



Politique de Meilleure Exécution

RESUME

Cette politique explique les principes à appliquer lors de l'exécution de certaines décisions de gestion. Il s'agit essentiellement des placements de trésorerie en dehors des OPVCM.

CE QU'IL Y A DE NOUVEAU ?

Prise en compte des FIA Ouverts (FPS et OFS).

Table des matières

1. Introduction	3
1.1. Les fonds	3
1.2. France Titrisation	3
2. Politique de sélection des intermédiaires	5
2.1. Processus d'approbation des intermédiaires	5
2.2. Critères d'évaluation des intermédiaires	5
3. Politique d'exécution	6
3.1. Processus d'exécution	6
3.2. Plateforme d'exécution	6
3.3. Critères de meilleure exécution	7
3.4. Situations Particulières	7
3.4.1. Produits moins liquides	7
3.4.2. Regroupement des ordres	7
4. Contrôle d'application de la politique	8
5. Révision de la politique	9



1. Introduction

L'objectif de France Titrisation, dans le présent document, est de décrire les principes et mesures mis en place pour garantir la meilleure sélection des intermédiaires et l'exécution des transactions pour le compte des portefeuilles qu'elle gère.

De par son statut de société de gestion de portefeuille, France Titrisation, n'est pas membre des marchés mais transmet des ordres pour le compte des FIA gérés à des intermédiaires de marché agréés.

1.1. Les fonds

Les organismes de titrisation (OT) relèvent des organismes de placement collectifs. Les OT gérés par France Titrisation sont destinés exclusivement aux investisseurs professionnels. Ils ont une stratégie d'investissement « Buy & Hold » et sans recherche active de performance.

Les OT qui proposent plusieurs profils de risques se traduisant par un « tranching » sont des SSPE (Special Securitisation Purpose Entity) de titrisation au sens de la réglementation européenne 2017/2402, sont hors champ d'application des Directives UCITS (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities Directive) et AIFMD (Alternative Investment Fund Managers Directive).

Les OT non tranchés sont désignés comme des fonds de dettes et ils restent gérés par France Titrisation hors du champ d'application d'AIFMD. (Voir l'art. D214-232-2&3 du CMF et le décret n°2014-1366 du 14 novembre 2014, modifié par le décret n°2018-1008 du 19 novembre 2018) car la stratégie des fonds est « buy and hold » et que les actifs illiquides ne permettent pas une gestion active d'optimisation de la performance.

Les Organismes de Financement Spécialisés (OFS) et les Fonds Professionnels Spécialisés (FPS), quel que soit leur forme juridique (fonds ou société) et quel que soit la stratégie d'investissement, sont soumis à la Directive AIFMD.

Toutefois, l'ensemble des fonds gérés par France Titrisation (OT, OFS et FPS) sont des FIA (fonds d'investissement alternatifs) au sens du code monétaire et financier (section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II du code monétaire et financier).

1.2. France Titrisation

France Titrisation a choisi de se considérer comme client professionnel et demande aux intermédiaires de la classer ainsi. Cette catégorisation leur impose l'obligation de meilleure exécution (« best execution ») à l'égard de France Titrisation.

Selon la réglementation française et européenne en vigueur, France Titrisation en tant que société de gestion de portefeuille faisant uniquement de la gestion collective, n'entre pas dans le champ d'application de la directive européenne MIFID.



Selon l'article 319-3 du Règlement Général de l'AMF, « *la société de gestion de portefeuille doit agir au mieux des intérêts des porteurs ou actionnaires des FIA qu'elle gère...* »

Basé sur ce principe général et conformément à la « Position–Recommandation DOC-2014-07 de l'AMF, modifié le 27 juillet 2020 », cette politique s'applique lorsque France Titrisation transmet des ordres auprès d'une autre entité pour exécution ou exécute elle-même des décisions d'investissement quand la recherche du meilleur résultat est possible.

Cette politique s'applique à tous les instruments financiers sur lesquels intervient France Titrisation pour le compte des fonds dont elle assure la gestion financière, en particulier ceux utilisés dans la gestion de la trésorerie. (Cf. procédure de la gestion de la trésorerie).

Elle ne s'applique pas aux titres émis par des Organismes de Placement Collectif ni à ceux acquis sur le marché primaire.

Les obligations de France Titrisation au titre de la Politique sont des obligations de moyens et non de résultat.



2. Politique de sélection des intermédiaires

2.1. Processus d'approbation des intermédiaires

Le mot « intermédiaire » faisant autant référence aux « courtiers » exécutant des transactions de compensation qu'aux contreparties exécutant des transactions de gré à gré.

France Titrisation a un processus rigoureux de sélection et de validation des intermédiaires. Les intermédiaires sont proposés l'équipe de gestion financière et soumise ensuite à l'approbation d'un comité ad hoc pour validation.

La Politique de Meilleure Sélection s'applique aux catégories d'instruments financiers suivants :

- Titres de créances ;
- Instruments financiers à terme ;
- Dépôts à terme ;
- Tout autre titre coté ou non coté éligible.

2.2. Critères d'évaluation des intermédiaires

Bien qu'il soit nécessaire de prendre en compte certains critères spécifiques relatifs à une ou plusieurs classes d'actifs en particulier, le processus d'approbation est appliqué de la même façon à toutes les classes d'actifs. Plusieurs critères sont pris en compte lors de l'évaluation de la performance d'un intermédiaire d'exécution :

- « Track record » et notoriété dans la négociation de la classe d'actif concernée
- Probabilité de conclure la transaction et les conditions qui y sont associées
- France Titrisation assure la supervision de la qualité du traitement des transactions, y compris leur règlement de la part des courtiers et contreparties.
- De plus un contrôle de la fiabilité des intermédiaires est également effectué sur la base d'indicateurs qui permettent d'apprécier leur situation et réputation (agrément, situation financière, infrastructure technique, sanctions des régulateurs, dispositif anti-blanchiment d'argent et de lutte contre le financement du terrorisme...)
- Une évaluation est faite au moins une fois par an lors du comité des risques de tous les intermédiaires utilisés sur l'année écoulée

3. Politique d'exécution

3.1. Processus d'exécution

En application du principe de séparation des fonctions entre l'émission de l'ordre et son exécution, dans la mesure du possible, les ordres doivent être transmis à un intermédiaire pour l'exécution.

Dans le cas où la transmission à l'intermédiaire pour l'exécution d'un ordre est impossible (en raison du type d'instrument, des contraintes spécifiques du règlement de fonds ou liées au client...), France Titrisation assure directement la négociation des conditions d'exécution dudit ordre. Dans ce cas, il faut informer au préalable le RCCI et obtenir de sa part l'autorisation avant d'exécuter l'ordre.

3.2. Plateforme d'exécution

France Titrisation n'est pas membre du marché et par conséquent, n'exécute les ordres sur aucune des plateformes d'exécution définies dans la directive MIFID II (qui englobent les marchés réglementés, les systèmes de négociation multilatérale (MTF) et les systèmes organisés de négociation (OTF)). Par conséquent, France Titrisation ne peut qu'envoyer les ordres à un intermédiaire approuvé au préalable conformément aux dispositions indiquées dans le chapitre précédent.

France Titrisation permet aux intermédiaires sélectionnés de travailler sur différentes plateformes d'exécution, uniquement situées au sein de l'Espace Economique de l'Europe :

- Plateformes de négociation : marchés réglementés (RM), systèmes de négociation multilatérale (MTF) et systèmes organisés de négociation (OTF)
- Marché de gré à gré (OTC)
- Internalisateurs systématiques (traders et opérateurs de marché principaux)

Afin d'assurer la traçabilité, toute réclamation doit être enregistrée par la personne qui a reçu la réclamation dans le tableau de suivi dédié aux réclamations dès réception. Elle doit être enrichie au fur et à mesure de la résolution du problème qui a fait l'objet de la réclamation. La ligne de réclamation doit contenir à minima les éléments suivants :

- Date de réception
- Date d'envoi de l'accusé de réception
- Date d'envoi de la ou des réponse(s) et les principaux éléments de réponses
- Nom du client
- Raison d'insatisfaction + Processus concerné
- Mesures correctrices et/ou préventives mises en place

3.3. Critères de meilleure exécution

Conformément au Règlement Général de l'AMF, 8 critères sont pris en compte pour mesurer le meilleur résultat possible :

- Prix de négociation l'instrument financier
- Coût de la transaction
- Rapidité d'exécution
- Probabilité d'exécution et de règlement
- Taille de l'ordre
- Nature de l'ordre
- Risque opérationnel associé
- Autres critères qualitatifs

Si le prix, le coût et la taille sont généralement les facteurs d'exécution primordiaux à prendre en compte pour les ordres de France Titrisation, l'importance relative à chaque critère dépend de l'instrument financier et du type d'ordre.

Dans le cas de certaines obligations, la probabilité d'exécution peut jouer un rôle important en raison de la liquidité du marché et de la taille de l'ordre tandis que pour les produits dérivés de gré à gré, d'autres critères tels que le risque de contrepartie, la liquidité ou d'éventuels autres critères peuvent entrer en ligne de compte. En ce qui concerne le critère de prix, il est probable que la demande de devis permette d'identifier le meilleur prix disponible. Il convient toutefois de remarquer que dans certains cas, il n'est pas rare ni anormal de n'obtenir qu'un seul devis, notamment pour un produit sur mesure. Les demandes émises et devis reçus doivent être sauvegardés.

3.4. Situations Particulières

3.4.1. Produits moins liquides

Pour les instruments financiers disposant d'un marché restreint, ayant une liquidité limitée et/ou en cas de transparence limitée des prix, les critères prédominants pour évaluer la qualité d'exécution peuvent changer et devenir la probabilité et la vitesse d'exécution.

3.4.2. Regroupement des ordres

Le regroupement des ordres est possible sous condition qu'il ne soit pas préjudiciable au client et qu'il n'y ait pas de restriction prévue dans le règlement du fonds.



4. Contrôle d'application de la politique

France Titrisation met en place un suivi permanent de l'application de cette politique. Le périmètre du contrôle couvre tous les ordres qu'ils soient exécutés par l'intermédiaire ou par un gérant de France Titrisation.

Le but du contrôle est de détecter tout manquement par rapport à la Politique afin d'assurer le meilleur résultat possible des ordres exécutés.

Bien que la Conformité soit responsable de superviser la meilleure exécution, les gérants doivent effectuer un suivi régulier de la qualité de l'exécution des ordres qu'ils ont transmis (1er niveau de contrôle). Toute anomalie doit être signalée à la Conformité et à la Direction de France Titrisation.

Un contrôle de second niveau est réalisé par l'équipe de conformité & contrôle au moins une fois par an.

Les preuves de contrôle doivent être conservées pendant 5 ans.



5. Révision de la politique

En l'absence d'événement interne ou externe justifiant une mise à jour anticipée, la Politique sera révisée une fois par an.

Les principaux événements justifiant une revue anticipée sont les suivants :

- Changement dans les principes ou processus de sélection ;
- Changement dans le processus d'investissement ;
- Nouveaux instruments financiers introduits dans l'univers d'investissement ;
- Tout autre événement qui affecte un élément important de la Politique.

La Politique d'exécution et de sélection en vigueur doit être publiée sur le site Internet de France Titrisation.

