion mesure l'efficacité de la meilleure exécution par la comparaison du prix moyen d'exécution avec le prix moyen d'exécution sur la période d'exécution totale de l'ordre. A partir de différentes requêtes, les meilleures et les moins bonnes exécutions sont identifiées sur la période contrôlée. L'ensemble des ordres de la période contrôlée ayant une performance en dehors de + ou - 100 bp, seuil déterminé par la maison mère, est identifié et fait l'objet d'investigation.

## **11. Mise à jour et communication de la politique**

METROPOLE Gestion revoit cette politique régulièrement, et le cas échéant dès lors qu'un événement affectant sa capacité à obtenir les meilleurs résultats possibles pour ses clients se produit.

Ce réexamen est piloté par la fonction Conformité et Contrôle Permanent, et associe les membres de l'équipe de Gestion et les membres de la table de négociation.

Tout réexamen de la politique est formalisé en suivi de modification et justifié le cas échéant. Les historiques sont conservés à minima pendant cinq ans.