



MONTAIGNE CAPITAL

Politique de  
sélection des  
intermédiaires &  
d'exécution des  
ordres

# 1. Contexte et cadre réglementaire

## 1.1. Contexte :

La Directive Européenne 2014/65 concernant les Marchés d'Instruments Financiers (dite « MIF 2 ») rappelle les obligations dites de « meilleure sélection » et de « meilleure exécution » applicable aux entreprises d'investissements.

Ainsi, les fournitures du service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers (gestion sous mandat), de conseil en investissement, et de réception-transmission d'ordre par Montaigne Capital sont soumises aux dispositions de la directive MIF 2 (2014/65) :

- En matière de « meilleure sélection », lorsque Montaigne Capital n'exécute pas elle-même les ordres dans le cadre de cette activité,
- En matière de « meilleure exécution », lorsque Montaigne Capital exécute elle-même les décisions de transaction pour le compte du client.

Conformément aux dispositions issues de la directive MIF 2, Montaigne Capital s'engage à prendre toutes les mesures suffisantes pour obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients (i) en tenant compte des facteurs d'exécution mentionnés dans la présente politique, (ii) en mettant en œuvre un dispositif de contrôle de qualité d'exécution des ordres par le biais de la réalisation de contrôles permanents de 1er et 2ème niveaux ainsi que par la tenue de comités annuels.

La présente politique a pour but de :

- Préciser le périmètre et les conditions d'application de la politique d'exécution mise en place ;
- Définir le processus de sélection des intermédiaires dans le cadre de ses obligations de meilleure sélection et de meilleure exécution ;
- Fixer le cadre au sein duquel s'inscrit cette politique ainsi que le dispositif mis en œuvre pour la suivre.

## 1.2. Textes de référence :

- Obligation d'obtenir le meilleur résultat possible (un processus de meilleure exécution ou de meilleure sélection) :
  - Article L.533-22-2-2, IV° du code monétaire et financier
- Meilleure exécution :
  - Articles 64, 65.8° et 66 du règlement délégué 2017/565 (MIF 2)
  - Article 27 du règlement 231/2013 (AIFM)
  - Articles 321-110 et 321-114-VI° du RG AMF (OPCVM)
- Meilleure sélection :
  - Article 65 du règlement délégué 2017/565 (MIF 2)
  - Article 28 du règlement 231/2013 (AIFM)
  - Article 321-114-I° à V° du RG AMF (OPCVM)

### 1.3. Périmètre d'application :

Tous les ordres sur instruments financiers visés à l'article L.211-1 du code monétaire et financier (i.e. contrats financiers et titres financiers) passés pour le compte des portefeuilles gérés par Montaigne Capital (gestion sous mandat et gestion collective) et des portefeuilles en mandat de réception-transmission d'ordre.

### 1.4. Modèle de financement retenu pour la recherche :

Conformément aux différents modèles de financement de la recherche introduits par la directive MIF 2, Montaigne Capital a retenu la solution consistant à prendre à sa charge le coût des travaux relatifs à la recherche pour ses services d'investissement (gestion sous mandat et gestion collective).

Les commissions versées dans le cadre de l'exécution des ordres sont dissociées des frais liés à la recherche.

## 2. Politique de sélection et de suivi des intermédiaires (Best Sélection) :

### 2.1. La sélection des intermédiaires :

Afin d'obtenir la meilleure exécution possible des ordres, Montaigne Capital a mis en place une procédure de sélection des courtiers et contrepartie (« les intermédiaires ») qui permet de sélectionner par typologie d'instruments, les entités auprès desquelles les ordres peuvent être transmis pour exécution.

La sélection de ces intermédiaires est basée sur une évaluation desdits intermédiaires qui prennent la forme d'un vote : un vote « Exécution ».

**Le vote « Exécution »** est effectué de la façon suivante : les notations vont de 0 à 5 (« 0 » correspondant à « non satisfaisant » et le chiffre « 5 » à « très satisfaisant ») sur les critères suivants :

- Prix d'exécution (différencié selon le niveau de liquidité du titre)
- Qualité de l'exécution de l'ordre (rapidité de transmission de l'ordre, taille, nature...)
- Qualité du back-office (rapidité de transmission de la confirmation, capacité à régler les problèmes de règlement/livraison...)
- Qualité de la relation commerciale (relation commerciale, confidentialité)
- Pérennité financière des intermédiaires

Cette évaluation est réalisée **en amont** d'un Comité « Broker », qui a pour rôle de surveiller l'efficacité du dispositif en matière d'exécution des ordres et de sélection des intermédiaires financiers.

### 2.2. Le suivi des intermédiaires :

Le dispositif de sélection et de suivi des intermédiaires est encadré par un Comité qui a lieu annuellement. Ce comité est tenu dès lors que les deux votes « Exécution » et « Recherche » ont été finalisés.

Il se compose du RCCI et des différents gérants.

Ce comité a pour objet de :

- Définir la politique de sélection et d'exécution de la société et la fait évoluer autant que nécessaire.
- Présenter et commenter les résultats des deux votes (Exécution et Recherche)
- Examiner les demandes formulées par les gérants d'intégration de nouveaux prestataires,
- Approuver (ou refuser) les dossiers présentés,
- Suivre les frais d'intermédiation

Le Comité retient alors uniquement les intermédiaires considérés comme étant les meilleurs, eu égard aux notations obtenues.

Pour toute demande d'entrée en relation avec un nouvel intermédiaire : chaque gérant doit constituer un dossier de due diligence constitué des pièces suivantes (politique d'exécution de l'intermédiaire, la politique de gestion des conflits d'intérêts)

Ce processus fait l'objet d'une réévaluation annuelle permettant à Montaigne Capital d'effectuer un contrôle permanent de la qualité de ses intermédiaires.

### 3. Politique d'exécution des ordres (Best Execution) :

#### 3.1. Politique de meilleure exécution / politique de meilleure sélection

L'obligation de meilleure exécution se définit comme étant l'obligation de prendre toutes les mesures suffisantes pour obtenir, lors de l'exécution des ordres, le meilleur résultat possible pour le client.

Le résultat s'apprécie au regard des 7 catégories de facteurs suivantes :

- Prix (d'exécution),
- Coût (de transaction),
- Rapidité,
- Probabilité d'exécution et de règlement,
- Taille,
- Nature de l'ordre,
- Toute autre considération relative à l'exécution de l'ordre.

L'importance de ces facteurs est modulée selon la typologie de la clientèle (clientèle constituée majoritairement de non professionnels pour Montaigne Capital) ou de l'ordre concerné (Instrument financier sur lequel porte l'ordre, lieu d'exécution, provenance de l'ordre).

Montaigne Capital n'exécute pas elle-même ses ordres et a recours aux services de prestataires, intermédiaires de marché, ou « brokers » via Bloomberg, par téléphone ou par l'intermédiaire des tables de négociation des Teneurs de Comptes, à qui elle transmet pour exécution, des ordres résultant de ses décisions de gestion ou qu'elle reçoit de ses clients en RTO.

Ainsi, en vue d'obtenir pour ses clients le meilleur résultat possible, sa procédure de « meilleure exécution », prend la forme d'une procédure de « meilleure sélection » des prestataires avec lesquels elle est amenée à travailler.

#### 3.2. Instructions spécifiques dans le cadre de la RTO :

Chaque fois qu'il existe, dans le cadre de la RTO, une instruction spécifique relative à l'exécution d'un ordre, Montaigne Capital veillera à respecter cette instruction, même si de telles instructions ne suivent pas les dispositions de la présente politique.

Dans ces conditions, Montaigne Capital ne saurait alors être tenue d'appliquer le principe de meilleure exécution sur les instructions données.

Les clients qui communiquent des instructions spécifiques ne couvrant qu'une partie ou un aspect de l'ordre, sont informés que Montaigne Capital prendra toutes les mesures suffisantes afin d'appliquer les principes de meilleure exécution pour toute partie ou aspect de l'ordre non couvert par les instructions du client.

### 3.3. Lieux d'exécution :

Montaigne Capital n'étant pas membre du marché, elle n'exécute pas elle-même ses ordres sur les marchés financiers. Les ordres sont transmis et placés auprès de tiers (courtiers) qui sont autorisés à intervenir sur les lieux d'exécution suivants :

- Marchés réglementés (MR)
- Systèmes Multilatéraux de Négociation (SMN),
- Systèmes Organisés de Négociations (SON),
- Internalisateurs Systématiques (IS)
- Les teneurs de marchés (TM)
- Les autres fournisseurs de liquidité

Conformément aux dispositions de la directive MIF 2, Montaigne Capital publiera pour les services d'investissements qu'elle rend, en base annuelle, l'identité des cinq intermédiaires avec lesquels a été réalisé le plus grand volume, ainsi qu'une synthèse de son suivi de la qualité du service d'exécution. Ce rapport sera disponible sur son site internet : <https://www.montaigne-capital.com/informations-reglementaires/>

### 3.4. Ordres groupés :

Sauf instruction contraire du client, les ordres relatifs à plusieurs portefeuilles peuvent être groupés en vue d'obtenir le meilleur résultat possible notamment en termes de coûts, en prenant soin de veiller à leur traitement équitable dès lors que Montaigne Capital estime qu'il est peu probable que le groupement des ordres et des transactions fonctionne globalement au détriment de l'un des portefeuilles dont les ordres seraient groupés.

Les clients sont informés que ce groupement d'ordres pourra parfois entraîner, une exécution partielle de leur(s) ordre(s) contrairement à l'exécution d'un ordre particulier.

Des processus documentés précisent les modalités d'affectation a priori des ordres ainsi que les modalités de réaction en cas de situation particulière (notamment en cas de réponses partielles).

## 4. Revue et suivi du dispositif existant :

Montaigne Capital peut décider à tout moment de procéder au réexamen des conditions et des dispositifs en matière de sélection et d'exécution des ordres (lieux de cotation, critères, systèmes...) en vue d'obtenir le meilleur résultat possible pour les clients. Ce réexamen intervient au moins une fois par an.

Tout changement majeur dans l'offre d'un ou plusieurs intermédiaires autorisés (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 et d'exécution.

En cas de modification, la mise à jour sera directement accessible sur le site internet de Montaigne Capital et vaudra notification par Montaigne Capital à ses clients.

La politique de meilleure sélection des intermédiaires de la Société de Gestion est mentionnée dans le rapport de gestion des fonds gérés et dans les rapports semestriels des mandats de gestion.

Un résumé de la politique de meilleure sélection des intermédiaires est remis pré contractuellement aux prospects dans le cadre de la commercialisation et est renseigné sur le Site Internet de la société de gestion.