



**POLITIQUE DE SELECTION DES ENTITES
D'EXECUTION DES ORDRES**
SYCOMORE ASSET MANAGEMENT

Numéro de version dans ce nouveau format : 1
Première version : Septembre 2025

Mise à jour : Septembre 2025

I. Introduction

A. Objet

Ce document décrit la politique de sélection des entités d'exécution des ordres et les mesures prises pour obtenir le meilleur résultat possible lorsque SYCOMORE AM exerce son activité de gestion de portefeuille.

B. Périmètre d'application

La Politique s'applique à l'ensemble de nos clients dans le monde entier, que ce soient des clients professionnels ou non professionnels selon la définition de la directive MIFID II et qu'ils soient titulaires d'un mandat individuel ou investisseurs dans un fonds tel qu'un organisme de placement collectif en valeurs mobilières (« OPCVM »), un fonds d'investissement alternatif (« FIA ») ou toute autre structure juridique.

II. Contexte

Sycomore AM est un établissement agréé par l'Autorité des marchés financiers (AMF) en qualité de société de gestion de portefeuille. La société a confié la négociation de ses ordres à la société SYCOMORE GLOBAL MARKETS, filiale de SYCOMORE FACTORY, dans le cadre de la réception-transmission de ses ordres (RTO), sauf pour les OPC et les instruments obligataires. Les intermédiaires et contreparties de marché contracteront avec SYCOMORE AM, en sa qualité de donneur d'ordre initial, SYCOMORE GLOBAL MARKETS n'agissant que dans le cadre strict d'un service de RTO.

A. Catégorisation MIF

SYCOMORE AM, lorsqu'elle agit au nom et pour le compte de ses clients, a généralement opté pour le statut de « client professionnel » vis-à-vis de ses intermédiaires et contreparties de marché, afin de bénéficier de leur part d'un niveau de protection adéquat notamment au regard de la qualité d'exécution de ses ordres

B. Principes relatifs à la Meilleure Exécution

L'obligation de meilleure exécution est définie à l'article 27(1) de la Directive MIF II comme étant l'obligation de « ... *prendre toutes les mesures suffisantes pour obtenir, lors de l'exécution des ordres, le meilleur résultat possible pour leurs clients ...* ».

Conformément à cet article, le meilleur résultat possible s'apprécie au regard de sept grandes catégories de facteurs « *le prix, le coût, la rapidité, la probabilité d'exécution et de règlement, la taille, la nature de l'ordre, et enfin toute autre considération relative à l'exécution de l'ordre* ».

Cas particuliers - instructions spécifiques - : En cas d'instructions spécifiques transmises par SYCOMORE AM lors de la passation des ordres, SYCOMORE AM est informé que SYCOMORE GLOBAL MARKETS est déchargé de l'obligation de moyen née de l'application de cette politique d'exécution. Quand l'instruction de SYCOMORE AM ne porte que sur partie ou un aspect de l'ordre, SYCOMORE GLOBAL MARKETS est redevable de son obligation de meilleure exécution pour la partie de l'ordre non couverte par l'instruction.

III. Politique de sélection des intermédiaires

A. Objectif & Procédure de sélection

Du fait de son statut de société de gestion de portefeuille, SYCOMORE AM n'a pas accès aux marchés financiers.

SYCOMORE GLOBAL MARKETS reçoit les ordres initiés par la société de gestion et en assure la transmission aux intermédiaires et contreparties de marché avec pour mission principale de rechercher la meilleure exécution possible de ces ordres.

SYCOMORE GLOBAL MARKETS est en charge du service de réception et transmission d'ordres (RTO), en tant qu'agent lié de Generali Insurance Asset Management, société de gestion de droit italien agréée pour le service de réception et transmission d'ordres, pour la fourniture de ce service à SYCOMORE AM. Ce service de RTO porte sur l'ensemble des instruments financiers visés à la section C « Instruments financiers » de l'annexe I de la directive n°2014/65/UE, sous réserve de dispositions plus restrictives du programme d'activité de SYCOMORE AM tel qu'agréé par l'Autorité des marchés financiers.

SYCOMORE GLOBAL MARKETS en tant que PSI des services de RTO pour compte de tiers, dispose de sa propre politique de sélection et d'exécution, disponible sur simple demande.

B. Cas spécifiques

Certaines opérations spécifiques seront traitées de manière indépendante par les gérants de SYCOMORE AM. Il s'agit des ordres portant sur les instruments suivants :

- OPC ;
- Instruments obligataires.

C. Comité de sélection

Tous instruments (Actions/ETFs/Dérivés listés) :

Une liste, établie annuellement par SYCOMORE GLOBAL MARKETS et présentée au Comité de sélection et d'évaluation de SYCOMORE AM par son responsable a minima une fois par an, référence l'ensemble des intermédiaires et contreparties les plus performants sur chaque classe d'instruments financiers selon les critères et méthodologies décrits dans sa politique de sélection et d'exécution. Le document présente également des statistiques relatives à la qualité d'exécution obtenue auprès des différents intermédiaires.

La liste des 5 principaux intermédiaires sélectionnés et contreparties utilisés pour chaque classe d'instruments financiers est publiée annuellement par SYCOMORE GLOBAL MARKETS, et disponible sur simple demande.

Instruments obligataires :

Au moins une fois par an, un vote est organisé pour évaluer la qualité des contreparties sur les instruments obligataires avec comme parties prenantes la gestion notant l'exécution et la recherche, le middle, la qualité de la confirmation et du règlement/livraison et enfin le risque pour la solidité financière de l'intermédiaire. A la suite de ce vote, un comité de sélection se réunit pour décider de la sélection ou désélection de nouveaux intermédiaires ou contreparties sur base de ces critères. Ce Comité est au moins composé des personnes suivantes :

- Un représentant de l'équipe de gestion ;
- Un représentant de l'équipe des risques ;
- Un représentant du Middle-Office ;
- Un représentant de l'équipe conformité ;
- Un mandataire social de la société de gestion, qui peut être lui-même un membre de l'équipe de gestion.

Comme précisé plus haut dans le paragraphe relatif aux cas spécifiques, les ordres passés sur les instruments obligataires sont traités de manière indépendante par les gérants de SYCOMORE AM. SYCOMORE GLOBAL MARKETS n'est donc pas impliquée dans le présent Comité.

Cette évaluation est systématiquement formalisée et validée par le CIO (ou en son absence, par le Chief Executive Officer de SYCOMORE AM). Une fois arrêtée, cette liste est transmise au Conseil d'Administration de SYCOMORE AM pour information.

Les résultats de cette évaluation permettent par ailleurs d'alimenter la liste des intermédiaires autorisés au sein de laquelle figure notamment la liste des entrées et sorties.

D. Revue de la politique de sélection

SYCOMORE AM et SYCOMORE GLOBAL MARKETS, sur proposition de l'un ou de l'autre, peuvent à tout moment procéder au réexamen des conditions et des dispositifs en matière d'exécution des ordres (lieux de cotation, critères, systèmes...) en vue d'obtenir le meilleur résultat possible pour les clients.

Tout changement majeur dans l'offre de SYCOMORE GLOBAL MARKETS (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 de SYCOMORE AM.

En l'absence d'évènements internes ou externes nécessitant son réexamen en cours d'année, la politique de sélection de SYCOMORE AM est revue sur une base annuelle lors des Comités de sélection ou via des comités internes. Cette revue est formalisée via les comptes-rendus de ces comités. Toute mise à jour est formellement validée par le CEO de SYCOMORE AM. En cas de modification, la version mise à jour sera directement accessible sur internet et vaut notification par SYCOMORE AM à ses clients.

IV. Politique d'Exécution

A. Périmètre des instruments financiers couverts

Tous les instruments financiers couverts par la directive MIF II, traités sur les marchés par des intermédiaires ou contreparties.

B. Périmètre des lieux d'exécution sélectionnés

SYCOMORE AM a choisi d'utiliser SYCOMORE GLOBAL MARKETS pour les services de RTO, hors cas spécifiques. Ainsi, via la politique de sélection et d'exécution de SYCOMORE GLOBAL MARKETS, il a accès à tout lieu de cotation susceptible de fournir la meilleure exécution des ordres.

SYCOMORE AM permet à ses intermédiaires d'exécution de travailler sur différentes plateformes d'exécution, située ou non dans l'espace Economique Européen, parmi lesquelles :

- Plateforme de négociation : marchés réglementés (RM), système de négociation multilatérale (MTF), système organisé de négociation (OTF) ;
- Internalisateurs systématiques (traders et opérateurs de marché principaux) ;
- Marché de gré à gré (OTC) ;
- Autres contreparties agissant en tant que fournisseurs de liquidité.

SYCOMORE AM pourra à tout moment revenir sur cette autorisation soit de manière ponctuelle, soit de manière définitive.

C. Critères d'exécution

Toutes les mesures sont prises pour que l'exécution des ordres soit faite au mieux de l'intérêt de SYCOMORE AM et favorise l'intégrité du marché en prenant en compte les critères énoncés tels que le prix, la liquidité, la vitesse, le coût, etc. en fonction de leur importance relative selon les différents types d'ordres transmis par le client.

D. Modalités de transmission des ordres à SYCOMORE GLOBAL MARKETS

Pour transmettre ses ordres à SYCOMORE GLOBAL MARKETS et afin de garantir leur traçabilité, SYCOMORE AM utilise le système Bloomberg Asset and Investment Management (AIM) pour transmettre les ordres via un protocole FIX. En cas de dysfonctionnement, l'une des parties notifiera à l'autre l'arrêt du système ainsi que les moyens de substitution conformément au Plan de Continuité d'Activité en vigueur.

E. Comptes-rendus et déclarations

Le retour d'exécution est intégré dans le système de transmission des ordres via un protocole FIX dès la finalisation de l'ordre et aussitôt mis à disposition du Middle-Office de SYCOMORE AM qui procède à la vérification de la confirmation de l'opération émise par l'intermédiaire ou la contrepartie. Cette vérification est automatisée avec l'outil DTCC CTM intégré à la plateforme Bloomberg.

F. Exécutions partielles et agrégation

En cas d'exécution partielle ou d'agrégation d'ordres, SYCOMORE GLOBAL MARKETS, conformément à la réglementation en vigueur, allouera les exécutions au prorata des ordres initiaux, envoyés par SYCOMORE AM, dans le respect d'éventuelles quotités minimums par instrument. Cette allocation se fait via un algorithme intégré au système de transmission des ordres.

V. Surveillance régulière, Contrôles & Révision

A. Justification de la meilleure exécution

Conformément à la réglementation, SYCOMORE AM conserve sur cinq ans les éléments de preuve de l'application de la politique de sélection pour chacun de ses ordres et pourra les communiquer sur demande

B. Contrôles

SYCOMORE AM a accès en permanence à l'ensemble des informations relatives aux exécutions des ordres négociés par SYCOMORE GLOBAL MARKETS, lui permettant de vérifier en cas de nécessité, l'adéquation du service fourni par SYCOMORE GLOBAL MARKETS et son respect de la politique.

Mensuellement, SYCOMORE AM reçoit de SYCOMORE GLOBAL MARKETS un rapport comprenant des statistiques par classe d'Instrument Financier notamment. Sur la base de ce rapport et des informations fournies, SYCOMORE AM est en mesure de mettre en place les contrôles qu'elle juge nécessaires.

C. Conflits d'intérêts

Afin d'identifier, de prévenir, et de gérer les situations potentielles de conflits d'intérêts, SYCOMORE AM a mis en place un dispositif conforme aux attentes du régulateur et respectueux du principe de primauté de l'intérêt des OPC, de leurs porteurs de parts ou actionnaires et des clients. Ce dispositif comprend notamment :

- Une politique de conflits d'intérêts qui permet d'encadrer le dispositif de détection et de prévention des conflits d'intérêts potentiels, accessible sur le site internet de SYCOMORE AM ;
- Une cartographie qui identifie les situations qui donnent ou sont susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêts comportant un risque sensible d'atteinte aux intérêts de l'OPC ou d'un client ou de plusieurs clients. Elle définit également les procédures et les mesures mises en place par SYCOMORE AM en vue de gérer ces conflits ;
- Un registre des conflits d'intérêts mis à jour régulièrement consignait les situations de conflits d'intérêts avérés et les mesures de remédiation prises par la société de gestion.

Pour les transactions traitées par SYCOMORE GLOBAL MARKETS, dans le cadre de son service de réception - transmission d'ordres, les intermédiaires et contreparties de marché sont sélectionnés de manière autonome par SYCOMORE GLOBAL MARKETS dans le cadre d'une politique de sélection formalisée. L'orientation quotidienne des flux d'ordres relève de la compétence de SYCOMORE GLOBAL MARKETS selon son organisation propre, reposant sur une revue régulière de la qualité d'exécution et dans le respect des principes directeurs de la recherche de meilleure exécution.

Pour les transactions traitées par SYCOMORE AM, les gérants sélectionnent directement les intermédiaires et contreparties de marché auprès desquels les ordres seront transmis, dans le respect de la procédure de meilleure sélection de SYCOMORE AM en vue d'obtenir le meilleur résultat possible pour le mandant ou l'OPC concerné.

SYCOMORE AM ne perçoit, en aucun cas, de rémunération, de remise ou d'avantage non pécuniaire susceptible d'influencer l'orientation des ordres vers une plateforme de négociation ou un lieu d'exécution spécifique, dès lors que cela enfreindrait les règles relatives aux conflits d'intérêts ou au cadre réglementaire applicable aux incitations.

D. Evaluation de la prestation de service RTO fournie par SYCOMORE GLOBAL MARKETS

Au moins une fois par an, SYCOMORE AM évalue la prestation de service RTO fournie par SYCOMORE GLOBAL MARKETS.

Cette évaluation, suivant les attentes de l'équipe de gestion, porte notamment sur des critères évolutifs pouvant concerner le respect (i) des instructions transmises et notamment la priorisation des critères d'exécution (prix, coûts des instruments financiers, rapidité d'exécution, liquidité du marché, etc.), (ii) les lieux et modalités d'exécution autorisés, etc.