

POLITIQUE D'EXECUTION DES ORDRES

Mai 2022



TABLE DES MATIERES

1. OBJET.....	3
2. QUE SONT LA MEILLEURE SELECTION ET LA MEILLEURE EXECUTION ?	3
3. CONTEXTE ET CHAMP D'APPLICATION	3
3.1 TEXTES DE REFERENCE	4
3.2 CATEGORISATION MIF.....	4
3.3 LIEUX D'EXECUTION.....	4
3.4 CATEGORISATION DES CLIENTS DE SIENNA GESTION	4
3.5 INSTRUMENTS FINANCIERS COUVERTS	4
4. SELECTION DES INTERMEDIAIRE FINANCIERS ET EXECUTION DES ORDRES	5
4.1 RECOURS A UNE TABLE DE NEGOCIATION EXTERNE	5
4.2 STRATEGIE.....	5
4.3 COMITE DE SELECTION	6
4.4 MATRICE DES FACTEURS PRIS EN COMPTE	7
4.5 INSTRUCTIONS SPECIFIQUES.....	7
5. SURVEILLANCE ET CONTROLE DE LA MEILLEURE EXECUTION ...	8
5.1 SURVEILLANCE CONTINUE.....	8
5.2 EVALUATION REGULIERE	9
5.3 EVENEMENTS INTRA PERIODE	10
6. REVUE DE LA POLITIQUE D'EXECUTION.....	10
6.1 EXAMEN ANNUEL.....	10
6.2 MISE A JOUR PONCTUELLE.....	10
6.3 MOYENS D'INFORMATIONS A DISPOSITION DES CLIENTS CONCERNANT LA POLITIQUE D'EXECUTION	10
7. ANNEXE : LISTE DES PRESTATAIRES SELECTIONNES	11

1. OBJET

En application de la Directive « Marchés d'Instruments Financiers » 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil de l'Union européenne du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiée par la directive (UE) 2016/1034 du 23 juin 2016 (ci-après « MIF 2 ») et révisant la directive dite « MIF » 2004/39/CE du 29 avril 2004 (ci-après « MIF » ou « Directive MIF »), SIENNA GESTION a mis en place, dans le cadre de son obligation d'agir au mieux des intérêts de ses clients et des OPC qu'elle gère, cette présente politique.

Ce document décrit les mesures mises en œuvre pour obtenir le meilleur résultat possible lorsque SIENNA GESTION exerce son activité de gestion de portefeuille, en matière de sélection d'intermédiaires habilités ou d'exécution d'ordres.

Il définit également les mesures prises pour surveiller l'efficacité des dispositions en matière de sélection d'intermédiaires ou d'exécution des ordres et de la politique en la matière, afin d'en détecter les déficiences et d'y remédier le cas échéant.

Il mentionne également les prestataires utilisés.

2. QUE SONT LA MEILLEURE SELECTION ET LA MEILLEURE EXECUTION ?

Le principe de « meilleure exécution » prend la forme de meilleure sélection consistant à sélectionner pour chaque classe d'instruments les entités auprès desquelles les ordres sont transmis en vue de leur exécution.

La meilleure sélection impose de prendre toutes les mesures raisonnables pour obtenir, dans la plupart des cas possibles, la meilleure exécution possible des ordres transmis pour le compte des portefeuilles dont SIENNA GESTION assure la gestion.

3. CONTEXTE ET CHAMP D'APPLICATION

SIENNA GESTION est un établissement agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) en qualité de société de gestion de portefeuille pouvant traiter les instruments financiers visés aux alinéas 1 à 3 de la section C « Instruments Financiers » de l'annexe I de la Directive 2014/65/UE (dite « MIF 2 ») et les instruments financiers à terme simples.

3.1 TEXTES DE REFERENCE

Les textes de référence traduisant les obligations de la Directive MIF2 et définissant les obligations des établissements agréés sont principalement :

- Le Code Monétaire et Financier (CMF) : articles L.533-11 à L.533-16, L.533-18 à L.533-20
- La Directive MIF 2 : Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014
- Le Règlement Délégué UE du 25/04/2016
- Le Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers (AMF)
- La « Position – Recommandation » AMF 2014-07 : guide relatif à la meilleure exécution.

3.2 CATEGORISATION MIF

La présente politique de sélection est établie en faveur de tous les portefeuilles gérés par SIENNA GESTION, et des clients professionnels et non professionnels de SIENNA GESTION, qui a généralement opté pour le statut de « client professionnel » vis-à-vis de ses contreparties, afin de bénéficier de leur part d'un niveau de protection adéquat notamment au regard de la qualité d'exécution de ses ordres.

3.3 LIEUX D'EXECUTION

En fonction de la politique d'exécution des ordres adoptée par chaque intermédiaire ou contrepartie qui a été sélectionné, et dans le respect de leur obligation de meilleure exécution, les ordres pourront être dirigés vers :

- les marchés réglementés ;
- les marchés organisés en fonctionnement régulier (ex. : Marché libre, Alternext) ;
- les plateformes multilatérales de négociation (SMN) ;
- les internalisateurs systématiques.

SIENNA GESTION se réserve la possibilité d'utiliser d'autres lieux d'exécution lorsque cela sera jugé approprié au sein de cette politique de sélection.

SIENNA GESTION accepte expressément l'exécution d'un ordre en dehors d'un marché réglementé, d'un système multilatéral de négociation ou d'un système organisé de négociation.

Cependant, SIENNA GESTION pourra à tout moment revenir sur cette autorisation soit de manière ponctuelle, soit de manière définitive.

3.4 CATEGORISATION DES CLIENTS DE SIENNA GESTION

La Directive MIF2 fixe trois principales catégories : les « contreparties éligibles », les « clients professionnels » et les « clients non professionnels ». La présente politique d'exécution s'applique à tous les clients de SIENNA GESTION, non professionnels et professionnels.

3.5 INSTRUMENTS FINANCIERS COUVERTS

La politique d'exécution de SIENNA GESTION couvre tous les produits financiers inclus dans le périmètre de la directive MIF2 et traités sur les marchés financiers par des contreparties ou des intermédiaires de marché.

4. SELECTION DES INTERMEDIAIRE FINANCIERS ET EXECUTION DES ORDRES

4.1 RECOURS A UNE TABLE DE NEGOCIATION EXTERNE

De par son statut de société de gestion de portefeuille, SIENNA GESTION n'est pas membre de marché mais transmet des ordres pour le compte des fonds et mandats gérés sous mandat, à des intermédiaires de marché chargés de l'exécution.

Afin de répondre au mieux aux exigences de la directive MIF2, SIENNA GESTION a choisi de transmettre ses ordres par l'intermédiaire d'une table de négociation externalisée, la société Exoé.

Exoé est agréé par le Comité des Établissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement, en qualité d'entreprise d'investissement en vue de fournir les services d'investissement de Réception Transmission d'Ordres et d'exécution d'Ordres pour le compte de tiers portant sur la majorité des instruments financiers visés à la section C « Instruments Financiers » de l'annexe I de la Directive 2014/65/UE.

Cet intermédiaire assure depuis 2016 l'intégralité de la transmission des ordres aux contreparties sélectionnées dans le respect de la nouvelle réglementation.

La sélection des contreparties d'exécution est réalisée par SIENNA GESTION, et résulte des critères et mesures réalisés par Exoé sur la liste des intermédiaires habilités par SIENNA GESTION.

En tant que Prestataire de services d'investissement que sont les services de RTO et d'exécution d'ordres pour compte de tiers, Exoé dispose de sa propre politique de sélection et d'exécution, accessible sur le site Internet d'Exoé à l'adresse <https://exo.fr/regulation/>.

4.2 STRATEGIE

Du fait de leurs obligations réglementaires, les intermédiaires sélectionnés habilités par SIENNA GESTION sont tenus d'offrir la meilleure exécution possible des ordres lorsqu'ils délivrent un service d'investissement à Exoé. Ainsi, afin d'obtenir le meilleur résultat possible pour un ordre donné, Exoé sélectionne l'intermédiaire habilité en charge de l'exécution en fonction des critères suivants, classés par ordre d'importance relative décroissante :

- Respect des instructions spécifiques éventuelles de SIENNA GESTION telles que définies au § 4.5
- Prise en compte des facteurs d'exécution détaillés au 4.4., dont certains sont plus importants que d'autres, pour obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients.
- Caractéristique de l'ordre : en fonction de la taille et de la nature de l'ordre, des caractéristiques du client et de l'instrument financier.

Exoé est également amené à intervenir en tant que participant sur certaines plateformes validées par SIENNA GESTION pour certains marchés dirigés par les prix, au nom de ses clients, pour y rencontrer des offres de prix proposées par des prestataires habilités par SIENNA GESTION.

Ainsi, afin d'obtenir le meilleur résultat possible pour un ordre donné, Exoé exécute l'opération en fonction des critères suivants, classés par ordre d'importance relative décroissante :

- Respect des instructions spécifiques éventuelles du client telles que définies au § 4.5.
- Prise en compte des facteurs d'exécution, dont certains sont plus importants que d'autres, pour obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients.
- Caractéristique de l'ordre : en fonction de la taille et de la nature de l'ordre, des caractéristiques du client et de l'instrument financier.
- Caractéristique des plates-formes d'exécution vers lesquels cet ordre peut être acheminé.

4.3 COMITE DE SELECTION

Exoé réalise une évaluation des prestataires habilités par SIENNA GESTION sur les critères suivants, sur une base semestrielle.

L'objectif du comité est de valider la qualité d'exécution fournie par les entités sélectionnées et habilitées.

Ces analyses conduisent le comité de sélection de SIENNA GESTION à maintenir des prestataires actuels, ou proposer une nouvelle sélection/ répartition des flux] pour la période suivante.

1. Collecte d'informations portant sur les capacités et caractéristiques des intermédiaires au regard de la qualité d'exécution, de la liquidité, de l'information de trading, de la probabilité d'exécution, du suivi commercial ; ces informations font l'objet d'un scoring objectif réalisé par Exoé et réévalué au minima annuellement.
2. Réalisation de mesures de performance d'exécution :
 - Actions : les reportings « Trading Cost Analysis » (TCA) permettent de comparer les prix obtenus avec leurs benchmarks associés, sur une période donnée, permettant de classer les contreparties en fonction de leur qualité d'exécution. Ce résultat ne sera jugé significatif que si un nombre suffisant d'opérations a été analysé.
 - Marchés monétaires et obligataires : les performances des contreparties sont mesurées en comparant la moyenne des prix fournis par un ensemble composé des plus grandes banques (indice CBBT), pondéré du nombre de contreparties de chaque client.

Ces évaluations sont restituées par Exoé au comité de sélection de SIENNA GESTION. Les statistiques de volumes d'ordres traités sur la période écoulée, les résultats des mesures de performance et les notations portant sur les capacités des intermédiaires ou plateformes utilisés sont présentées et conduisent le comité de sélection de SIENNA GESTION à proposer une répartition des flux à Exoé pour la période suivante.

Un compte rendu du comité de sélection rend compte des documents analysés et des conclusions du comité.

La liste des intermédiaires sélectionnés est présentée en annexe.

Un nouvel intermédiaire devra être dûment autorisé avant de pouvoir exécuter des ordres pour le compte de SIENNA GESTION. La documentation collectée portera sur les aspects de conformité (preuve d'agrément, politique d'exécution, habilitations, venues d'exécution, ...), juridique (Kbis, états financiers, bénéficiaires effectifs, ...) et technique (SSI, tests techniques du circuit d'ordres). Cette documentation sera mise à jour au cours de la relation d'affaires, autant que de besoin.

Par ailleurs, SIENNA GESTION a accès en permanence à l'ensemble des informations relatives aux ordres négociés par Exoé permettant de vérifier l'adéquation du service fourni et le respect de la politique d'exécution et de sélection.

4.4 MATRICE DES FACTEURS PRIS EN COMPTE

La matrice ci-dessous détaille les facteurs retenus pour obtenir la meilleure exécution possible.

Produit financier	Stratégie de transmission ou d'exécution	Facteurs retenus
Actions	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) ; ▪ Cout 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	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 ; ▪ Cout de l'ordre : définition de la stratégie adaptée permettant de limiter l'impact de l'opération ; ▪ Plateformes auxquelles le négociateur est connecté.
Taux et crédit	Mise en concurrence (RFQ) de plusieurs contreparties habilitées.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Prix et probabilité de règlement ; ▪ Probabilité d'exécution : liquidité : Axes présentés par les contreparties ; ▪ Qualité des intermédiaires sélectionnés sur le produit traité ; ▪ Cout de l'ordre : définition de la stratégie adaptée permettant de limiter l'impact de l'opération.
Futures	Les ordres sont transmis à un intermédiaire de la liste d'intermédiaires sélectionnés.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Prix et probabilité de règlement ▪ Respect des orientations pour la période ;

4.5 INSTRUCTIONS SPECIFIQUES

Lorsque SIENNA GESTION transmet une instruction portant sur la sélection du négociateur (ordre dirigé), SIENNA GESTION est alors responsable de la meilleure sélection.

Lorsque SIENNA GESTION transmet une ou plusieurs instruction(s) portant sur la méthode d'exécution (instruction(s) spécifique(s)) : Exoé et le négociateur transmettent et exécutent l'ordre en suivant cette (ces) instruction(s) et sont déchargés de l'obligation de meilleure exécution sur cette (ces) instruction(s). Dans ce cas la responsabilité de la meilleure exécution échoit à SIENNA GESTION en ce qui concerne cette (ces) instruction(s) spécifique(s). SIENNA GESTION contrôle alors la pertinence de sa sélection et la remet en cause le cas échéant.

5. SURVEILLANCE ET CONTROLE DE LA MEILLEURE EXECUTION

Dans le cadre de la surveillance régulière de la meilleure sélection en vue de la meilleure exécution, Exoé réalise des contrôles réguliers. Les rapports issus de ces contrôles sont ensuite présentés à SIENNA GESTION.

Sur une base semestrielle SIENNA GESTION reçoit un rapport complet portant sur la qualité d'exécution fournie par les entités sélectionnées et habilitées. Ces rapports sont agrégés et contrôlés au sein d'Exoé par le département Reporting et Conformité.

5.1 SURVEILLANCE CONTINUE

Exoé réalise plusieurs contrôles permanents afin de s'assurer du bon fonctionnement de ses dispositifs :

- Suivi des frais d'intermédiation par nature (exécution, RTO, recherche, CSA)
- Vérification de la cohérence des prix obtenus, validé par le négociateur à l'issue de l'exécution ;
- Vérification/suivi des budgets/allocations
- Enrichissement des ordres avec éléments de Best Execution (instructions, suivi, contraintes, ...)
- Justification des écarts aux benchmarks
- Comité hebdomadaire de Best Execution
- Analyse des réclamations ou incidents.

Ces informations font l'objet de remontées continues sous formes de reportings, fichiers ou grâce à des outils d'analyse mis à la disposition de SIENNA GESTION par Exoé.

5.2 EVALUATION REGULIERE

SIENNA GESTION collecte et présente semestriellement les analyses suivantes :

Produit financier	Origine des données	Nature du contrôle, si pertinent	Critères ou méthodologie
Actions/ ETFs	Exoé	Broker reviews	<ul style="list-style-type: none"> Analyse des capacités techniques Positionnement et services du prestataire
	Exoé	Analyse des flux	<ul style="list-style-type: none"> Volumes par prestataires Adéquation aux zones géographiques et capitalisations traitées ; Analyse du flux spécifique « small et mid caps »
	Exoé	Mesure de performance d'exécution (TCA) ou RFQs	<ul style="list-style-type: none"> Mesure des écarts au benchmarks ou analyse des mises en concurrence
	Exoé	Opportunités	<ul style="list-style-type: none"> Blocs et amélioration de liquidité
	Exoé	Frais et couts	<ul style="list-style-type: none"> Analyse des couts de transactions payés
	Exoé	Toxicité et agressivité	<ul style="list-style-type: none"> Impact potentiel des venues ou des stratégies d'exécution
	SIENNA GESTION	Réclamations	<ul style="list-style-type: none"> Réclamations du donneur d'ordres ou de clients de la société
	SIENNA GESTION	Incidents	<ul style="list-style-type: none"> Incidents portant sur la qualité d'exécution
Taux et crédit	SIENNA GESTION	Incidents middle office	<ul style="list-style-type: none"> Fails et retards
	Exoé	Broker reviews	<ul style="list-style-type: none"> Fiabilité des prix et des axes Capacités techniques Ranking Commentaires trading
	Exoé	RFQs	<ul style="list-style-type: none"> Analyse des mises en concurrence Evaluation des plateformes utilisées
	Exoé	TCA taux	<ul style="list-style-type: none"> Mesure des écarts aux benchmarks
	SIENNA GESTION	Réclamations	<ul style="list-style-type: none"> Réclamations du donneur d'ordres ou de clients de la société
	SIENNA GESTION	Incidents	<ul style="list-style-type: none"> Incidents portant sur la qualité d'exécution
SIENNA GESTION	Incidents middle office	<ul style="list-style-type: none"> Fails et retards 	

Ces analyses sont réalisées par le comité de sélection des intermédiaires. La Direction Risques et Conformité peut, de manière ponctuelle réaliser des contrôles sur ces points.

Pour les clients non professionnels, le critère du coût total d'exécution de l'ordre est prédominant sur les autres critères. Le coût total d'une transaction s'entend comme le prix de l'instrument financier négocié, augmenté des différents coûts inhérents à l'exécution de l'ordre, y compris les commissions, les frais propres au lieu d'exécution, les frais de compensation et de règlement et tous autres frais éventuellement payés à des tiers ayant participé à l'exécution de l'ordre. Pour autant, s'ils influent de manière déterminante sur l'obtention du meilleur résultat possible, exprimé en termes de prix total, d'autres critères peuvent être considérés.

5.3 EVENEMENTS INTRA PERIODE

Dans le cas où une entité sélectionnée faillirait à ses engagements et en cas d'évènement d'importance dument notifié, SIENNA GESTION peut suspendre ou revoir les objectifs de budget ou d'allocation définis. De même, un nouvel intermédiaire pourra être autorisé.

De plus, Exoé informera SIENNA GESTION de tout changement majeur dans l'offre des Prestataires de Services d'Investissement ou des plateformes sélectionnés qu'il considèrerait comme ayant un impact significatif sur la qualité d'exécution, afin de permettre un réexamen des intermédiaires de marchés retenus pour exécuter les ordres transmis.

6. REVUE DE LA POLITIQUE D'EXECUTION

La rédaction de la présente politique d'exécution de SIENNA GESTION est sous la responsabilité du Directoire de SIENNA GESTION. Il procède au réexamen des indicateurs ainsi que les éventuelles modifications sur les critères suivants : couverture produits, typologie clients, évolutions technologiques, situation concurrentielle, évolution réglementaire.

6.1 EXAMEN ANNUEL

SIENNA GESTION réexamine annuellement la politique d'exécution établie, et les dispositions en matière de transmission et d'exécution d'ordres.

6.2 MISE A JOUR PONCTUELLE

Par ailleurs, à chaque fois qu'une modification substantielle se produit, que des défaillances sont constatées ou qu'un évènement intra période (§5.3) se produit et que ces évènements affectent la capacité de SIENNA GESTION à continuer d'obtenir avec régularité la meilleure transmission en vue de la meilleure exécution des ordres, ou la meilleure sélection, SIENNA GESTION réexamine sa politique d'exécution.

6.3 MOYENS D'INFORMATIONS A DISPOSITION DES CLIENTS CONCERNANT LA POLITIQUE D'EXECUTION

En cas de modification, la version mise à jour sera directement accessible sur le site Internet et vaut notification par SIENNA GESTION à ses clients. La politique d'exécution peut également être adressée par courrier ou courrier électronique sur simple demande :

Par courrier

SIENNA GESTION
A l'attention du RCCI
18 rue de Courcelles
75008 Paris

Par courrier électronique

DirectionEpargne-
DivisionRCCI@malakoffhumanis.com

7. ANNEXE : LISTE DES PRESTATAIRES SELECTIONNES

Date de mise à jour : 29/04/2022

Liste des prestataires autorisés sur le périmètre actions

- AUREL BGC SAS
- BofASecurities Europe SA
- BRYAN GARNIER SECURITIES
- EXANE
- KEPLER CHEUVREUX
- ODDO BHF SCA
- Stifel Europe Bank AG
- TRADITION SECURITIES AND FUTURES

Liste des prestataires autorisés sur le périmètre taux

- ABN AMRO BANK N.V.
- AUREL BGC SAS
- BANCO DEPOSITARIO BBVA, S.A.
- BANCO SANTANDER, S.A.
- BARCLAY BANK IRELAND PLC
- BNP PARISBAS
- BRED GESTION
- BRIDPORT & CIE SA
- CARAX
- CITIGROUP GLOBAL MARKETS EUROPE AG
- CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK
- CREDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL
- CREDIT SUISSE SECURITIES SV
- DEUTSCHE BANK AKTIENGESELLSCHAFT
- DZ BANK AG
- EXANE
- FLOW TRADERS
- GFI SECURITIES LIMITED
- GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL PARIS
- HPC
- HSBC CONTINENTAL EUROPE
- ING BANK N.V.
- J.P. MORGAN AG
- KEPLER CHEUVREUX
- MARKET SECURITIES SA
- MARKETAXESS EUROPE LIMITED
- MILLENIUM CAPITAL PARTNERS LLP
- MITSUBISHI UFJ TRUST INTERNATIONAL LIMITED
- MIZUHO SECURITIES EUROPE GMBH
- MORGAN STANLEY EUROPE SE
- MUFG SECURITIES (Europe) N.V.
- NATIXIS
- NATWEST MARKETS N.V.
- NOMURA FINANCIAL PRODUCTS EUROPE GmbH
- OCTO FINANCES SA
- ODDO BHF SCA
- RBC CAPITAL MARKETS EUROPE

- SOCIETE GENERALE
- TD GLOBAL FINANCE Unlimited Company
- TRADITION SECURITIES AND FUTURES
- TULLETT PREBON (EUROPE) LTD
- UBS EUROPE SE
- UNICREDIT BANK AG



SIENNA GESTION

Membre du groupe Sienna Investment Managers | Société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital de 9 728 000 € | RCS : 320 921 828 Paris | N° Agrément AMF : GP 97020 en date du 13 mars 1997 | N° TVA intracommunautaire : FR 47 320 921 828 | Code APE : 6430Z
Siège social : 18 rue de Courcelles 75008 Paris | www.sienna-gestion.com