

# **Procédure de Meilleure Exécution**

**Mai 2020**

## Sommaire

<b>1. INTRODUCTION .....</b>	<b>3</b>
<b>2. CHAMP D'APPLICATION.....</b>	<b>3</b>
<b>3. LES ORDRES TRANSMIS PAR LA SOCIÉTÉ.....</b>	<b>3</b>
<b>4. LES ORDRES TRANSMIS PAR LES GESTIONNAIRES DE PORTEFEUILLES DÉLÉGUÉS .....</b>	<b>3</b>
<b>5. LES FACTEURS ET CRITERES D'EXECUTION .....</b>	<b>4</b>
5.1. LES ORDRES SUR PARTS D'OPC.....	4
5.2. LES ORDRES SUR DEVISES .....	4
5.3. LES ORDRES SUR ACTIONS COTEES ET INSTRUMENTS ASSIMILES .....	4
5.4. LES ORDRES SUR OBLIGATIONS .....	5
5.5. LES ORDRES SUR FUTURES .....	5
<b>6. LE LIEU D'EXECUTION .....</b>	<b>5</b>
<b>7. LES CONTROLES .....</b>	<b>5</b>
<b>8. APPROBATION, REVUE ET PUBLICATION.....</b>	<b>6</b>

## 1. INTRODUCTION

L'objet de la présente procédure est de décrire les mesures mises en place par Spuerkeess Asset Management (ci-après la « Société ») afin d'obtenir les meilleurs résultats possibles dans le cadre de l'exécution de décisions de négociation pour le compte des portefeuilles qu'elle gère. Cette obligation est connue sous le nom de devoir de « meilleure exécution ».

## 2. CHAMP D'APPLICATION

La Société agit en qualité de société de gestion d'OPCVM (« Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières ») conformément au chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010 ainsi qu'en tant que gestionnaire de FIA (« Fonds d'Investissement Alternatifs ») conformément au chapitre 2 de la loi du 12 juillet 2013. À titre accessoire, la Société gère également des portefeuilles d'investissement sur une base discrétionnaire et individualisée.

Au titre de ses activités, la Société a l'obligation d'agir au mieux des intérêts des OPCVM et FIA et de leurs actionnaires ainsi que des clients sous mandat de gestion de portefeuille discrétionnaire et individualisé.

La Société doit notamment prendre toutes les mesures raisonnables pour obtenir le meilleur résultat possible pour les OPCVM, FIA et portefeuilles gérés compte tenu du prix, du coût, de la rapidité, de la probabilité de l'exécution et du règlement, de la taille et de la nature de l'ordre ou de toute autre considération relative à l'exécution de l'ordre (article 28, 2. du Règlement CSSF 10-04 et article 27 de la Directive 2014/65 du Parlement Européen et du Conseil).

La Société n'exécute pas elle-même les décisions de négocier pour le compte des OPCVM, FIA ou portefeuilles qu'elle gère. Elle n'agit donc pas directement sur les marchés. Les ordres de la Société sont exécutés sur les marchés par des intermédiaires auxquels la Société transmet ses ordres. Ces intermédiaires agissent dans le respect et avec l'objectif de parvenir à la meilleure exécution.

Dans tous les cas, ce devoir de meilleure exécution doit être assimilé à une obligation de moyen incombant à la Société à défaut d'une obligation de résultat.

## 3. LES ORDRES TRANSMIS PAR LA SOCIÉTÉ

En vertu d'un Service Level Agreement daté du 18 juin 2019, la Société a désigné Spuerkeess (nom commercial de Banque et Caisse d'Épargne de l'État, Luxembourg) comme intermédiaire pour la négociation de ses ordres sur les marchés. Les ordres dont il est question dans cette partie concernent à la fois les OPCVM, les FIA et les portefeuilles gérés sous mandat de gestion discrétionnaire et individualisée.

Ainsi la meilleure exécution est réalisée par Spuerkeess selon sa propre « politique d'exécution des ordres sur instruments financiers ». Le choix de Spuerkeess en tant qu'intermédiaire est motivé par des éléments d'ordre organisationnel. Ainsi, la Société dispose d'un système de gestion des ordres appelé « Charles River IMS » qui permet une transmission électronique et instantanée des ordres vers les différents systèmes transactionnels de Spuerkeess.

## 4. LES ORDRES TRANSMIS PAR LES GESTIONNAIRES DE PORTEFEUILLES DÉLÉGUÉS

La Société peut déléguer la gestion de portefeuille à différents gestionnaires tiers.

Dans ce cas, la Société reste responsable de l'activité globale de gestion de portefeuille et contrôle que des procédures appropriées sont en place afin d'obtenir les meilleurs résultats possibles pour le fonds concerné lors de l'exécution des ordres.

## 5. LES FACTEURS ET CRITERES D'EXECUTION

Les facteurs à prendre en compte lors de l'exécution des décisions de négociation pour le compte des OPCVM, FIA et portefeuilles gérés incluent :

- le prix d'exécution
- le coût d'exécution global
- la rapidité de transmission et d'exécution de l'ordre
- la probabilité de l'exécution et du règlement
- la taille et la nature de l'ordre
- toute autre considération relative à l'exécution de l'ordre.

La Société considère que tous les facteurs ci-dessus sont pertinents pour réaliser la meilleure exécution. Le prix, les coûts d'exécution ainsi que la rapidité de transmission et d'exécution de l'ordre sont généralement les facteurs auxquels la Société accorde le plus d'importance. Toutefois, dans certains cas, d'autres facteurs d'exécution peuvent être considérés comme plus importants pour arriver au meilleur résultat possible.

### 5.1. Les ordres sur parts d'OPC

La Société transmet tous les ordres sur des parts d'OPC à Spuerkeess

Les ordres sur parts d'OPC sont transmis directement dans le système informatique appelé « GEOS » de Spuerkeess.

Cette transmission se fait via une interface qui a été créée par la Société entre « Charles River IMS » et « GEOS ».

En fonction des parts d'OPC souscrites ou rachetées, « GEOS » transmet les ordres vers les lieux d'exécution privilégiés (émetteurs desdits instruments) ou vers les canaux de distribution respectifs (distributeurs, promoteur du fonds, banque dépositaire, agent de transfert et de registre).

Spuerkeess agit en qualité d'intermédiaire et transmet les ordres de souscriptions, conversions ou rachats de parts d'OPC pour exécution auprès de l'agent de transfert de l'OPC concerné ou du distributeur.

La meilleure exécution est garantie par le fait que les ordres de souscriptions, conversions et rachats sont toujours traités à la Valeur Nette d'Inventaire (VNI) du jour d'évaluation.

### 5.2. Les ordres sur devises

La Société traite uniquement des ordres de Forex et de FRA (Forward Rate Agreement).

Elle instruit ces opérations avec Spuerkeess via « Charles River IMS » et se réfère à la politique de meilleure exécution de Spuerkeess.

### 5.3. Les ordres sur actions cotées et instruments assimilés

Les ordres sur actions cotées et instruments assimilés sont transmis via le protocole FIX vers les stations de négociation Bloomberg de la salle des marchés de Spuerkeess.

La salle des marchés de Spuerkeess exécute les ordres sur le marché en fonction de sa propre politique de meilleure exécution et renvoie ensuite en retour les prix obtenus directement dans Charles River. Ce retour se fait au fil de l'eau avec le prix pour chaque lot exécuté jusqu'à l'exécution totale de l'ordre.

Lors de l'envoi des ordres, la Société ne donne pas d'instruction spécifique quant à l'utilisation d'une contrepartie. Elle s'attend à ce que la négociation ait lieu exclusivement avec des courtiers autorisés et que l'exécution se fasse aux conditions les plus avantageuses possibles.

## 5.4. Les ordres sur obligations

Préalablement à la transmission d'un ordre sur obligations via « Charles River IMS » à la salle de marchés de Spuerkeess, la société contacte la salle de marchés afin de déterminer le prix d'exécution. La société obtient et choisit ou non d'accepter le prix auquel l'ordre peut être exécuté par la salle des marchés de Spuerkeess auprès de ses contreparties. Lorsqu'elle accepte un prix, celui-ci, calculé en fonction des prix de référence, reflète donc au mieux les meilleurs prix pratiqués sur les marchés au moment de la transaction. La Société transmet ensuite tous ses ordres sur obligations via « Charles River IMS » qui utilise le protocole FIX pour communiquer avec Spuerkeess pour la remontée des prix.

## 5.5. Les ordres sur futures

La Société se réfère à la politique d'exécution des ordres sur instruments financiers de Spuerkeess.

## 6. LE LIEU D'EXECUTION

En vertu des « Services Level Agreements » contractés entre Spuerkeess et la Société, les transmissions des ordres sur les marchés financiers sont effectuées par Spuerkeess.

Ainsi la Société se réfère à la politique de sélection du (des) lieu(x) d'exécution retenue par Spuerkeess.

Spuerkeess, conformément aux articles 28 et 29 du règlement CSSF n° 10-4, a retenu les choix des lieux d'exécution concernant l'exécution des ordres en fonction des critères de liquidité, de rapidité et de probabilité d'exécution des ordres afin d'assurer une exécution efficace en termes de prix.

## 7. LES CONTROLES

La Société doit pouvoir démontrer que les ordres qu'elle a passés pour le compte des portefeuilles l'ont été conformément à sa politique de meilleure exécution (article 29, 4. du Règlement CSSF 10-04).

De plus, conformément à l'article 28 (4) de la section 3 du Règlement 10-04 de la CSSF, elle s'engage à surveiller l'efficacité de ses dispositifs en matière d'exécution des ordres et en particulier, à vérifier régulièrement si les systèmes d'exécution des ordres permettent d'obtenir le meilleur résultat possible pour les investisseurs et les clients.

De ce fait la Société a mis en place une surveillance appropriée telle que décrite ci-après.

1. Préalablement à sa nomination, le gestionnaire délégué devra justifier qu'il dispose de sa propre politique de meilleure exécution. L'équipe Risk Management vérifiera que celle-ci est conforme aux principes de la Société. Dans le cas où la Société jugerait que la politique de meilleure exécution du gestionnaire délégué n'est pas acceptable, le Comité de Direction devra décider soit de demander une modification des dispositions de ladite politique de meilleure exécution soit de ne pas nommer le gestionnaire.
2. La Société s'assurera de manière annuelle que Spuerkeess a établi et maintient opérationnelle une politique de meilleure exécution.
3. La Société s'assurera de manière périodique (en fonction du risk assessment de chaque gestionnaire délégué) que le gestionnaire délégué a établi et maintient opérationnelle une politique de meilleure exécution.
4. La Société contrôle régulièrement que les systèmes d'exécution prévus dans les « Services Level Agreements » de Spuerkeess permettent d'obtenir le meilleur résultat possible. Si la Société juge inefficaces ces dispositions, le Comité de Direction peut décider de demander une modification des mesures en matière de lieu d'exécution (article 37-5 (4) de la loi modifiée du 5 avril 1993).
5. Les gestionnaires de portefeuilles délégués devront émettre des rapports périodiques à destination du service Risk Management afin de démontrer qu'ils ont exécuté leurs ordres au nom et pour le compte de l'OPCVM concerné conformément à la procédure de meilleure exécution.
6. La Société s'assurera que les ordres sont enregistrés avec précision conformément aux dispositions réglementaires luxembourgeoises.

7. La Société contrôle régulièrement la qualité d'exécution des ordres effectués par les contreparties choisies ; le cas échéant, le Comité de Direction peut leur demander de corriger les défaillances constatées (article 29-3, du Règlement 10-04 de la CSSF).
8. Dans le cadre du point 7, la société obtient, sur une base trimestrielle de la part de Spuerkeess, des «rapports de meilleure exécution» décrivant les conditions d'exécution d'un panel d'ordres au moins choisi aléatoirement par la Société qui comprend à la fois des achats et des ventes exécutés au cours d'une même journée. Les éléments fournis permettent d'apprécier les exécutions par rapport aux conditions de marché du moment et sont vérifiables par la Société.

Si l'approche est identique pour les actions et pour les obligations, les rapports diffèrent en raison des processus de trading. Pour la partie actions, les instruments sont tradés grâce à un algorithme qui cherche à placer la quantité souhaitée sur l'ensemble du marché au meilleur prix. En ce qui concerne les obligations, le trader contacte différentes contreparties afin de placer l'ordre aux meilleures conditions possibles. Ainsi, le rapport de meilleure exécution pour la partie actions propose-t-il des données de marché détaillées (volume, spread, etc.) tandis que les données disponibles pour la partie obligations se limitent aux sollicitations et réponses des contreparties sollicitées. Dans le premier cas, le processus est automatisé et produit une grande quantité d'informations, dans le second, il est davantage manuel et collecte moins de données.

## 8. APPROBATION, REVUE ET PUBLICATION

La présente politique de meilleure exécution est soumise à l'approbation du Comité de Direction et du Conseil d'administration de la Société.

Elle doit en outre obtenir l'assentiment préalable des OPCVM et FIA gérés par la Société conformément à l'article 28, 3. du Règlement CSSF 10-04.

La politique de meilleure exécution sera réexaminée annuellement conformément aux articles 28, 4. et 29, 3. du Règlement CSSF 10-04, le cas échéant, chaque fois qu'intervient un changement significatif qui a une incidence sur la capacité de la Société à continuer d'obtenir le meilleur résultat possible pour l'OPCVM ou le FIA géré.

Des informations appropriées sur la présente politique et toute modification importante de celle-ci seront mises à la disposition des actionnaires de OPCVM et FIA sur le site internet de la Société : [www.spuerkeess-am.lu](http://www.spuerkeess-am.lu).