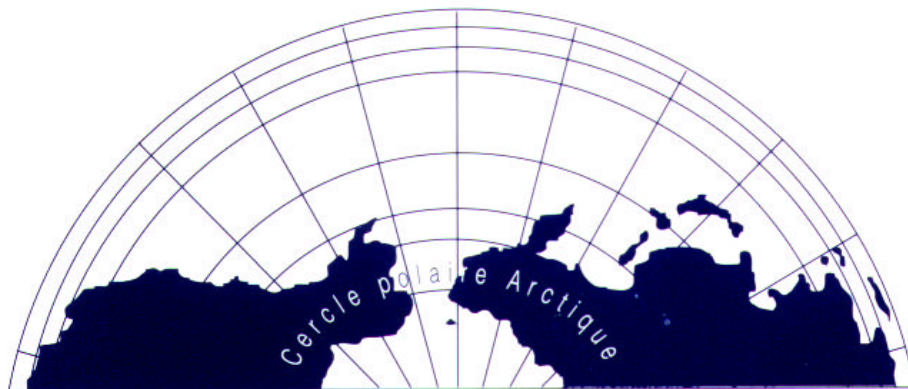


POLITIQUE D'EXÉCUTION DES ORDRES



RIVOLI FUND MANAGEMENT



Date de dernière actualisation : 1^{er} octobre 2009

Préambule : Principes fondamentaux adoptés par Rivoli Fund Management

Rivoli Fund Management, en qualité de professionnel de la gestion pour compte de tiers, se doit d'exercer ses fonctions en toute indépendance et dans l'intérêt exclusif de ses Clients. La notion de Clients se définit comme « chaque organisme de placement collectif (OPC) dont Rivoli Fund Management assure la gestion », étant précisé que Rivoli Fund Management ne gère pas de mandat à ce jour.

Rivoli Fund Management s'est fixé comme ligne de conduite les principes suivants :

- le respect de l'intégrité, la transparence et la sécurité du marché ;
- le respect de la primauté de l'intérêt des porteurs de parts de FCP ;
- le respect de la réglementation applicable ainsi que des règles générales de bonne conduite édictées par la profession.

Cette politique présente l'organisation globale de Rivoli Fund Management et les principes de base qu'elle applique, de manière générale, pour l'exécution des ordres passés pour le compte de tiers, conformément à la Directive concernant les marchés d'instruments financiers (la « directive MIF») et au règlement général de l'Autorité des marchés financiers (« RG AMF »).

Cette politique s'applique lorsque la société de gestion gère en direct les portefeuilles, étant précisé que Rivoli Fund Management n'exerce pas de délégation financière à ce jour.

Cette politique est susceptible d'être modifiée sans préavis à tout moment. Elle est disponible sur les sites Internet de Rivoli Fund Management aux adresses www.rivolifinance.com et www.rivolifund.com.

Organisation de Rivoli Fund Management sur la politique d'exécution des ordres

Conformément à l'article 24.2 de la Directive MIF, Rivoli Fund Management, lorsqu'elle agit au nom et pour le compte de ses Clients, a opté pour le statut de Client professionnel ou de contre partie éligible vis-à-vis des intermédiaires/contreparties.

Dans le cadre de ses activités, Rivoli Fund Management est amené à passer des ordres pour le compte des portefeuilles dont elle assure la gestion. A cette fin, Rivoli Fund Management prend toutes les mesures raisonnables pour obtenir le meilleur résultat possible pour ses Clients au regard des critères suivants :

- Type d'ordre et d'instrument financier;
- Probabilité et rapidité d'exécution (liquidité du marché concerné);
- Qualité d'exécution (prix – slippage) ;
- Tarification de l'intermédiaire/contrepartie ;
- Efficacité opérationnelle, réactivité des équipes ;
- Qualité du reporting, élimination des sources potentielles d'erreur;
- Qualité de signature de l'intermédiaire/contrepartie ;
- Toute autre considération relative à l'exécution de l'ordre.

Principes d'affectation et de répartition des ordres

Rivoli Fund Management s'assure que les ordres exécutés pour le compte de ses Clients sont enregistrés et répartis avec célérité et précision. Afin d'assurer l'égalité entre les Clients, Rivoli Fund Management a recours à un système d'exécution par prix moyen (Average Price System – APS). Les ordres non traités dans le cadre de l'APS sont exécutés dans l'ordre de leur arrivée sauf

en cas d'impossibilité liée à la nature de l'ordre ou aux conditions de marché où lorsque les intérêts des Clients exigent de procéder autrement.

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

Rivoli Fund Management définit a priori l'affectation des ordres qu'elle émet. Dès qu'elle a connaissance de leur exécution, elle retranscrit la transaction dans ses systèmes en avec l'affectation précise et définitive des bénéficiaires de ces exécutions.

Les ordres groupés

Hors le cas de traitement par APS, Rivoli Fund Management respecte le principe d'interdiction de grouper les ordres des Clients entre eux, sauf si 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.

Rivoli Fund Management 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.

Politique de sélection des intermédiaires

Conformément à la réglementation applicable, Rivoli Fund Management sélectionne pour chaque classe d'instruments, l'entité auprès de qui les ordres sont placés ou auxquelles Rivoli Fund Management transmet les ordres pour exécution et qui permet d'obtenir de ses intermédiaires/contreparties la meilleure exécution possible.

Rivoli Fund Management 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 différents lieux d'exécutions (marchés réglementés, systèmes multilatéraux de négociation, internalisateurs systématiques).

La sélection des intermédiaires/contreparties est réalisée sur la base de critères objectifs selon une procédure spécifique qui implique la validation de la direction générale de la société de gestion.

Rivoli Fund Management recense, sur une base annuelle au minimum, les services d'aides à la décision d'investissement ou d'exécution.

Suivi des intermédiaires/contreparties

Rivoli Fund Management contrôle régulièrement l'efficacité de sa politique de sélection des intermédiaires/contreparties. La surveillance de la qualité d'exécution des ordres est régulière et les moyens sont adaptés aux caractéristiques des instruments financiers traités et des marchés sous-jacents. Ce contrôle est réalisé sur la base de la matrice des critères d'exécution de Rivoli Fund Management.

En outre, consciente de l'importance d'assurer le meilleur service possible à ses Clients, Rivoli Fund Management procède à une revue annuelle de sa politique d'exécution d'une part et des intermédiaires/contreparties sélectionnés d'autre part. Il en va de même lorsqu'un changement significatif susceptible d'avoir une incidence sur la capacité à obtenir le meilleur résultat possible

pour ses Clients se produit. Rivoli Fund Management procède alors aux mesures correctives adaptées en fonction des éventuelles défaillances constatées.

La meilleure exécution et/ou la meilleure sélection ne s'appliquent pas forcément aux transactions individuelles (au ligne à ligne), mais sont appréciées sur la base de l'ensemble des transactions passées sur une période donnée conformément à la politique d'exécution communiquée.

Principaux lieux d'exécution des ordres

Sauf dans le cas de contraintes spécifiques au Client, Rivoli Fund Management sélectionne les intermédiaires/contreparties et prestataires notamment sur leur capacité à accéder à la plus large liquidité possible.

Les ordres peuvent donc être exécutés sur des marchés, des Systèmes Multilatéraux de Négociation (« SMN »), des internalisateurs systématiques ainsi qu'avec des teneurs de marchés.

Traçabilité des opérations

D'une manière générale, l'enregistrement des transactions est effectué sur différents carnets d'ordres électroniques ou mains-courantes, et archivé pendant une durée minimale de 5 années.