

INFORMATIONS SUR LA POLITIQUE D'EXECUTION DES ORDRES ET DE SELECTION DES INTERMEDIAIRES

1. PRINCIPE GÉNÉRAL

La Règlementation prévoit que les prestataires de services d'investissement sont tenus de prendre toutes les mesures suffisantes en vue d'obtenir, lors de l'exécution des ordres d'achat et de vente d'instruments financiers, le meilleur résultat possible pour leurs Clients (la meilleure exécution).

Dans les cas particuliers où les prestataires de services d'investissement fournissent un service de réception et transmission d'ordres ou un service de gestion de portefeuille, ou gèrent des OPC, sans exécuter d'ordres, la Règlementation prévoit que les établissements mettent en place une politique de sélection des entités auprès desquels leurs ordres ou ceux de leurs Clients, seront transmis pour exécution (la meilleure sélection).

La politique a été amendée afin de tenir compte des évolutions liées à l'entrée en vigueur de la directive 2014/65/UE, dite « MIF2 » (ci-après « la Directive ») qui précise certains éléments de la présente politique. Lazard peut être amenée à mettre à jour périodiquement la présente politique, la version faisant foi est disponible sur le site internet de Lazard Frères Gestion et de Lazard Frères Banque ou sur simple demande auprès de Lazard Frères Gestion ou Lazard Frères Banque.

Cette politique est également applicable à Lazard Frères Gestion-Luxembourg et Lazard Frères Gestion Belgique, respectivement succursale luxembourgeoise et succursale belge de Lazard Frères Gestion (la **Société de Gestion**) en lien avec la fourniture par lesdites succursales du service de réception-transmission d'ordres et du service de gestion de portefeuille. Plus particulièrement, quand elle fournit le service de réception-transmission d'ordres, la Société de Gestion est tenue d'une obligation de meilleure sélection telle que plus amplement décrite dans la clause 7 ci-dessous (sauf instructions spécifiques du Client au sens de la clause 2. c. ci-dessous). Quand elle fournit le service de gestion de portefeuille, sauf instructions spécifiques du Client (au sens de la clause 2. c. ci-dessous), la Société de Gestion est tenue soit d'une obligation de meilleure exécution si elle exécute elle-même les ordres résultant de ses propres décisions de négocier des instruments financiers pour le compte de son Client (tel que plus amplement décrit dans les clauses 3 et 4 ci-dessous), soit d'une obligation de meilleure sélection si elle transmet pour exécution auprès d'autres entités les ordres qui lui auront été transmis par un Client (tel que plus amplement décrit dans la clause 7 ci-dessous).

2. PÉRIMÈTRE DE LA POLITIQUE

Toutes les mesures suffisantes sont prises en vue d'obtenir, lors de l'exécution des ordres d'achat et de vente d'instruments financiers pour le compte de la Clientèle, le meilleur résultat possible.

La politique mise en place par Lazard Frères Banque et Lazard Frères Gestion vise à protéger tout Client de Lazard dans les situations et pour les instruments financiers visés ci-après, sous réserve des instructions spécifiques éventuelles du Client lui-même et des transactions pour lesquelles les obligations de meilleure exécution sont inapplicables.

a. Clients concernés

La présente politique s'applique aux Clients non professionnels et aux Clients professionnels. Elle ne s'applique pas aux Clients qui seraient classés en qualité de contreparties éligibles.

b. Instruments financiers visés

La Politique concerne les instruments financiers décrits à l'annexe I, section C de MIF2. Ces instruments financiers comprennent notamment:

- ▶ Titres de capital émis par les sociétés par actions ;
- ▶ Titres de créance ;

- ▶ Parts ou actions d'Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières et de Fonds d'Investissements Alternatifs (OPCVM et FIA) ;
- ▶ Contrats financiers ou instruments financiers à terme ;

c. Instructions spécifiques

Lorsque le Client donne une instruction spécifique quant à l'exécution d'un ordre, Lazard est susceptible, en ce qui concerne les éléments de l'ordre couverts par cette instruction, de ne pas pouvoir prendre les mesures prévues et appliquées dans le cadre de la présente politique.

Tel sera le cas en particulier si le Client donne instruction spécifique à la Société de Gestion (et la Société de Gestion accepte expressément), de transmettre (i) tous les ordres reçus de la part du Client au titre de la convention de réception-transmission d'ordres ou (ii) tous les ordres résultant de ses propres décisions de négocier des instruments financiers pour le compte de son Client au titre de la convention de gestion de portefeuille à la banque teneur du compte du Client aux fins d'exécution de ces ordres par la banque en question (et sous la seule responsabilité de la banque en question conformément à la politique de meilleure exécution de cette dernière).

Lazard exécutera l'ordre selon cette instruction spécifique, et sera considéré comme s'étant acquitté de ses obligations en matière d'exécution d'ordres et de sélection des intermédiaires dans la mesure où l'ordre (ou un aspect précis de l'ordre) est exécuté en suivant l'instruction spécifique donnée par le Client concernant cet ordre (ou cet aspect précis de l'ordre).

d. Transactions exclues

La présente politique ne s'applique pas dans le cas des transactions de gré à gré qui seraient conclues par Lazard avec un Client professionnel ou un Client non professionnel lorsque :

- ▶ la transaction est conclue suite à l'acceptation par le Client d'un prix qu'il aura préalablement demandé à Lazard (« *request for quote* ») pour des instruments financiers pour lesquels le Client est en mesure de comparer l'offre de Lazard avec celle d'un ou plusieurs concurrents (cas par exemple des titres de créance) ; ou
- ▶ la transaction porte sur des instruments structurés pour les besoins du Client et repose sur une offre particulière (par exemple les EMTN ou tout contrat financier négocié de gré à gré).

Dans une telle hypothèse, il sera toujours satisfait à l'obligation générale d'agir d'une manière honnête, loyale et professionnelle, servant au mieux les intérêts du Client.

3. LIEUX D'EXECUTION

Les lieux d'exécution sur lesquels les ordres d'achat et de vente d'instruments financiers des Clients sont susceptibles d'être exécutés comprennent les marchés réglementés, systèmes multilatéraux de négociation, systèmes organisés de négociation, internalisateurs systématiques, teneurs de marché ou autres fournisseurs de liquidité, ou des entités qui s'acquittent dans un pays tiers de tâches similaires à celles réalisées par l'un ou l'autre des lieux précités, tels que définis par la MIF2, sous réserve des instructions spécifiques du Client.

Lazard est susceptible de fournir un service d'exécution d'ordres pour le compte de ses Clients sur des instruments financiers de change à terme et sur des titres de créance.

En fonction des facteurs et critères de meilleure exécution mentionnés ci-dessous et sous réserve des instructions spécifiques des Clients, Lazard Frères Gestion est considéré par Lazard Frères Banque comme l'intermédiaire auquel Lazard fait le plus confiance pour honorer son obligation de prendre toutes les mesures suffisantes en vue d'obtenir avec régularité le meilleur résultat possible dans l'exécution des ordres de ses Clients sur de tels instruments financiers.

Lazard se réserve le droit d'utiliser d'autres lieux d'exécution si Lazard le juge approprié.

4. FACTEURS ET CRITERES DE LA POLITIQUE D'EXECUTION D'ORDRES

Le principe de la meilleure exécution constitue une obligation de moyen. Conformément à l'article 27 MIF2, Lazard s'engage à prendre toutes les mesures suffisantes, lors de l'exécution des ordres d'achat et de vente d'instruments financiers pour le compte de ses Clients, afin d'obtenir le meilleur résultat possible pour ses Clients, compte tenu des facteurs suivants :

- ▶ prix de l'instrument financier ;
- ▶ coûts de l'exécution ;
- ▶ rapidité de l'exécution ;
- ▶ probabilité de l'exécution et du règlement de l'ordre ;
- ▶ taille de l'ordre ;
- ▶ nature de l'ordre ; et
- ▶ toute autre considération relative à la nature de l'ordre.

Conformément au Règlement délégué n°2017/565 qui complète MIF2, afin de déterminer l'importance relative des facteurs mentionnés ci-dessus, Lazard tient compte des autres critères suivants :

- ▶ les caractéristiques du Client, y compris sa qualité de Client non professionnel, de Client professionnel ou de contrepartie éligible ;
- ▶ les caractéristiques de l'ordre concerné ;
- ▶ les caractéristiques des instruments financiers qui font l'objet de cet ordre ; et
- ▶ les caractéristiques des lieux d'exécution vers lesquels cet ordre est acheminé.

Le prix, la probabilité d'exécution et la liquidité sont dans la plupart des cas les facteurs de meilleure exécution les plus importants à prendre en compte pour obtenir le meilleur résultat possible pour les Clients. Néanmoins, dans certaines circonstances et pour certains Clients, instruments financiers ou marchés donnés, Lazard peut, à sa discrétion en l'absence d'instructions spécifiques du Client, être amené à privilégier d'autres facteurs de meilleure exécution, notamment :

- ▶ s'agissant d'un ordre portant sur des titres auxquels des droits sont attachés, Lazard pourra privilégier la rapidité d'exécution en vue de permettre l'exercice effectif de ces droits.

Conformément à MIF2, pour un Client non professionnel, le meilleur résultat possible est déterminé sur la base du prix total, représentant le prix de l'instrument financier et les coûts liés à l'exécution, lesquels incluent toutes les dépenses exposées par le Client directement liées à l'exécution de l'ordre, y compris les frais propres au lieu d'exécution, les frais de compensation et de règlement et tous les autres frais éventuellement payés à des tiers ayant participé à l'exécution de l'ordre.

5. TYPOLOGIES DES ORDRES

Les principales catégories d'ordres de bourse sont :

- ▶ Ordre au mieux

L'ordre est transmis immédiatement au marché. Le négociateur vérifie sur son écran (Reuters, Bloomberg), le cours et le volume traité de façon, le cas échéant, à ce que la taille de l'ordre ne fasse pas décaler le titre à la hausse ou à la baisse. Il informe le gestionnaire, en temps que de besoin, de son intention de modifier les caractéristiques de l'ordre reçu.

- ▶ Ordre à cours limité

L'opérateur de la Table de négociations vérifie sur son écran Reuters, Bloomberg si l'ordre est en mesure d'être exécuté.

L'ordre est transmis à l'intermédiaire avec la précision de sa validité (jour, mois).

L'opérateur peut être amené également à faire une édition papier de l'ordre reçu et transmis, ainsi qu'une édition de la cotation de l'instrument financier correspondant au moyen de Reuters ou Bloomberg afin de répondre à toute interrogation ou réclamation.

► **Ordre « Target VWAP »**

L'intermédiaire déclare accepter un ordre « target VWAP », par lequel il s'attache à avoir comme objectif une exécution la plus proche possible du « VWAP ».

Ces ordres peuvent être assortis d'une indication de volume, par ex Target VWAP 20 %, signifiant la volonté du donneur d'ordre de participer à hauteur de 20 % aux transactions sur le marché.

► **Ordre soignant.**

L'ordre soignant est un ordre à exécuter au fil de l'eau et sa bonne exécution tient compte du volume des transactions de l'instrument financier.

Le gestionnaire indique à l'opérateur la période sur laquelle ce mode d'exécution est demandé : « soignant séance », « fixing » inclus ou non, « soignant sur une, deux heures... », « soignant plus auction ». Dans ce dernier cas, l'intermédiaire devra conserver une partie de l'ordre qu'il entrera pour l'auktion de fin de séance.

Le fixing est le cours de clôture d'un instrument financier.

L'action est le traitement automatique des ordres qui permet en fin de séance boursière, après le fixing, d'ajuster les positions. Un cours « auction » est ainsi fixé.

La Table de négociation assure un contrôle de l'exécution de l'ordre soignant et en rend compte au gestionnaire. Le gestionnaire est informé des quantités traitées, des cours d'exécution comparés au cours moyen de l'instrument financier sur la période sous revue.

► **Ordre sans forcer (X% du volume)**

L'intermédiaire exécute l'ordre sans forcer sur les cours (en fonction du volume) et tient compte de la liquidité de l'instrument financier de façon à ne pas influencer le marché compte tenu de la taille de l'ordre par rapport au volume.

► **Ordre à la clôture**

L'ordre est passé aux contreparties pour être exécuté au cours de clôture.

Une vérification est faite sur l'impact en terme de volume de l'ordre passé sur le cours de Clôture. Le cas échéant, la Table demande à l'intermédiaire de commencer avant la clôture afin de limiter cet impact sur le cours final.

6. CAS DES ORDRES GROUPÉS

Lazard se reconnaît la faculté de grouper les ordres des Clients entre eux. Lorsque Lazard décide de grouper les ordres des Clients entre eux, Lazard s'assure qu'il est peu probable que ce regroupement porte préjudice globalement à l'un quelconque des Clients dont l'ordre est groupé.

Dans ce cas Lazard informe dès à présent le Client que ce groupement peut être dans certains cas moins favorable pour lui que l'exécution d'un ordre non groupé d'une part et, d'autre part qu'il met en place une politique de répartition des ordres prévoyant les modalités de répartition équitable et si nécessaire sera en mesure de fournir pour chaque ordre l'impact volume et prix sur cette répartition.

Lorsque les ordres des Clients sont groupés et que ces ordres groupés ne sont que partiellement exécutés, Lazard doit s'assurer que les opérations ne sont pas préjudiciables aux intérêts des Clients et sont prioritairement allouées selon des règles objectives préétablies.

Cette règle ne joue pas lorsque Lazard est en mesure de démontrer que, sans un tel groupement, les ordres des Clients n'auraient pu bénéficier de conditions aussi avantageuses.

Par ailleurs, des procédures visant à empêcher la réallocation d'ordres selon des modalités défavorables au Client sont mises en place au sein de Lazard.

7. SPECIFICITES DE LA POLITIQUE DE SELECTION DES INTERMEDIAIRES

Lors de la fourniture d'un service de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers, ou dans le cadre d'un service de gestion de portefeuille, ou de gestion d'un OPC, Lazard transmet pour exécution auprès d'autres entités des ordres résultant de ses propres décisions de négocier des instruments financiers pour le compte de son Client ou d'un OPC, ou les ordres qui lui auront été transmis par un Client.

Lazard est alors tenu de se conformer à l'obligation d'agir au mieux des intérêts de ses Clients ou de l'OPC qu'il gère.

Lazard sélectionne, pour chaque classe d'instruments financiers, les entités auprès desquelles les ordres sont transmis pour exécution. Les entités ainsi sélectionnées doivent disposer de mécanismes d'exécution des ordres qui permettent à Lazard de se conformer à ses obligations lorsqu'il transmet des ordres à ces entités pour exécution.

Lazard évalue au sein d'un « Comité Broker » le choix des entités auxquelles il transmet des ordres pour exécution. Cette évaluation prend en compte des critères comme la qualité d'exécution, la liquidité d'exécution des ordres par les intermédiaires, ou encore la qualité de la recherche macro/micro économique le cas échéant jugée par la table de négociation et/ou la gestion.

Ceci est matérialisée dans une grille de notation des intermédiaires revue semestriellement.

La liste des principaux intermédiaires/contreparties est disponible en annexe 1.

Annuellement, et au plus tard au 30 avril de chaque année, Lazard publie la liste des cinq premières entreprises d'investissement (en termes de volume de négociation) auxquelles elle a transmis au cours de l'année précédente pour chaque catégorie d'instruments financiers, ainsi que des informations synthétiques sur la qualité d'exécution obtenue. Lazard fournit sur demande des Clients ou prospects des informations sur les entités auprès desquelles les ordres sont passés.

Lorsque les Clients ont ouvert un compte à l'extérieur de Lazard Frères Banque, Lazard pourra transmettre, pour exécution auprès du teneur de compte externe des clients, les ordres résultant de ses décisions de négociation d'instruments financiers ou les ordres reçus dans le cadre de la fourniture d'un service de réception et transmission d'ordres. Les ordres seront alors négociés dans le respect de la politique d'exécution du teneur de compte externe. Lazard s'assure périodiquement de l'application et de l'efficacité de la politique des teneurs de compte externe, afin que les ordres soient exécutés dans l'intérêt de ses Clients.

8. COMMISSIONS ET AVANTAGES

Lazard s'abstient de structurer ou de facturer ses commissions d'une manière qui introduirait une discrimination inéquitable entre les plates-formes de négociation.

Lazard ne reçoit aucun avantage de quelque nature que ce soit pour l'acheminement d'ordres vers une plate-forme de négociation ou d'exécution particulière qui serait en violation des exigences MIF2 relatives aux conflits d'intérêts ou aux incitations.

Lazard, de part son code de déontologie, est tenu de déclarer les cadeaux et avantages donnés/reçus selon la règle prédéfinie par Lazard. Ceci est suivi par la Direction de la Conformité et le Contrôle Permanent.

9. MODALITES DE SUIVI DE LA MEILLEURE EXECUTION/SELECTION

La meilleure exécution des instruments taux est suivie par la Direction de la Conformité et le Contrôle Interne à fréquence mensuelle selon la procédure ad-hoc. L'objectif étant de s'assurer que les choix d'exécution des gérants-traders taux ont bien respecté le principe de meilleure exécution exigé par la réglementation et les critères qui en découlent.

En cas d'anomalie détectée, la Conformité s'adresse aux gérants-traders pour justification.

La meilleure sélection et exécution des instruments actions est également suivie par la Table de négociation. Les contrôles sont réalisés par la Direction de la Conformité et le Contrôle Interne selon le plan de contrôle annuel, préalablement défini en début d'année.

Ces contrôles font l'objet d'un archivage.

10. REEXAMEN ET SURVEILLANCE DES POLITIQUES D'EXECUTION DES ORDRES ET DE SELECTION DES INTERMEDIAIRES

Lazard réexamine ses politiques d'Exécution des ordres et de Sélection des intermédiaires, ainsi que ses dispositifs en matière d'exécution d'ordres, annuellement et chaque fois qu'une modification substantielle se produit qui affecte sa capacité à continuer à obtenir avec régularité le meilleur résultat possible pour ses Clients et les OPC qu'il gère.

De plus, Lazard contrôle régulièrement l'efficacité de ses politiques d'Exécution des ordres et de Sélection des intermédiaires, ainsi que celle de ses dispositifs en matière d'exécution d'ordres, afin d'en déceler les lacunes éventuelles et d'y remédier. En particulier, Lazard vérifie régulièrement :

- ▶ si les lieux d'exécution prévus dans sa politique lui permettent d'obtenir le meilleur résultat possible pour le Client ou s'il doit procéder à des modifications de ses dispositifs en matière d'exécution, compte tenu notamment de son évaluation régulière des lieux d'exécution disponibles pour tous les produits sur lesquels Lazard réalise des opérations afin d'identifier ceux qui lui permettront, de façon récurrente, d'obtenir le meilleur résultat possible lors de l'exécution des ordres, et
- ▶ la qualité des entités sélectionnées dans le cadre de sa politique de Sélection des intermédiaires.

Toute modification importante des dispositifs en matière d'exécution d'ordres ou de la politique d'Exécution ou de Sélection des intermédiaires, sera communiquée conformément à la réglementation applicable.

11. CONSENTEMENT ET INFORMATION DES CLIENTS

Toute émission par un Client d'un ordre sur instruments financiers qui est adressé à Lazard vaudra acceptation par ledit Client des termes de la politique d'Exécution des ordres et de Sélection des intermédiaires.

Lazard devra obtenir un consentement préalable exprès de chaque Client avant de pouvoir procéder à l'exécution des ordres de ce Client en dehors d'un marché réglementé ou d'un système multilatéral de négociation (MTF) lorsque les ordres portent sur des instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé ou système multilatéral de négociation. L'attention du Client est attirée sur le fait que, en l'absence d'un tel consentement exprès, Lazard ne sera pas en mesure de garantir la mise en œuvre des dispositions de sa politique d'Exécution des ordres permettant d'exécuter le cas échéant de tels ordres en dehors d'un marché réglementé ou d'un système multilatéral de négociation.

Lazard répond aux demandes d'informations raisonnables et proportionnées qui peuvent lui être adressées par un Client en lien avec la présente politique d'Exécution des ordres et de Sélection des intermédiaires dans un délai raisonnable. Le Client est invité à prendre contact avec son chargé de clientèle habituel en cas de question à ce sujet.

- ▶ Des informations concernant la qualité d'exécution sur les plateformes de négociations utilisées par Lazard sont disponibles via les liens Internet suivants : http://www.lazardfreresgestion.fr/FR/Mentions-legales_97.html

Annexe 1 : Liste des principaux intermédiaires/contreparties

Pour les produits actions :

- ▶ BARCLAYS
- ▶ KEPLER CHEUVREUX
- ▶ INSTINET EUROPE LIMITED
- ▶ EXANE
- ▶ SOCIETE GENERALE
- ▶ VIRTU
- ▶ HSBC
- ▶ STIFEL EUROPE BANK AG
- ▶ SOCIETE DE BOURSE GILBERT DUPONT
- ▶ WILLIAM BLAIR & COMPANY

Pour les produits de taux (hors convertibles) :

- ▶ JEFFERIES
- ▶ JP MORGAN
- ▶ CITI
- ▶ GOLDMAN SACHS
- ▶ BOA

Pour les CDS :

- ▶ JP MORGAN
- ▶ GOLDMAN SACHS
- ▶ BNP
- ▶ SG CIB

Annexe 2 : Classement des instruments financiers par lieux d'exécution et facteurs d'exécution retenus

Classe d'Instruments Financiers	Lieux d'Exécution	Facteurs retenus pour l'exécution
Actions	Marchés réglementés, Internalisateurs systématiques Systèmes Multilatéraux de négociation	<input type="checkbox"/> Prix de l'instrument financier ; <input type="checkbox"/> Rapidité de l'exécution ; <input type="checkbox"/> Taille de l'ordre ; <input type="checkbox"/> Probabilité de l'exécution et du règlement de l'ordre ; <input type="checkbox"/> Coûts de l'exécution ; <input type="checkbox"/> Nature de l'ordre ;
Obligations d'Etat et Bons du Trésor	Systèmes Multilatéraux de Négociation (SMN), teneurs de marché	<input type="checkbox"/> Prix de l'instrument financier <input type="checkbox"/> Rapidité de l'exécution <input type="checkbox"/> Probabilité de l'exécution et du règlement de l'ordre <input type="checkbox"/> Taille de l'ordre ; <input type="checkbox"/> Nature de l'ordre ;
Autres Obligations	Teneurs de marché	<input type="checkbox"/> Prix de l'instrument financier <input type="checkbox"/> Rapidité de l'exécution <input type="checkbox"/> Probabilité de l'exécution et du règlement de l'ordre <input type="checkbox"/> Taille de l'ordre ; <input type="checkbox"/> Nature de l'ordre ;
Options listées	Marchés réglementés (Euronext Paris, EUREX ...)	<input type="checkbox"/> Rapidité de l'exécution ; <input type="checkbox"/> Taille de l'ordre ; <input type="checkbox"/> Coûts de l'exécution ; <input type="checkbox"/> Probabilité de l'exécution et du règlement de l'ordre ; <input type="checkbox"/> Nature de l'ordre ; <input type="checkbox"/> Prix de l'instrument financier ;
Dérivés listés : Dérivés sur taux d'intérêt (future), Dérivés sur devises, Dérivés sur actions	Marchés réglementés Teneurs de marché	<input type="checkbox"/> Prix de l'instrument financier <input type="checkbox"/> Rapidité de l'exécution <input type="checkbox"/> Taille de l'ordre <input type="checkbox"/> Probabilité de l'exécution et du règlement de l'ordre <input type="checkbox"/> Nature de l'ordre