



CLERVILLE
INVESTMENT MANAGEMENT

Politique de meilleure sélection / exécution

Date : 25/09/2025

Version : 1.4

Responsabilité

Responsable de la procédure	Jean-Marc Spitalier / Mathieu Chacun
Service	Front-Officer / CFO

Objectif de la procédure

Cette procédure décrit comment sont établies la politique de sélection et la politique d'exécution et les mesures pour obtenir le meilleur résultat possible lorsque Clerville exerce son activité.

Cette politique se conforme aux exigences de la directive européenne 2014/65/UE sur les marchés d'instruments financiers « MiFID II », laquelle requiert d'agir d'une manière honnête, équitable et professionnelle, qui serve au mieux les intérêts des clients.

Cette politique précise comment Clerville répond aux obligations de « meilleure exécution » et de

« Meilleure sélection » qui consistent à prendre toutes les mesures suffisantes, pour sélectionner les intermédiaires en charge de l'exécution d'ordres pour le compte de ses clients, ou les plate-formes lors de l'exécution des ordres ou de leur transmission en vue d'exécution, permettant d'obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients.

Elle définit également les mesures mises en œuvre pour surveiller l'efficacité des dispositions en matière d'exécution des ordres et de la politique en la matière afin d'en détecter les déficiences et d'y remédier le cas échéant.

Liste des outils/applications utilisés	
Outil(s)	ClearVision, Accès des banques
Application(s)	

Contrôles de 1 ^{er} niveau	Archivage (oui/non)	Emplacement d'archivage

Gestion des mises à jour de la procédure				
Version	Date	Statut	Auteur	Nature des modifications
1.1		Final	Clerville	Création



CLERVILLE
INVESTMENT MANAGEMENT

Politique de meilleure sélection / exécution

Date : 25/09/2025

Version : 1.4

Sommaire

1. Préambule	5
2. Périmètre de la politique de meilleure sélection et exécution	5
2.1. Périmètre territorial	5
2.2. Périmètre clients	5
2.3. Périmètre services	5
3. Dispositif de meilleure sélection	6
3.1. Objectifs du dispositif.....	6
3.2. Catégorisation MIF	6
3.3. Liste des Courtiers/ PSI d'exécution autorisés.....	6
3.4. Modalités de transmission des ordres.....	6
3.5. Politique de Sélection des PSI d'exécution	7
3.6. Lieux d'exécution sélectionnés	7
3.7. Critères d'évaluation de l'exécution.....	8
3.8. Compte rendu relatif aux frais d'intermédiation	8
4. Dispositif de meilleure exécution	9
4.1. Objectifs du dispositif.....	9
4.2. Transmission.....	10
4.3. Catégorisation MIF	10
4.4. Sélection des contreparties.....	10
4.5. Critères de l'exécution.....	10
4.6. Lieux d'exécution (plates-formes d'exécution).....	11
4.7. Avantages reçus des tiers	11
5. Dispositif d'évaluation.....	11
5.1. Dispositif d'évaluation de la qualité de l'exécution.....	11

5.2.	Revue de la politique.....	12
6.	Dispositif de contrôle	12
6.1.	Contrôles de 1er niveau.....	12
6.2.	Contrôles de 2ème niveau.....	12
7.	TRANSPARENCE	13
7.1.	Rapport best exécution.....	13
8.	Conservation et transmission des données.....	13
9.	Consentement requis pour la présente politique d'exécution	13
10.	Annexes	13
	Annexe 1 : Liste des instruments et contrats financiers autorisés.....	13
	Annexe 2 : Liste des intermédiaires financiers autorisés.....	13
	Annexe 3 : Liste des lieux d'exécution autorisés	14
	Annexe 4 : Processus de sélection des intermédiaires financiers.....	14
	Annexe 5 : Processus de sélection des plateformes d'exécution.....	14
	Annexe 6 : Glossaire.....	14

1. Préambule

Clerville est un établissement agréé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) en qualité de prestataire de services en investissement pouvant traiter certains instruments financiers visés à la section C « Instruments Financiers » de l'annexe I de la Directive 2014/65/UE.

La Directive sur les marchés d'instruments financiers (Directive 2014/65/UE dite « MIF 2 ») et le règlement « MiFIR » ont pour objet de réviser la directive « MIF 1 » et présentent une avancée majeure pour tenir compte de l'évolution des marchés financiers, guidée principalement par l'amélioration de la sécurité, la transparence et le fonctionnement des marchés financiers et le renforcement de la protection des investisseurs.

L'exigence de meilleure exécution des ordres, prise en application de la directive MIF 1, en est une partie essentielle et vise à promouvoir à la fois l'efficacité globale des marchés et l'obtention, au niveau individuel, du meilleur résultat possible lorsque le Prestataire en Service d'Investissement (PSI) agit pour le compte de ses clients.

La directive MIF 2 renforce les obligations d'obtention du meilleur résultat possible lors de l'exécution d'un ordre, demandant aux PSI habilités des moyens renforcés ; elle prévoit aussi une transparence accrue par la publication des informations relatives aux cinq principaux PSI d'exécution utilisés et la qualité d'exécution obtenue.

En cas de délégation de la gestion par Clerville vers une autre entité de gestion régulée, la politique de sélection et d'exécution des ordres du délégataire s'appliquera.

2. Périmètre de la politique de meilleure sélection et exécution

2.1. Périmètre territorial

La présente politique s'applique quel que soit le lieu d'exécution de l'ordre.

2.2. Périmètre clients

La présente politique s'applique aux clients professionnels et non professionnels (au sens de MiFID II), selon la catégorie qui leur a été attribuée par Clerville. Elle ne s'applique pas aux contreparties éligibles car une contrepartie éligible est considérée comme ayant la capacité de choisir en connaissance de cause, elle ne bénéficie pas des règles de protection des clients.

2.3. Périmètre services

La présente politique s'applique lors de la fourniture des services financiers suivants, conformément aux services listés dans le programme d'activité, soit :

- Gestion de portefeuille
- Conseil en investissement

3. Dispositif de meilleure sélection

3.1. Objectifs du dispositif

Clerville n'est pas membre de marché et en conséquence, elle n'exécute pas elle-même les ordres sur les marchés financiers.

Cas no1 : sélection en direct de courtiers/ PSI d'exécution (CLOs) :

Elle transmet et place les ordres auprès de courtiers, en vue de leur exécution sans avoir connaissance a priori du lieu d'exécution final qui sera retenu.

Cas no2 : recours à une table d'intermédiation (Obligations) :

Afin d'atteindre l'objectif de meilleure exécution possible et du fait de son statut de prestataire de services en investissement, Clerville a choisi d'utiliser pour les activités de transmission et d'exécution de ses ordres, Credit CIC Market Solutions établissement agréé par l'ACPR en qualité d'entreprise d'investissement et LB-Direct Access (Credit Agricole Indosuez Luxembourg) en vue de fournir les services de Réception et de Transmission d'Ordres (RTO) et d'exécution d'ordres pour le compte de Clerville, portant sur l'ensemble des instruments financiers visés à la section C « Instruments Financiers » de l'annexe I de la Directive 2014/65/UE.

CIC Market Solutions et LB- Direct Access en tant que PSI des services de RTO et d'exécution d'ordres pour compte de tiers, disposent de leur propre politique de sélection et d'exécution.

3.2. Catégorisation MIF

Clerville opte systématiquement pour le statut de « client professionnel » vis-à-vis de ses PSI d'exécution, 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. Liste des Courtiers/ PSI d'exécution autorisés

Cas du recours à une table d'intermédiation :

CIC Market Solutions et LB-Direct Access choisit les PSI d'exécution/contreparties les plus performants sur chaque classe d'instruments financiers selon les critères et méthodologies décrits dans sa politique de sélection et de d'exécution.

Cas d'absence de table d'intermédiation :

N/A. Clerville passe tout le temps par une table.

La liste des entités Courtiers/ PSI d'exécution autorisées est disponible dans l'annexe 2. Cette liste est susceptible d'être périodiquement soumise à une modification afin de pouvoir élargir les possibilités d'exécution offertes et d'obtenir la meilleure exécution possible. Le client est invité à consulter cette liste dans l'annexe 2.

3.4. Modalités de transmission des ordres

Les ordres sont transmis aux PSI d'exécution via email aux adresses d'équipe fournies par ces prestataires.

3.5. Politique de Sélection des PSI d'exécution

Clerville fait appel aux services d'entités tierces qu'elle a sélectionnées pour exécuter ses ordres, aux conditions les plus favorables, conformément à son obligation d'agir au mieux de l'intérêt de ses clients.

En effet, lorsque Clerville prend des décisions d'investissement, elle prend toutes les mesures suffisantes pour obtenir le meilleur résultat possible, tenant compte des facteurs d'exécution définis ci-dessous, de leur importance relative et, lorsque le client est un client non professionnel, du coût total.

Cas d'absence de table d'intermédiation :

Clerville a défini un processus de sélection et d'autorisation des PSI d'exécution. Ce processus repose sur :

- Le respect de la position-recommandation DOC-2014-07 afin de prendre en compte la transposition de la directive MIF 2
- une phase de « due diligence » afin de s'assurer que le PSI d'exécution répond aux exigences (prudentielles, professionnelles, de réputation, de bonne conduite, etc.) de Clerville selon le format présenté en annexe 4 et 5 ; et ;

Cas du recours à une table d'intermédiation :

CIC Market Solutions et LB-Direct identifient les PSI d'exécution/contreparties les plus performants sur chaque classe d'instruments financiers selon les critères et méthodologies décrits dans sa politique de sélection et de d'exécution.

3.6. Lieux d'exécution sélectionnés

Cas d'absence de table d'intermédiation :

Clerville a expressément autorisé ses courtiers, PSI d'exécution à intervenir sur les différents lieux d'exécution, qui incluent notamment :

- Les marchés réglementés
- Les systèmes multilatéraux de négociation
- Les systèmes organisés de négociation tels que les marchés BWIC
- Les internalisateurs systématiques
- Les teneurs de marchés
- Les autres fournisseurs de liquidités

Clerville se réserve la possibilité d'utiliser d'autres lieux d'exécution lorsque cela sera jugé approprié.

Cas du recours à une table d'intermédiation :

CIC Market Solutions et LB-Direct Access ont accès à tout lieu de cotation susceptible de fournir la meilleure exécution des ordres.

Les types de lieux d'exécution par classe d'Instruments Financiers ainsi que la stratégie appliquée par CIC Market Solutions et LB-Direct Access afin d'obtenir la meilleure exécution possible sont décrits sur leur site Internet.

Annuellement, CIC Market Solutions et LB-Direct Access publient leur Rapports « Top 5 » sur les 5 principaux PSI d'exécution et marchés utilisés lors de l'année civile écoulée sur son site Internet.

3.7. Critères d'évaluation de l'exécution

Clerville a accès en permanence à l'ensemble des informations relatives aux exécutions des ordres négociés par ses PSI d'exécution ou CIC Market Solutions et LB-Direct Access lui permettant de vérifier en cas de nécessité, l'adéquation du service fourni par sa sélection de PSI d'exécution ou table d'exécution et son respect de la politique d'exécution.

Ces critères pourront notamment être les suivants et sans ordre de priorité :

- des critères liés aux règles de bonne conduite en usage dans la profession (non exploitation des informations, absence de regroupement ou de décalage du prix des ordres...),
- des critères techniques relatifs aux modalités de transmission et d'exécution des ordres (rapidité d'acheminement, rapidité de réponse une fois l'ordre exécuté, capacité à transmettre l'information nécessaire, l'accès à la liquidité/probabilité d'exécution, la rapidité d'exécution, la capacité à fournir le meilleur prix ...),
- des critères relatifs aux moyens mis en œuvre afin d'assurer la sécurité des traitements (plans de secours, conservation de la preuve d'exécution, piste d'audit nécessaire aux contrôles, qualité des services administratifs...).

Clerville privilégie les intermédiaires qui mettent en œuvre des processus entièrement automatisés et informatisés permettant d'assurer le coût total de la transaction le plus performant, d'acheminer automatiquement et le plus rapidement possible les ordres vers les différents marchés, sans préférence géographique ou juridictionnelle, et d'obtenir en retour les réponses d'exécution par le même canal, sans rupture de charge, de manière à minimiser les risques d'erreurs.

Clerville utilisera les outils classiques de vérification d'ordres : rapports d'exécution pour des contrôles visuels.

3.8. Compte rendu relatif aux frais d'intermédiation

Conformément à la réglementation applicable, lorsque le prestataire de services en investissement a recours à des services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres et que les frais d'intermédiation (exécution d'ordres) ont représentés, pour l'exercice précédent, un montant supérieur à 500 000€, Clerville doit élaborer un « compte rendu relatif aux frais d'intermédiation ».

Aucune relation est actuellement concernée par ce niveau de frais chez Clerville.

Ce document précise les conditions dans lesquelles Clerville a eu recours, pour l'exercice précédent, à des services d'exécution d'ordres et d'aide à la décision d'investissement.

Il rend compte également des mesures mises en œuvre pour prévenir ou traiter les conflits d'intérêts éventuels dans le choix des prestataires.

Le cas échéant, ce document sera mis à disposition sur le site Internet de Clerville.

4. Dispositif de meilleure exécution

4.1. Objectifs du dispositif

Clerville a l'obligation de prendre toutes les mesures suffisantes pour obtenir, lors de l'exécution des ordres, le meilleur résultat possible (cf. article 27 (1) de la Directive MIF 2) pour ses clients par la vérification de manière continue du bon fonctionnement de la politique adoptée et la faculté permanente de remédier à toute insuffisance détectée

Les facteurs considérés par Clerville sont les suivants (les « facteurs d'exécution ») :

- Le prix : prix final auquel un instrument financier est exécuté ;
- Les coûts : coûts implicites tels que l'impact possible sur le marché, les coûts explicites dont le courtage, taxes, les frais externes, etc. ;
- La rapidité : temps nécessaire estimé pour exécuter une transaction ;
- Probabilité d'exécution et de règlement : la probabilité que le client de Clerville puisse conclure une transaction ;
- Taille : taille de la transaction pouvant affecter le prix de l'exécution ; et
- Nature de l'ordre ou toute autre considération relative à l'exécution de l'ordre : caractéristiques particulières de l'ordre pouvant affecter la meilleure exécution.

Pour déterminer l'importance relative des facteurs d'exécution, Clerville tient compte des critères ci-après lorsqu'elle exécute les ordres de clients :

- les caractéristiques de l'ordre concerné, y compris le fait que l'ordre implique une opération de financement sur titres ;
- les caractéristiques des instruments financiers qui font l'objet de cet ordre ;
- les caractéristiques des lieux d'exécution vers lesquels cet ordre peut être acheminé ;
- les caractéristiques du client, y compris sa qualité de client non professionnel ou de client professionnel ;
- les instructions ou les conditions de marché.

Généralement, Clerville considère que le facteur le plus important pour ses clients est le prix auquel l'instrument financier est exécuté. Cependant, il peut y avoir des circonstances pour lesquelles les principaux facteurs d'exécution changent : par exemple, pour les transactions sur des titres illiquides, la probabilité d'exécution et l'impact sur le marché sont plus importants que le prix.

Lors de l'examen précédant le processus de négociation, Clerville utilise l'expérience et l'expertise de ses équipes pour obtenir le meilleur équilibre des facteurs permettant la meilleure exécution. Ce jugement discrétionnaire s'exerce au regard des informations disponibles à la réception de l'ordre et pendant le processus d'exécution.

Exception : instruction spécifique du client (Non applicable à Clerville car Clerville n'est pas RTO)

Cas particulier du « RFQ » émanant d'un client professionnel (Non applicable à Clerville car Clerville n'est pas RTO)

4.2. Transmission

Clerville ne dispose pas d'accès aux marchés financiers, et transmet les ordres reçus de ses clients à des contreparties (PSI d'exécution et/ou des tables d'intermédiation) chargées de l'exécution ou de la transmission pour exécution de ces ordres. Sans devoir dupliquer les efforts de recherche de la meilleure exécution, Clerville doit sélectionner le meilleur intermédiaire en charge de l'exécution, sous la contrainte de la liste des prestataires habilités définie par chacun de ses clients.

Ainsi, afin d'obtenir le meilleur résultat possible pour un ordre donné, Clerville sélectionne l'intermédiaire en charge de l'exécution en fonction des critères suivants, classés par ordre d'importance relative décroissante :

- Respect des instructions spécifiques;
- 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.

Du fait de leurs obligations réglementaires, les intermédiaires sélectionnés sont tenus d'offrir la meilleure exécution possible lorsqu'ils délivrent un service d'investissement à Clerville.

Clerville ne s'autorise pour l'instant pas de traiter directement sans avoir recours à des PSI d'exécution et/ou des tables d'intermédiation :

- Clerville passe toujours par des intermédiaires y compris pour l'achat de fonds, les transactions de FX/Forward, ou les couvertures de marché.
- Clerville n'investit pas dans les produits structurés.

4.3. Catégorisation MIF

Clerville opte systématiquement 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.

4.4. Sélection des contreparties

Clerville a défini un processus d'autorisation des PSI d'exécution. Ce processus d'autorisation repose sur :

- une phase de « due diligence » afin de s'assurer que le PSI d'exécution répond aux exigences (prudentielles, professionnelles, de réputation, de bonne conduite, etc.) de Clerville selon le format présenté en annexe 4 ; et ;
- l'intervention de la fonction de Contrôle des risques est nécessaire à la correcte évaluation du risque de contrepartie ;

4.5. Critères de l'exécution

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

- Respect des instructions spécifiques de Clerville

- 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.
- **Dans le cas éventuel d'opérations de gré à gré simples et complexes** : Les contreparties sollicitées satisfont à des critères qualitatifs tels que :
 - L'acceptation des conditions de Clerville quant aux conditions globales des transactions et de collatéralisation (signature a priori de contrats cadres),
 - Des services à plus-values ajoutées proposées,
 - La réactivité dans les réponses aux demandes, même dans des conditions de marché difficiles et pour de petites ou grosses tailles,
 - Le caractère innovant, et l'efficacité des services supports,
 - La rapidité des règlements/livraisons, notamment pour les transactions secondaires et la valorisation.

Ces critères, qui sont considérés systématiquement avec le critère du prix, permettent de déterminer le choix de la contrepartie, l'opération pouvant être, dans le respect de règles internes, partagée entre les contreparties offrant des conditions similaires.

- **Novation / Augmentation de taille ou Débouclages des positions** : Ce type d'opérations imposent la mise en concurrence de la même manière que pour les opérations de gré à gré simples et complexes décrites dans le précédent paragraphe.
- **Dans le cas éventuel de produits structurés** : Selon la nature de l'actif sous-jacent, la sollicitation de plusieurs contreparties peut dans certains cas ne pas être requise, ni même possible en raison de la nature même de ces opérations. Clerville vérifie au travers de ses contrôles que les opérations effectuées l'ont été à des conditions de marché jugées satisfaisantes et dûment justifiées.

4.6. Lieux d'exécution (plates-formes d'exécution)

Non applicable pour Clerville car nous ne sommes pas RTO.

4.7. Avantages reçus des tiers

Clerville ne reçoit aucune rémunération, aucune remise ou aucun avantage non pécuniaire pour l'acheminement d'ordres vers une table de négociation ou un broker particulier qui serait en violation des exigences relatives aux conflits d'intérêts ou aux incitations.

5. Dispositif d'évaluation

5.1. Dispositif d'évaluation de la qualité de l'exécution

Clerville tient annuellement un Comité d'évaluation évaluant les courtiers/ PSI d'exécution. Le Comité se réunit afin de :

- Acter l'acceptation de nouveaux PSI/contreparties ;
- Analyser les résultats des évaluations de la qualité des exécutions sur la période.

Le Comité d'exécution est nécessairement constitué d'au moins 1 Dirigeant et des Front-Officers. Un compte-rendu est rédigé et archivé.

Lorsque des décisions sont prises donnant lieu des plans d'actions, ceux-ci sont consignés par écrit : un responsable du plan d'actions est désigné en comité. Le responsable du plan d'actions rend compte aux membres selon les modalités décidées en réunion.

Le nombre des critères demeure restreint afin de favoriser l'obtention d'un résultat cohérent, et sera adapté pour chaque classe d'instruments financiers :

- Niveaux des courtages, des prix obtenus et coût total,
- Liquidité,
- Qualité de l'exécution,
- Qualité des outils mis à disposition et les API (robustesse, flexibilité, latence, etc.),
- Données post-trade (qualité des informations relatives à l'exécution des ordres).
- Fréquence des erreurs de tarification,
- Analyse des réclamations ou incidents clients

5.2. Revue de la politique

Le Comité d'exécution a également la charge de la révision de la présente politique et se prononce sur la reconduite de la politique antérieure ou sur la modification de cette dernière. La politique doit faire l'objet d'une revue régulière par le PSI. 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.

Par ailleurs, en cas de modification substantielle se produisant ou que des défaillances sont constatées et affectent la capacité de Clerville à continuer d'obtenir avec régularité la meilleure transmission en vue de la meilleure exécution des ordres, Clerville réexamine sa politique d'exécution lors d'un comité extraordinaire organisé aussi rapidement que possible après la constatation des dysfonctionnements

En cas de modification, la version mise à jour sera directement accessible sur internet et vaut notification par Clerville.

6. Dispositif de contrôle

6.1. Contrôles de 1er niveau

Le plan de contrôle de premier niveau est mis en œuvre par le RSCI et le CFO de Clerville SAS. Ces derniers s'assurent notamment au fil de l'eau de la qualité de l'exécution.

6.2. Contrôles de 2ème niveau

Le plan de contrôle permanent, mis en œuvre annuellement, intègre des contrôles dédiés à la mise en œuvre de la Politique de meilleure sélection et meilleure exécution et du respect de la présente procédure. La fréquence des contrôles dépend de la criticité des éléments à vérifier.

Ainsi, sont notamment contrôlés :

- L'exhaustivité et de la mise à jour des dossiers PSI ;
- La fréquence des comités, la cohérence et la conformité de ses décisions, le suivi des plans d'actions décidés ;
- La cohérence de l'évaluation des PSI par rapport au flux réalisés/budget alloué.

Ces contrôles sont formalisés dans une fiche de contrôle dédiée.

7. TRANSPARENCE

7.1. Rapport best exécution

Clerville doit démontrer sur simple demande d'un client, ou de l'autorité de tutelle qu'il a exécuté les ordres conformément à sa politique d'exécution et qu'il respecte les dispositions applicables en matière d'exécution des ordres.

8. Conservation et transmission des données

Clerville enregistre et conserve les données relatives à sa politique d'exécution et de sélection.

Les enregistrements sont conservés pendant cinq ans sur un support durable. Ces enregistrements peuvent également être transmis à l'autorité compétente, à sa demande ou à la demande d'un client.

Par ailleurs, Clerville peut être amenée à recourir à des prestataires de services de communication de données et à ce titre, transmettre des données relatives aux transactions.

Le client est informé que des données à caractère personnel, relatives à l'exécution des ordres, qu'il a communiquées à Clerville peuvent être transférées, pour les raisons ci-dessus décrites, aux autorités compétentes.

9. Consentement requis pour la présente politique d'exécution

Clerville a l'obligation d'obtenir le consentement de son client sur la présente politique. Cet accord vaut pour toutes les transactions effectuées auprès de Clerville.

Clerville considère que ce consentement est donné lors du passage du premier ordre.

10. Annexes

Annexe 1 : Liste des instruments et contrats financiers autorisés

- Instruments financiers négociables
- Instruments du marché monétaire
- Parts ou actions d'organismes de placement collectif

Annexe 2 : Liste des intermédiaires financiers autorisés

- Credit Agricole Indosuez Luxembourg
- Banque de Luxembourg

- Quintet Luxembourg
- Banque Transatlantique
- CM/CIC
- Jefferies London
- JPM London
- Barclays London
- BoA London
- Deutsche Bank London
- BNP London
- Natixis Paris
- Morgan Stanley London
- Goldman Sachs London
- HSBC London

Annexe 3 : Liste des lieux d'exécution autorisés

Non applicable pour Clerville car nous ne sommes pas RTO.

Annexe 4 : Processus de sélection des intermédiaires financiers

Clerville choisit ses intermédiaires financiers tiers selon une grille de critères dont les principaux sont :

- Convention (daté et signée)
 - pour les brokers Anglo-Saxons: ""Term of Agreement"" ou ""Term of Business. »«
- la documentation fournie en matière de politique d'exécution et/ou de meilleure sélection ;
- la qualité des dispositifs d'exécution des ordres ;
- la solidité financière ;
- la qualité des traitements post trade ;
- la qualité globale de la relation et du service offert ;
- Justificatif d'agrément ;
- Politique de gestion des conflits d'intérêts ;

La sélection des intermédiaires financiers est passé en revue dans le cadre de la revue de la politique d'exécution.

Annexe 5 : Processus de sélection des plateformes d'exécution

Non applicable pour Clerville car nous ne sommes pas RTO.

Annexe 6 : Glossaire

Client professionnel	Un client professionnel est un client qui possède l'expérience, les connaissances et la compétence nécessaires pour prendre ses propres décisions d'investissement et évaluer correctement les risques encourus. Pour pouvoir être considéré comme un client professionnel, le client doit satisfaire aux critères énoncés en Annexe II de la directive MiFID II.
-----------------------------	---

Client non professionnel	Un client qui n'est pas un professionnel.
Fournisseurs de liquidité (autres)	Il y a lieu de considérer que les autres fournisseurs de liquidité devraient comprendre les entreprises qui se tiennent disposées à négocier pour leur propre compte et qui fournissent de la liquidité dans le cadre de leurs activités normales, qu'elles aient ou non passé des accords formels en ce sens ou qu'elles s'engagent ou non à fournir de la liquidité de manière continue.
Instruments financiers	1. Valeurs mobilières. 2. Instruments du marché monétaire. 3. Parts d'organismes de placement collectif. 4. Contrats d'option, contrats à terme, contrats d'échange, accords de taux futurs et tous autres contrats dérivés relatifs à des valeurs mobilières, des monnaies, des taux d'intérêt ou des rendements, des quotas d'émission ou autres instruments dérivés, indices financiers ou mesures financières qui peuvent être réglés par une livraison physique ou en espèces. 5. Contrats d'option, contrats à terme ferme («futures»), contrats d'échange, contrats à terme ferme («forwards») et tous autres contrats dérivés relatifs à des matières premières qui doivent être réglés en espèces ou peuvent être réglés en espèces à la demande d'une des parties pour des raisons autres qu'une défaillance ou autre incident provoquant la résiliation. 6. Contrats d'option, contrats à terme, contrats d'échange et tout autre contrat dérivé relatif à des matières premières qui peuvent être réglés par livraison physique, à condition qu'ils soient négociés sur un marché réglementé, un MTF ou un OTF, à l'exception des produits énergétiques de gros qui sont négociés sur un OTF et qui doivent être réglés par livraison physique. 7. Contrats d'option, contrats à terme ferme («futures»), contrats d'échange, contrats à terme ferme («forwards») et tous autres contrats dérivés relatifs à des matières premières qui peuvent être réglés par livraison physique, non mentionnés par ailleurs au point 6 de la présente section, et non destinés à des fins commerciales, qui présentent les caractéristiques d'autres instruments financiers dérivés. 8. Instruments dérivés servant au transfert du risque de crédit. 9. Contrats financiers pour différences. 10. Contrats d'options, contrats à terme, contrats d'échanges, accords de taux futurs et tous autres contrats dérivés relatifs à des variables climatiques, à des tarifs de fret ou à des taux d'inflation ou d'autres statistiques économiques officielles qui doivent être réglés en espèces ou peuvent être réglés en espèces à la demande d'une des parties pour des raisons autres qu'une défaillance ou autre incident provoquant la résiliation, de même que tous autres contrats dérivés concernant des actifs, des droits, des obligations, des indices et des mesures non mentionnés par ailleurs dans la présente section, qui présentent les caractéristiques d'autres instruments financiers dérivés, en tenant compte de ce que, notamment, ils sont négociés sur un marché réglementé, un OTF ou un MTF.

	11. Quotas d'émission composés de toutes les unités reconnues conformes aux exigences de la directive 2003/87/CE (système d'échange de droits d'émission).
Internalisateur systématique	Une entreprise d'investissement qui, de façon organisée, fréquente et systématique, négocie pour compte propre lorsqu'elle exécute les ordres des clients en dehors d'un marché réglementé, d'un MTF ou d'un OTF sans opérer de système multilatéral. Le caractère fréquent et systématique est mesuré par le nombre de transactions de gré à gré sur un instrument financier donné réalisées par l'entreprise d'investissement pour compte propre lorsqu'elle exécute les ordres des clients. Le caractère substantiel est mesuré soit par la taille des activités de négociation de gré à gré réalisées par l'entreprise d'investissement par rapport à son activité totale de négociation pour un instrument financier spécifique, soit par la taille des activités de négociation de gré à gré réalisées par l'entreprise d'investissement par rapport à l'activité totale de négociation réalisée dans l'Union sur l'instrument financier concerné. La définition d'un internalisateur systématique ne s'applique que lorsque les seuils prédéfinis concernant le caractère fréquent et systématique et concernant le caractère substantiel sont croisés ou lorsqu'une entreprise d'investissement choisit de relever du régime d'internalisateur systématique.
Marché réglementé	Un système multilatéral, exploité et/ou géré par un opérateur de marché, qui assure ou facilite la rencontre – en son sein même et selon ses règles non discrétionnaires – de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des instruments financiers, d'une manière qui aboutisse à la conclusion de contrats portant sur des instruments financiers admis à la négociation dans le cadre de ses règles et/ou de ses systèmes, et qui est agréé et fonctionne régulièrement conformément au titre III de la directive MIF II.
Opérations de financement sur titres	<i>«prêt de titres ou de matières premières» ou «emprunt de titres ou de matières premières»</i> une opération par laquelle une contrepartie transfère des titres ou des matières premières, l'emprunteur s'engageant à restituer des titres ou des matières premières équivalents à une date future ou lorsque la contrepartie qui transfère les titres ou les matières premières le lui demandera; cette opération est considérée comme un prêt de titres ou de matières premières par la contrepartie qui transfère les titres ou les matières premières et comme un emprunt de titres ou de matières premières par la contrepartie à laquelle ils sont transférés. <i>«opération d'achat-revente» ou «opération de vente-rachat»</i> une opération par laquelle une contrepartie achète ou vend des titres, des matières premières ou des droits garantis relatifs à la propriété de titres ou de matières premières en convenant, respectivement, de revendre ou de racheter à une date ultérieure des titres, des matières premières ou des droits garantis de même description à un prix convenu, cette opération constituant une opération d'achat-revente pour la contrepartie qui achète les titres, les matières premières ou les

	droits garantis, et une opération de vente-rachat pour la contrepartie qui les vend, cette opération d'achat-revente ou de vente-rachat n'étant pas régie par un accord de mise ou de prise en pension de titres. « <i>Opération de pension</i> » une opération régie par un accord par lequel une contrepartie transfère des titres, des matières premières ou des droits garantis relatifs à la propriété de titres ou de matières premières, lorsque cette garantie est émise par un marché reconnu qui détient les droits sur les titres ou les matières premières et que l'accord ne permet pas à une contrepartie de transférer ou de donner en gage un titre ou une matière première particuliers à plus d'une contrepartie à la fois, en s'engageant à les racheter, ou des titres ou des matières premières présentant les mêmes caractéristiques, à un prix déterminé et à une date future fixée, ou à fixer, par la contrepartie qui effectue le transfert; il s'agit d'un accord de mise en pension pour la contrepartie qui vend les titres ou les matières premières et d'un accord de prise en pension pour celle qui les achète. « <i>Opération de prêt avec appel de marge</i> » Une opération par laquelle une contrepartie octroie un crédit en relation avec l'achat, la vente, le portage ou la négociation de titres, mais qui ne comporte pas d'autres prêts qui bénéficient d'une sûreté sous la forme de titres.
Plate-forme de négociation	On entend par « plate-forme de négociation » - un marché réglementé, - un MTF ou - un OTF
Plate-forme d'exécution	On entend par « plate-forme d'exécution » - un marché réglementé, - un MTF, - un OTF, - un internalisateur systématique, - un teneur de marché ou un autre fournisseur de liquidité, - ou une entité qui exerce des fonctions analogues à celles visées ci-dessus dans un pays tiers.
« Système multilatéral de négociation » ou « MTF » (« multilateral trading facility »)	Un système multilatéral, exploité par une entreprise d'investissement ou un opérateur de marché, qui assure la rencontre — en son sein même et selon des règles non discrétionnaires – de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des instruments financiers, d'une manière qui aboutisse à la conclusion de contrats conformément au titre II de la directive MIF II.

« Système organisé de négociation » ou «OTF » («organised trading facility»)	Un système multilatéral, autre qu'un marché réglementé ou un MTF, au sein duquel de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des obligations, des produits financiers structurés, des quotas émission ou des instruments dérivés peuvent interagir d'une manière qui aboutisse à la conclusion de contrats conformément au titre II de la directive MIF II.
Teneur de marché	Une personne qui est présente de manière continue sur les marchés financiers pour négocier pour son propre compte et qui se porte acheteuse et vendeuse d'instruments financiers en engageant ses propres capitaux, à des prix fixés par elle.