



PRINCIPES DE MEILLEURE EXECUTION DES ORDRES DE NEGOCIATION

INTRODUCTION

Les prestataires de services liés aux valeurs mobilières ont l'obligation de prendre des mesures suffisantes pour assurer la meilleure exécution des ordres de leurs clients. Dans le document suivant, Flossbach von Storch vous informe des mesures qui ont été prises pour assurer la meilleure exécution possible des ordres dans l'intérêt de nos clients.

TABLE DES MATIÈRES

Principes de meilleure exécution des ordres de négociation.....	1
Introduction	1
TABLE DES MATIÈRES.....	1
1 Domaine d'application.....	1
2 Sélection de la plateforme d'exécution / du courtier	1
3 Les facteurs clés pour obtenir la meilleure exécution possible des décisions de négociation et le meilleur résultat possible de la négociation	2
4 Assurer la meilleure exécution	2
5 Fusion de plusieurs ordres.....	4
6 Priorité donnée aux instructions du client	4
7 Variations individuelles dans l'exécution	4
8 Révision des principes d'exécution des ordres	4
9 Publication de la plateforme d'exécution et de la qualité d'exécution obtenue	5
10 Annexe : Liste des courtiers.....	6

1 DOMAINE D'APPLICATION

Les principes de meilleure exécution des ordres de négociation énoncés aux présentes s'appliquent à toutes les exécutions d'ordres de négociation exécutés dans le cadre de la gestion des portefeuilles de fonds d'investissement, mais également à la gestion des portefeuilles financiers pour les clients professionnels. Le processus de sélection du canal d'exécution est décrit pour chaque groupe d'instruments financiers négociés.

Ces principes s'appliquent à Flossbach von Storch AG et à ses filiales (ci-après, collectivement, « FvS »).

Ces principes ne s'appliquent pas aux ordres passés par FvS pour l'acquisition ou la vente de parts dans des fonds d'investissement à capital variable émises ou rachetées par l'intermédiaire d'une banque dépositaire.

2 SELECTION DE LA PLATEFORME D'EXECUTION / DU COURTIER

Pour l'exécution des ordres, FvS a l'obligation de sélectionner uniquement des partenaires de négociation dont les modèles de négociation et d'exécution permettent à FvS d'obtenir le meilleur résultat possible pour les ordres attribués. En conséquence, FvS sélectionne ses partenaires de négociation selon un processus minutieux et a uniquement recours à des partenaires de négociation dont

les principes d'exécution sont compatibles avec les principes d'exécution de FvS. La liste des établissements mandatés par FvS pour l'exécution des ordres sur des instruments financiers se trouve en annexe. FvS examine régulièrement les partenaires de négociation sélectionnés et apporte des modifications si nécessaire.

Les critères de sélection sont les suivants :

- Qualité de l'exécution et des services
- Accès aux marchés, aux marchés alternatifs et aux plateformes de négociation
- Rapidité ou vitesse d'exécution
- Solvabilité et profil de risque
- Efficacité et fonctions de compensation et de règlement
- Compétitivité des taux de commission ou des spreads

3 LES FACTEURS CLES POUR OBTENIR LA MEILLEURE EXECUTION POSSIBLE DES DECISIONS DE NEGOCIATION ET LE MEILLEUR RESULTAT POSSIBLE DE LA NEGOCIATION

Les **facteurs** et les **critères** considérés comme pertinents dans le cadre de la meilleure exécution des décisions de négociation et pour obtenir les meilleurs résultats possibles à l'issue de la négociation sont décrits ci-dessous. La pondération des différents facteurs mentionnés peut varier selon le cas. Afin d'assurer la meilleure exécution lors de la négociation par l'intermédiaire de courtiers, FvS vérifie que ces derniers respectent les critères de meilleure exécution spécifiés de sorte à s'acquitter de son devoir de vigilance envers ses clients :

- Le cours de l'actif à acquérir
- Le coût de l'exécution de l'ordre
- La vitesse et la manière selon lesquelles les ordres sont exécutés
- La probabilité et la qualité de l'exécution ou du règlement
- La portée de l'ordre et le type d'ordre
- Le moment auquel l'ordre est passé
- Le type d'instrument financier
- Tout autre aspect pertinent dans le cadre de l'exécution de l'ordre

Même si la sélection est toujours fondée sur le paiement global – c'est-à-dire le prix d'achat ou de vente de l'instrument financier concerné et tous les coûts associés à l'exécution de l'ordre, y compris les coûts des tiers – elle peut être influencée par la valeur d'une transaction donnée et pas les autres facteurs d'exécution. Ces facteurs sont identifiés sur une base relative en appliquant les critères suivants :

- Les caractéristiques de l'ordre
- Les caractéristiques des instruments financiers qui font l'objet de l'ordre concerné
- Les objectifs, la politique d'investissement et les risques propres au fonds, tels qu'ils sont décrits dans le prospectus ou éventuellement dans le règlement de gestion ou les principes fondateurs du fonds
- Les caractéristiques des plateformes vers lesquelles l'ordre est susceptible d'être transféré

4 ASSURER LA MEILLEURE EXECUTION

Actions et instruments dérivés



Les ordres portant sur des actions ou sur des instruments dérivés négociés sont généralement exécutés par des tiers. FvS n'a pas d'accès direct aux plateformes d'exécution et n'exécute pas ce type d'ordre dans le cadre de ses services, mais délègue à des tiers l'exécution de ces ordres.

Au moment de passer des ordres portant sur des instruments financiers, FvS accepte généralement les principes d'exécution des ordres appliqués par le tiers mandaté.

La sélection est faite selon que les établissements mandatés peuvent habituellement assurer ou non la meilleure exécution possible dans l'intérêt du client.

En général, les facteurs d'exécution sont pris en considération dans l'ordre suivant pour toutes les transactions sur des actions ou des instruments dérivés :

- Cours
- Probabilité d'exécution complète
- Vitesse
- Modalités du règlement

Obligations

Les ordres portant sur des titres obligataires sont négociés dans des systèmes de négociation multilatérale (Multilateral Trading Facility, MTF) ou par des courtiers.

Les MTF électroniques tels que Bloomberg, MarketAxess ou TradeWeb sont généralement disponibles pour les obligations liquides. Ils permettent d'effectuer des demandes concurrentielles et simultanées d'offres d'achat ou de vente ainsi que des demandes de cotations lors de la détermination des cours. En général, ces plateformes sont privilégiées pour l'exécution efficace de certains types de transactions sur des titres à revenu fixe.

Elles sont généralement utiles pour déterminer les prix et obtenir le meilleur cours, car elles suscitent une concurrence entre plusieurs tiers indépendants.

Les plateformes de ce type ne sont toutefois pas nécessairement adaptées aux transactions qui dépassent un certain volume ou aux instruments moins liquides. En effet, la communication au marché d'un intérêt pour la négociation peut avoir une incidence négative sur le prix correspondant et, involontairement, avoir un impact négatif sur la capacité à obtenir les meilleurs résultats possibles pour la transaction. Dans ce cas, la transaction a lieu directement de gré à gré, le cas échéant, par l'intermédiaire d'un courtier.

Les marchés de gré à gré sont décentralisés et leur degré de transparence avant la conclusion d'une transaction commerciale est faible. De manière générale, cela signifie que les contreparties ne divulguent pas les cours cotés sur un grand marché et que ces cours ne sont pas contraignants pour elles. Ces cours sont plutôt négociés sur une base bilatérale. Contrairement à ce qui se passe sur les marchés des actions, le choix des contreparties obligataires est souvent limité, c'est pourquoi la transparence quant au cours et à la liquidité est elle aussi limitée.

En général, les facteurs d'exécution sont pris en considération dans l'ordre suivant pour toutes les transactions d'obligations :

- Cours
- Liquidité
- Probabilité d'exécution complète
- Modalités du règlement



Devises (change)

Les transactions de devises et les transactions à terme de gré à gré sont généralement négociées via des MTF (demandes de cotations).

En général, les facteurs d'exécution sont pris en considération dans l'ordre suivant pour toutes les transactions de devises :

- Cours
- Probabilité d'exécution complète
- Vitesse
- Modalités du règlement

Négociations croisées

Les négociations croisées à partir d'actions ou d'obligations peuvent être effectuées uniquement lorsqu'il est possible de déterminer qu'elles sont dans l'intérêt des mandats et des fonds, et qu'elles respectent les exigences du portefeuille du client et toutes les exigences réglementaires. Les négociations croisées sont toujours exécutées par l'intermédiaire d'un courtier aux cours normaux du marché. Les frais de courtage, commissions et autres frais payés en relation avec ces transactions sont moins élevés voire nuls.

5 FUSION DE PLUSIEURS ORDRES

FvS regroupera les ordres d'achat ou de vente et les exécutera sous forme agrégée (ordres en bloc) si le volume des ordres, les titres, le segment de marché, la situation actuelle du marché et la sensibilité au prix des titres à négocier indiquent qu'il est souhaitable et dans l'intérêt des clients concernés de procéder ainsi.

FvS tient à souligner qu'une telle fusion peut avoir un effet négatif sur un ordre au niveau individuel. FvS ne fusionne les ordres que s'il est peu probable que cela ait un effet négatif sur les clients individuels.

6 PRIORITE DONNEE AUX INSTRUCTIONS DU CLIENT

Si le client envoie des instructions à FvS précisant les plateformes sur lesquelles son ordre doit être exécuté, ces instructions prévalent toujours sur les principes d'exécution des ordres de FvS. Dans ce cas, les principes énoncés ci-dessus ne s'appliqueront pas.

7 VARIATIONS INDIVIDUELLES DANS L'EXECUTION

Dans de rares cas, une défaillance du système ou des conditions de marché inhabituelles peuvent rendre nécessaire l'exécution d'un ordre d'une manière qui s'écarte de ces principes. Toutefois, dans ces circonstances, FvS fera tout son possible pour obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients.

8 REVISION DES PRINCIPES D'EXECUTION DES ORDRES



FvS examinera les principes d'exécution décrits ci-dessus en fonction des événements, en cas d'évolution significative de l'environnement de marché ou au moins une fois par an, et apportera des ajustements à ses politiques d'exécution si nécessaire. Toute modification importante sera publiée immédiatement.

FvS vérifiera en outre régulièrement que les tiers mandatés exécutent les ordres conformément à ses principes d'exécution.

9 PUBLICATION DE LA PLATEFORME D'EXECUTION ET DE LA QUALITE D'EXECUTION OBTENUE

Une fois par an – au plus tard le 30 avril – FvS indiquera les cinq courtiers qui auront exécuté le plus grand volume de transactions au cours de l'année précédente pour chaque type d'instrument financier. Les informations sur la qualité de l'exécution obtenue seront résumées et publiées sur le site Web de FvS conformément aux lignes directrices correspondantes.



10 ANNEXE : LISTE DES COURTIERS

BOFA Securities Europe SE	HSBC Continental Europe S.A.	Redburn Atlantic
Barclays Bank Ireland PLC	Instinet Germany GmbH	RBC Capital Markets (Europe) GmbH
Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG	Jane Street Netherlands B.V.	Sanford C. Bernstein Ireland Limited
BNP Paribas S.A.	Jefferies GmbH	SEB Skandinaviska Enskilda Banken AB
Citigroup Global Markets Europe AG	J.P. Morgan AG	Société Générale S.A.
CLSA Europe B.V.	J.P. Morgan Dublin PLC	UBS Europe SE
Credit Agricole CIB	Liquidnet EU Limited	UniCredit Bank AG
Daiwa Capital Markets Deutschland GmbH	MarketAxess Capital Limited	V-Bank AG
Deutsche Bank AG	M.M. Warburg & Co. KGaA	Virtu ITG Europe Ltd.
DZ Bank AG	Mizuho Securities Europe GmbH	Wells Fargo Securities Europe S.A.
DZ Privatbank S.A.	Morgan Stanley Europe SE	
Flow Traders B.V.	Natwest Markets N.V.	
Goldman Sachs Bank Europe SE	Nomura Financial Products Europe GmbH	

MTF: Bloomberg Trading Facility Ltd., Marketaxess Capital Ltd.

