

# Alvarium Investment Advisors (France) Alvarium

## Politique de meilleure exécution et de meilleure sélection

Date de mise jour : 29/06/2022

### Références réglementaires :

- **OPCVM : Directive 2009/65/UE**
- **RG AMF : articles 321-110 à 321-115**
- **Règlement Délégué (UE) no 231/2013/UE de la Commission du 19 décembre 2012 : articles 25, 26, 29, 64, 66 et 76**
- **DOC-2014-07**
- **Articles L. 533-18 à L. 533-18-2, L. 533-22-2-2 du CMF**
- **104<sup>1</sup>, 103, 99, 64(1)(b) du Règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 (ci-après « RD MIF 2 »)**
- **MIFID 2**

## 1- Introduction

La présente politique a été établie par Alvarium Investment Advisors (France) conformément aux exigences imposées par la directive européenne sur les Marchés d'Instruments Financiers 2004/39/CE du 21 avril 2004 (ci-après dénommée Directive MIF) entrée en vigueur le 1er novembre 2007 et transposée, en droit français, au sein du Code monétaire et financier et du Règlement général de l'AMF. Elle prend également en compte les recommandations de l'AMF dans sa Position Recommandation N° 2014-07.

Elle intègre également les modifications induites par la mise en application de la Directive européenne MIFID 2 le 03/01/2018.

Pour mémoire, la réglementation opère une distinction entre **les critères de référence** (caractéristiques des investisseurs, caractéristiques des ordres, caractéristiques des instruments concernés, caractéristiques des lieux d'exécution des ordres) et, **les facteurs à prendre en considération** (le prix, le coût, la rapidité, la probabilité d'exécution et du règlement, la taille, la nature de l'ordre, toute autre considération relative à l'exécution des ordres), à charge pour la Société de Gestion de déterminer l'importance accordée à chacun de ces facteurs par référence aux différents critères.

L'objectif de la présente politique est dès lors de préciser les modalités de mise en œuvre des règles de meilleure exécution et de meilleure sélection » au sein d'Alvarium Investment Advisors (France) et de permettre à tout investisseur d'être informé du dispositif en vigueur, notamment par la mise à disposition des principaux éléments de la présente politique sur le site Internet de la société de gestion.

## 2- Dispositif général

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 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**.

<sup>1</sup> Considérant 104 du RD MIF 2 : « L'obligation d'assurer le meilleur résultat possible dans l'exécution des ordres de clients s'applique à l'égard de tous les types d'instruments financiers. Toutefois, compte tenu des différences dans l'organisation des marchés et dans la structure des instruments financiers, il peut être difficile d'identifier et d'appliquer des normes et des procédures de meilleure exécution uniformément valables et efficaces pour toutes les catégories d'instruments. Il convient en conséquence d'appliquer les obligations de meilleure exécution d'une manière qui prenne en compte la diversité des contextes associés à l'exécution d'ordres relatifs à des types particuliers d'instruments financiers. Ainsi, il se peut que les transactions mettant en jeu un instrument financier OTC sur mesure, impliquant une relation contractuelle unique définie sur la base des circonstances propres au client et à l'entreprise d'investissement, ne soient pas comparables, aux fins de la meilleure exécution, à des transactions portant sur des actions négociées sur des lieux d'exécution centralisés. » 3 Extraits du considérant 99 du RD MIF 2 : « Afin de se conformer à l'obligation légale de meilleure exécution, les entreprises d'investissement, lorsqu'elles appliquent les critères de meilleure exécution à leurs clients professionnels, ne recourent généralement pas aux mêmes plates-formes d'exécution pour les opérations de financement sur titres que pour les autres transactions. Cela est dû au fait que les opérations de financement sur titres sont une source de financement où l'emprunteur s'engage à restituer des titres équivalents à une date future, les conditions de l'opération étant généralement définies bilatéralement entre les contreparties avant l'exécution. Par conséquent, le choix des plates-formes d'exécution, pour les opérations de financement sur titres, est plus limité que pour les autres transactions, étant donné qu'il dépend des conditions spécifiques convenues à l'avance entre les contreparties et du fait que les instruments financiers concernés sont spécifiquement demandés ou non sur ces plates-formes d'exécution. En conséquence, la politique d'exécution des ordres mise en place par les entreprises d'investissement doit tenir compte des caractéristiques particulières des opérations de financement sur titres et indiquer séparément les plates-formes d'exécution utilisées pour ces opérations. »

Les prestataires de services d'investissement **qui transmettent pour exécution** auprès d'autres entités des ordres reçus de leurs clients ou résultant de leurs décisions d'investissement dans le cadre de la gestion sous mandat et/ou d'OPC, doivent également dans cette situation se conformer à l'obligation d'agir au mieux des intérêts de leurs clients. Dans le cas d'espèce le principe de « **meilleure sélection** » ou « **best selection** » consiste à sélectionner pour chaque classe d'instruments financiers les entités, auprès desquelles les ordres sont transmis pour exécution, les mieux à même d'atteindre l'obligation d'agir au mieux des intérêts des clients.

Ce principe unique : « agir au mieux des intérêts des clients »<sup>2</sup> conduit à la mise en place de la présente **politique d'exécution et de sélection**.

### 3- Principales caractéristiques de la société de gestion Alvarium Investment Advisors (France)

#### 3-1 Typologie des clients.

La clientèle d'Alvarium Investment Advisors (France) est constituée de clients professionnels et non professionnels ayant principalement confié soit un mandat de gestion d'un portefeuille d'instruments financiers dont les avoirs sont conservés par un teneur de compte, soit un mandat de gestion d'UC dans le cadre d'un contrat d'assurance-vie.

Par ailleurs, Alvarium Investment Advisors (France) assure également la gestion de FIA et d'OPCVM dont le passif est détenu in fine par des clients professionnels et non professionnels.

#### 3-2 Typologie des services d'investissement et activités.

Alvarium Investment Advisors (France) n'assure au titre de présente politique que les activités suivantes :

- Gestion de portefeuilles pour compte de tiers au sens de la directive n°2004/39/CE (Directive MIF),
- Gestion de FIA au sens de la directive n° 2011/61 UE (Directive AIFM), l'agrément complet ayant été délivré par l'AMF le 8 février 2016,
- Gestion d'OPCVM au sens de la Directive 2009/65/UE, l'agrément ayant été délivré par l'AMF avec date d'effet au 26/10/2021,
- Mandats d'arbitrage dans le cadre de contrats d'assurance-vie en unités de compte.
- Service de Réception-transmission d'ordre (RTO), l'agrément ayant été délivré par l'AMF le 14 février 2017 sur un panel restreint de dépositaires (BCEE, CM CIC et Bank of Singapore) (MIF2)

#### 3-3 Typologie des instruments financiers

Au titre de son agrément (dernière mise à jour le 26/10/2021), Alvarium Investment Advisors (France) est autorisé à négocier les instruments financiers suivants :

- Instruments négociés sur un marché réglementé ou organisé (Instruments financiers cotés, TCN,...),
- OPCVM et FIA européens ouverts à une clientèle non professionnelle
- FIA européens ouverts à une clientèle professionnelle et FIA des pays tiers,
- Instruments financiers à terme (contrats financiers) simples,
- Instruments financiers à terme (contrats financiers) complexes (y compris les titres intégrant des dérivés complexes), **uniquement pour des clients professionnels**

En pratique, la gestion financière assurée par Alvarium Investment Advisors (France) est réalisée majoritairement via des instruments « collectifs », OPCVM, Trackers et FIA.

<sup>2</sup> Par souci d'homogénéité la notion de Clients au sens de la présente politique se définit comme « chaque organisme de placement collectif (OPC), chaque compartiment d'organisme de placement collectif, chaque client sous mandat, dont Alvarium Investment Advisors (France) assure la gestion ».

#### **4- Conséquences sur ses obligations de « meilleure exécution »**

Compte tenu des caractéristiques décrites supra, tant au niveau des activités que des instruments négociés, Alvarium Investment Advisors (France) transmet pour exécution auprès d'autres entités, les ordres résultant de ses décisions de gestion, et des ordres à exécuter pour le compte des clients dans le cadre de la RTO.

Dès lors, son obligation d'agir au mieux des intérêts du client dans le cadre de la « best execution » se confond en pratique avec celle de « best selection » cf. Infra 5 Conséquences sur ses obligations de meilleure sélection.

#### **5- Conséquences sur ses obligations de meilleure sélection**

Lorsque Alvarium Investment Advisors (France) émet un ordre dans le cadre de la gestion de portefeuilles, sous mandat ou de FIA/OPCVM, ou dans le cadre de la RTO, toutes les mesures raisonnables sont mises en œuvre afin d'obtenir la meilleure exécution possible, compte tenu des facteurs et critères d'exécution tels que définis par la réglementation en vigueur, mais également des caractéristiques des instruments financiers traités.

S'agissant des ordres portant sur des « instruments collectifs » (OPCVM, Trackers et FIA) très majoritaires dans le cadre de la gestion assurée par Alvarium Investment Advisors (France) - les critères d'appréciation du résultat de meilleure exécution ne peuvent, par construction, ni porter sur le prix ni sur le lieu d'exécution.

Dès lors dans le cadre de son obligation d'agir au mieux des intérêts du Client, Alvarium Investment Advisors (France) s'attache à apprécier les autres facteurs : rapidité du traitement, respect du cut-off, rapidité et fiabilité du reporting sur l'exécution, frais appliqués lors de la transaction.

Tout incident non immédiatement résolu en la matière dont le prestataire serait à l'origine est considéré comme un élément devant être reporté dans le breach register de la Société et contribue ainsi à l'examen périodique de la politique de sélection.

Le choix des intermédiaires pour la transmission de ces ordres, compte tenu de l'absence d'enjeu sur le prix, consiste pour des raisons de qualité, de fiabilité à transmettre ces ordres au teneur de compte auprès duquel le client a déposé ses avoirs, ou au dépositaire dans le cadre des OPC. La politique de sélection est ainsi concentrée sur les facteurs permettant la meilleure exécution au profit du client en supprimant tous les aléas qui pourraient survenir d'une intervention d'intermédiaires multiples sans réelle valeur ajoutée sur l'un des quelconques facteurs de qualité.

Concernant les ordres sur contrats financiers simples, la politique suivie consiste également à s'adresser à l'établissement financier auprès duquel le client a déposé ses avoirs. En fonction de la taille des ordres, de leur récurrence ou non, les gérants sont en contact direct avec la table de la salle des marchés dudit établissement ou intermédiés par le service dépositaire. Dans les deux cas les gérants rapprochent les prix pratiqués de ceux affichés (à préciser la source) pour s'assurer des conditions d'exécution des ordres au meilleur prix.

Enfin, pour les ordres portant sur les autres types d'IF, la politique est mutatis mutandis la même que celle suivie pour les ordres sur contrats financiers : transmission des ordres à la table de négociation de l'intermédiaire financier teneur de comptes du client et vérification de l'exécution des ordres compte tenu des caractéristiques définies dans le programme (volume/prix).

A noter que dans le cadre d'IF intégrant des dérivés complexes (par exemple les cocos), AIA FR se limite à des titres listés sur le marché et qui offrent une certaine liquidité, ce qui permet d'avoir accès dans Bloomberg à différentes sources de cotations (via les market makers) en temps réel, et donc de pouvoir définir des limites pertinentes et s'assurer de la correcte exécution des ordres par la table de négociation du dépositaire / teneur de compte (aussi bien s'agissant du prix d'exécution que des frais appliqués).

Les limites de cours mentionnées dans le ticket d'ordre sont fixées par le gérant, en fonction des marchés et de l'évolution du cours du titre concerné par l'ordre, et sont systématiquement vérifiées après l'exécution des ordres.

Alvarium Investment Advisors (France) surveille l'efficacité de son dispositif en matière d'exécution des ordres afin de déceler d'éventuelles lacunes et d'y remédier, le cas échéant. En particulier, la société vérifie régulièrement si les systèmes d'exécution prévus dans sa politique de sélection permettent d'obtenir le meilleur résultat possible pour le client. A ce titre les incidents recensés au niveau du Breach register participent de cet exercice de vérification en sus des contrôles effectués au fil de l'eau.

Alvarium Investment Advisors (France) réexamine annuellement sa politique de sélection ainsi que ses dispositifs en matière d'exécution des ordres. Ce réexamen intervient également à chaque changement significatif ayant une incidence sur la capacité du prestataire à fournir le meilleur résultat possible pour les clients.

Ce réexamen annuel ou exceptionnel fait l'objet d'une information en comité de direction qui formalise dans un compte rendu les résultats de cet examen et les éventuelles mesures d'amélioration à mettre en œuvre.

Ce réexamen permet également de s'assurer de la disponibilité et de la mise à jour des politiques de best execution des intermédiaires auprès desquels les ordres sont transmis. Ces politiques sont conservées et numérisées sur le réseau d'Alvarium Investment Advisors (France) (partition sur les intermédiaires financiers)

## **6- Information des clients**

L'information des clients est assurée par la mise à disposition sur le site internet de la Société des principales caractéristiques de la présente politique tenant compte de la nature des instruments négociés.

Des procédures sont également mises en place afin de garantir une exécution rapide et équitable des ordres au mieux des intérêts des investisseurs. Ces procédures prévoient notamment que les ordres sont enregistrés et traités avec célérité et précision, en tenant compte des conditions du marché.