



**Politique
d'exécution des ordres
et de sélection des intermédiaires**

1^{er} novembre 2007

Rappel du dispositif général (Directive des Marchés d'Instruments Financiers et sa transposition dans le Code Monétaire et Financier et le Règlement Général de l'AMF applicable au 1er novembre 2007)

- Les prestataires de services d'investissement doivent prendre toutes les mesures raisonnables pour obtenir, **lors de l'exécution des ordres**, le meilleur résultat possible pour leurs Clients (*) (à l'exception de ceux classés de contreparties éligibles) compte tenu de certains critères. Il s'agit du principe de « **meilleure exécution** » ou « **best execution** » nécessitant la mise en place **d'une politique d'exécution**.
- Les prestataires de services d'investissement **qui transmettent pour exécution** auprès d'autres entités des ordres résultant de leurs décisions de négocier des instruments financiers pour le compte de leurs Clients, doivent se conformer à l'obligation d'agir au mieux des intérêts de leurs Clients. Le principe de « meilleure exécution » prend donc la forme ici de « **meilleure sélection** » ou « **best selection** » consistant à sélectionner pour chaque classe d'instruments, les entités auprès desquelles les ordres sont transmis pour exécution. Ce principe nécessite la mise en place d'une **politique de sélection**.

(*) La notion de Clients se définit comme « chaque organisme de placement collectif (OPC), chaque compartiment d'organisme de placement collectif, chaque client sous mandat, dont Natixis Multimanager assure la gestion, ou chaque déléguant de Natixis Multimanager ».

Rappel des principales caractéristiques de la société de gestion Natixis Multimanager et conséquences sur ses obligations de « meilleure exécution » et de « meilleure sélection »

- L'activité principale de Natixis Multimanager est de gérer des portefeuilles en multigestion (fonds de fonds) essentiellement sous la forme de gestion collective (OPC) et de manière accessoire sous la forme de gestion individuelle sous mandat.
- Les mandats de gestion individuelle gérés par Natixis Multimanager ne comportent que des OPC non cotés.
- Bien que Natixis Multimanager effectue pour le compte de ses OPC, essentiellement des investissements en OPC, elle est toutefois amenée, de manière accessoire, à investir sur d'autres types d'instruments financiers (actions en direct, obligations, instruments financiers à terme...). Pour cela :
 - la plupart du temps, elle transmet des ordres résultant de ses décisions, à des intermédiaires habilités (« brokers ») qui les exécutent sur différents lieux d'exécution (marché réglementé, système multilatéral de négociation, intermédiaire systématique, teneur de marché, autre fournisseur de liquidité).
 - Natixis Multimanager doit donc mettre en place une politique de « **sélection** » de ses intermédiaires.

- pour certains types d'instruments financiers (essentiellement les obligations ou le change à terme), elle peut être amenée à exécuter des ordres résultant de ses décisions directement avec des intermédiaires habilités (« contreparties »).

► **Natixis Multimanager doit donc mettre en place une politique « d'exécution »**

- Dans le cadre des obligations de classification Natixis Multimanager a opté pour le statut de Client Professionnel vis-à-vis de ses intermédiaires et contreparties.

Périmètre d'application de la présente politique

- Clients concernés :
 - Clients non professionnels
 - Clients professionnels
- Services d'investissement et instruments financiers :

Service d'investissement concerné effectué par Natixis Multimanager	Ordres sur tout instrument financier hors OPC non coté (*)	Ordres transmis par NMM à un broker pour exécution = obligation de meilleure sélection pour Natixis Multimanager	Ordres exécutés par NMM auprès d'une contrepartie = obligation de meilleure exécution pour Natixis Multimanager
Gestion individuelle sous mandat		NA (**)	NA (**)
Gestion d'OPC		x	x

(*) En ce qui concerne un ordre sur des OPC non cotés, la meilleure exécution est réputée réalisée dès lors qu'il n'y a qu'une seule valeur liquidative

(**) La gestion individuelle sous mandat de Natixis Multimanager n'utilise pas d'autres instruments financiers que les OPC non cotés.

- Délégation de gestion financière :

Cette politique s'applique lorsque Natixis Multimanager gère les portefeuilles. Des exceptions sont prévues lorsque la gestion des portefeuilles est déléguée à un tiers.

Politique d'exécution des ordres chez Natixis Multimanager

- Dans le cadre de son activité de société de gestion de portefeuille, Natixis Multimanager est amenée à exécuter des ordres pour le compte des portefeuilles dont elle assure la gestion (essentiellement les obligations ou le change à terme). A cette fin Natixis Multimanager prend toutes les mesures raisonnables pour obtenir le meilleur résultat possible pour ses Clients compte tenu des facteurs suivants (par ordre d'importance général):
 - Du prix ;
 - De la taille ;
 - De la rapidité, probabilité de l'exécution et du règlement ;
 - De la nature de l'ordre ;
 - Du coût ;
 - De toute autre considération relative à l'exécution de l'ordre.

- Pour déterminer l'importance relative des facteurs ci-dessus, Natixis Multimanager tient compte des critères suivants :
 - Caractéristiques du client ;
 - Caractéristiques de l'ordre concerné ;
 - Caractéristiques des instruments financiers qui font l'objet de l'ordre ;
 - Caractéristiques des lieux d'exécution vers lesquels cet ordre peut être acheminé.

Principes d'affectation et de répartition des ordres

- Natixis Multimanager s'assure que les ordres exécutés pour le compte de ses Clients sont enregistrés et répartis avec célérité et précision. Les ordres sont transmis et exécutés dans l'ordre de leur arrivée et avec célérité, sauf en cas d'impossibilité liée à la nature de l'ordre ou aux conditions de marché ou lorsque les intérêts des Clients exigent de procéder autrement.

- Natixis Multimanager informe les Clients non professionnels de toute difficulté sérieuse susceptible d'influer sur la bonne transmission ou exécution des ordres dès qu'elle se rend compte de cette difficulté.

- Natixis Multimanager prend toutes les dispositions raisonnables pour s'assurer que tous les instruments financiers sont rapidement et correctement affectés au compte du Client concerné.

- Natixis Multimanager définit a priori l'affectation des ordres qu'elle émet. Dès qu'elle a connaissance de leur exécution, elle transmet au dépositaire /teneur de compte l'affectation précise et définitive des bénéficiaires de ces exécutions.

Les ordres groupés

- Natixis Multimanager s'autorise à grouper les ordres pour le compte des Clients entre eux, dès lors qu'il est peu probable que le groupement des ordres et des transactions fonctionne globalement au détriment de l'un quelconque des Clients dont les ordres seraient groupés.
- Natixis Multimanager a mis en place et applique une politique de répartition des ordres en vue d'assurer la répartition équitable des ordres groupés en cas d'exécution partielle.

NB : Chaque Client de Natixis Multimanager est informé par le présent document que le groupement peut avoir pour lui un effet préjudiciable par rapport à l'exécution d'un ordre particulier.

Instructions reçues du Client

- En cas d'instruction du Client (*) portant par exemple sur le choix d'un intermédiaire, Natixis Multimanager risque d'être empêchée, en ce qui concerne les éléments couverts par ces instructions, de prendre les mesures prévues et appliquées dans le cadre de sa politique d'exécution et ne sera donc pas tenu d'assurer le meilleur résultat possible dans le cadre de l'exécution de l'ordre (sur les aspects de l'ordre couverts par l'instruction spécifique).

(*) Non applicable à ce jour dans la mesure où les mandats de gestion individuels de Natixis Multimanager ne contiennent que des OPC non cotés.

Principaux lieux d'exécution des ordres

- Les transactions effectuées par Natixis Multimanager auprès des contreparties sont réalisées sur les marchés de gré à gré.
- D'autres lieux d'exécution peuvent toutefois être choisis ponctuellement tout en étant conforme à la politique d'exécution de Natixis Multimanager.

Politique de sélection des intermédiaires chez Natixis Multimanager

- Pour se conformer à l'obligation de prendre toutes les mesures raisonnables pour obtenir le meilleur résultat possible pour ses Clients, Natixis Multimanager sélectionne pour chaque classe d'instruments, les entités auprès desquelles les ordres sont transmis pour exécution.
- Natixis Multimanager contrôle notamment que les entités sélectionnées disposent d'une politique et de mécanismes d'exécution des ordres qui prévoient la meilleure exécution et leur permettent de se conformer à leurs obligations en la matière et qu'elles ont un accès suffisant aux marchés en terme de liquidités.
- Les ordres peuvent donc être exécutés par les intermédiaires, sur des marchés réglementés, des Systèmes Multilatéraux de Négociation (« SMN »), des internalisateurs systématiques ainsi qu'avec des teneurs de marchés.
- Natixis Multimanager, qui utilise certains outils et circuits de Natixis AM, sa maison mère, utilise notamment la liste des entités utilisées par cette dernière pour effectuer sa sélection d'intermédiaires.
- La sélection des intermédiaires est réalisée sur la base de critères objectifs prenant en considération la qualité des services rendus. Le choix des intermédiaires implique le pluralisme et exclut tout monopole sauf exception (par exemple si le volume d'ordres est relativement modeste ou moyen).

Contrôles de la politique d'exécution et de sélection de Natixis Multimanager

- Natixis Multimanager surveille l'efficacité de ses dispositifs en matière d'exécution des ordres et de sa politique en matière d'exécution et de sélection des intermédiaires afin d'en déceler les lacunes et d'y remédier le cas échéant. Natixis Multimanager procède à un examen annuel de sa politique ou chaque fois qu'intervient un changement significatif qui a une incidence sur la capacité du prestataire à continuer à obtenir le meilleur résultat possible pour ses Clients
- La meilleure exécution et/ou la meilleure sélection ne s'appliquent pas forcément aux transactions individuelles (au ligne à ligne), mais sont estimées sur la base de l'ensemble des transactions passées sur une période donnée conformément à la politique d'exécution communiquée.

Cette politique est susceptible d'être modifiée sans préavis à tout moment. Le gérant conserve une marge de souplesse par rapport à l'application quotidienne de la politique notamment pour tenir compte de l'évolution des conditions de marché et d'environnement.

Elle est disponible sur le site Internet de Natixis Multimanager à l'adresse suivante : www.multimanager.natixis.com.

ANNEXE 1 :

Principales entités auprès desquelles les ordres sont transmis par Natixis Multimanager pour exécution

Actions europe :

- Raymond James
- Morgan Stanley
- Aurel Leven
- Bear Stearns
- Goldman Sachs
- Fimat
- Société Générale

Actions US :

- Raymond James

Actions japon :

- Nomura

Taux :

- Ixis Cib

Obligations convertibles :

- Ixis Cib
- Natixis

Futures et dérivés :

- Fimat,
- TSAF (Groupe Viel & Cie)
- Natexis Securities
- JP Morgan

TCN et change à terme :

- Ixis Cib
- Natixis

Trakers et certificats :

- Morgan Stanley
- Aurel Leven
- Fimat
- Société Générale