



HARLINGTON

FIDUCIE

Politique d'exécution et sélection

1. Que sont la meilleure sélection et la meilleure exécution ?

Le principe de « meilleure exécution » prend la forme de meilleure sélection et consiste à sélectionner, pour chaque classe d'instruments financiers, les entités auprès desquelles les ordres sont transmis en vue de leur exécution.

La meilleure sélection impose de prendre toutes les mesures raisonnables pour obtenir, dans la plupart des cas possibles, la meilleure exécution possible des ordres transmis pour le compte des portefeuilles dont Harlington assure la gestion.

Les facteurs pris en compte par Harlington sont les suivants : le prix, le coût, la rapidité, la probabilité d'exécution et de règlement, la taille, la nature de l'ordre, et toutes autres considérations relatives à l'exécution de l'ordre.

2. Contexte et champ d'application

Harlington est un établissement agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) en qualité de société de gestion de portefeuille habilitée à la gestion de FIA au titre de la Directive 2011/61/UE, dite Directive AIFM ; et à la gestion d'OPCVM au sens de la Directive 2009/65/CE.

2.1. Textes de référence

Les textes de références traduisant les obligations de la Directive MIF2 et définissant les obligations des établissements agréés sont principalement :

- Le Code Monétaire et Financier (CMF) : articles L.533-11 à L.533-16, L.533-18 à L.533-20
- La Directive MIF 2 : Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014
- Le Règlement Délégué UE du 25/04/2016 du 25.4.2016
- Le Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers (AMF)

- La « Position – Recommandation » AMF 2014-07 : guide relatif à la meilleure exécution, mäj en juillet 2020

2.2. Catégorisation MIF

La présente politique de sélection est établie en faveur des OPC et FIA gérés par Harlington, et des clients professionnels et non professionnels d'Harlington, qui a généralement opté 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.

2.3. Lieux d'exécution

En fonction de la politique d'exécution des ordres adoptée par chaque intermédiaire ou contrepartie qui a été sélectionné, et dans le respect de leur obligation de meilleure exécution, les ordres pourront être dirigés en fonction des meilleures conditions de réalisation vers :

- les marchés réglementés,
- les systèmes multilatéraux de négociation,
- les systèmes organisés de négociation,
- les internalisateurs systématiques,
- les teneurs de marchés,
- les autres fournisseurs de liquidités,
- les entités qui s'acquittent de tâches similaires dans un pays non-partie à l'accord sur l'Espace économique européen.

Harlington se réserve la possibilité d'utiliser d'autres lieux d'exécution lorsque cela sera jugé approprié au sein de cette politique de sélection.

Harlington accepte expressément l'exécution d'un ordre en dehors d'un marché réglementé, d'un système multilatéral de négociation ou d'un système organisé de négociation. Cependant, Harlington pourra à tout moment revenir sur cette autorisation soit de manière ponctuelle, soit de manière définitive.

2.4. Catégorisation des clients Harlington

La Directive MIF2 fixe trois principales catégories : les « contreparties éligibles », les « clients professionnels » et les « clients non professionnels ». La présente politique d'exécution s'applique à tous les clients d'Harlington, non professionnels et professionnels.

2.5. Instruments financiers couverts

La politique d'exécution d'Harlington couvre tous les produits financiers inclus dans le périmètre de la directive MIF2 et traités sur les marchés financiers par des contreparties ou des intermédiaires de marché.

3. Sélection des intermédiaires financiers et exécution des ordres

Par son statut de société de gestion de portefeuille, Harlington n'est pas membre des marchés mais transmet des ordres pour le compte des OPCVM gérés ou de sa clientèle sous mandat, à des intermédiaires de marché chargés de l'exécution.

Les ordres sont émis par des personnes habilitées par l'équipe Investissement d'Harlington puis transmis vers les marchés pour exécution selon les principes et critères définis ci-après. La procédure de passation des ordres précise le mode opératoire ainsi que le circuit des ordres en apportant les précisions nécessaires : distinction selon les éventuels processus et classes d'actifs, horodatages, conservation des données.

3.1. Recours à une table de négociation externe

Afin de répondre plus parfaitement aux exigences de la directive MIF2, Harlington a choisi d'utiliser, pour les activités de transmission et d'exécution de la plupart de ses ordres, une table de négociation externalisée.

Cette organisation permet (i) l'amélioration de la qualité d'exécution grâce à un accès à un plus grand nombre de prestataires et systèmes d'exécution, et (ii) l'amélioration de la performance grâce à une équipe dédiée au dealing.

L'organisation retenue a également été évaluée par rapport à des dispositifs alternatifs, au regard de l'intérêt des porteurs.

• Processus de sélection de la Table de négociation

Harlington a analysé ses besoins spécifiques et la concurrence. De ces analyses, la table de négociation externe Exoé a été sélectionnée : Exoé est agréé par le Comité des Établissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement, en qualité d'entreprise d'investissement en vue de fournir les services d'investissement de Réception Transmission d'Ordres et d'exécution d'Ordres pour le compte de tiers portant sur la majorité des instruments financiers visés à la section C « Instruments Financiers » de l'annexe I de la Directive 2014/65/UE. A ce titre, Exoé dispose de sa propre politique de sélection et d'exécution, accessible sur son site Internet à l'adresse <https://exoefr/regulation/>

La sélection d'Exoé a impliqué les équipes opérationnelles et la direction d'Harlington. Un compte rendu détaillé a été rédigé, complété des pièces justificatives.

• Modalités de réexamen du dispositif de la Table de négociation

La prestation d'Exoé, comme toute délégation, est évaluée annuellement par les équipes de conformité d'Harlington.

3.2. Sélection des contreparties

La sélection des contreparties en charge de l'exécution est réalisée par Harlington.

Harlington n'utilise que des contreparties qui ont été dûment habilitées par le Comité de sélection des intermédiaires, avant de pouvoir exécuter des ordres pour le compte d'Harlington.

Les diligences préalables portent sur les aspects de conformité (preuve d'agrément, politique d'exécution, habilitations, venues d'exécution, ...), juridique (Kbis, états financiers, bénéficiaires effectifs, ...) et technique (SSI, tests techniques du circuit d'ordres).

Au cours de la relation d'affaire, Harlington formalise et documente autant que de besoin la mise en œuvre de contrôles spécifiques de la qualité d'exécution des ordres obtenue par les intermédiaires sélectionnés.

3.3. Comité de sélection des intermédiaires

Du fait de leurs obligations réglementaires, les intermédiaires sélectionnés habilités par Harlington sont tenus d'offrir la meilleure exécution possible des ordres lorsqu'ils délivrent un service d'investissement.

Sur une base semestrielle, Harlington réunit son comité de sélection des intermédiaires et analyse la documentation présentée. L'objectif du comité est de valider la qualité d'exécution fournie par les entités sélectionnées et habilitées.

Ces analyses conduisent le comité de sélection d'Harlington à maintenir des prestataires actuels, ou proposer une nouvelle sélection/ répartition des flux pour la période suivante.

Un compte rendu du comité de sélection rend compte des documents analysés et des conclusions du comité. Les dirigeants d'Harlington reçoivent ce compte rendu.

3.4. Stratégie

Harlington prend toutes les mesures suffisantes pour obtenir, lors de l'exécution des ordres, le meilleur résultat possible compte tenu du prix, du coût, de la rapidité, de la probabilité d'exécution et du règlement, de la taille, de la nature de l'ordre ou de toutes autres considérations relatives à l'exécution de l'ordre.

Pour chaque catégorie d'instrument, Harlington précise ci-dessous les différents systèmes dans lesquels elle exécute les ordres et les facteurs influençant le choix du système d'exécution permettant d'obtenir, dans la plupart des cas, le meilleur résultat possible pour l'exécution des ordres.

• Actions et assimilés

Facteurs influençant le choix du système d'exécution

(1= prépondérant ; 2= significatif ; 3= à considérer ; 0= sans objet)

| | Prix | Coûts | Rapidité | Probabilité d'exécution et du règlement | Taille de l'ordre | Nature de l'ordre | de |
|-------------------------|------|-------|----------|--|----------------------|----------------------|----|
| Actions et assimilés | 1 | 1 | 2 | 2 | 1 | 2 | |

L'importance relative de ces facteurs est déterminée sur la base des critères suivants :

- La liste des prestataires et les allocations cibles définis par Harlington
- L'instruction du gérant (type d'ordre) et les éventuelles instructions spécifiques
- La taille de l'ordre
- La liquidité du titre
- La capitalisation boursière
- Le pays
- La nature ou la stratégie du fonds, ainsi que les éventuelles restrictions/contraintes

Les ordres sont transmis par Exoé :

- aux prestataires sélectionnés par Harlington de manière électronique (FIX), ou manuellement (non FIX) au moyen de messages vocaux ou de chat.
- aux travers d'algorithmes, en utilisant diverses stratégies, permettant une réduction des coûts.
- à des systèmes multilatéraux de négociation permettant en parallèle de trouver des blocs de titres et ainsi minimiser l'impact de marché.
- à des systèmes multilatéraux de négociation permettant de lancer un appel d'offre auprès de plusieurs contreparties (RFQ), permettant un meilleur prix grâce au système d'enchères.
- à des prestataires spécialisés pour une exécution en facilitation ou en market making pour maximiser le coût, la rapidité, et/ou la probabilité d'exécution.
- À des prestataires spécialisés en program trading permettant d'exécuter un nombre important d'ordres pour une efficacité améliorée.

• Change

Les marchés des instruments du marché monétaire (MMI) ne sont généralement pas organisés de manière centralisée et, pour de nombreux MMI, sont des marchés peu liquides.

Facteurs influençant le choix du système d'exécution

(1= prépondérant ; 2= significatif ; 3= à considérer ; 0= sans objet)

| | Prix | Coûts | Rapidité | Probabilité d'exécution et règlement | Taille de l'ordre | Nature de l'ordre | de |
|----|------|-------|----------|---|-------------------------|-------------------------|----|
| FX | 1 | 0 | 2 | 2 | 1 | 2 | |

L'importance relative de ces facteurs est déterminée sur la base des critères suivants :

- La liste des prestataires définis par Harlington
- L'instruction du gérant (type d'ordre) et les éventuelles instructions spécifiques
- La taille de l'ordre
- La liquidité
- La nature ou la stratégie du fonds, ainsi que les éventuelles restrictions/contraintes

Les ordres sont transmis par Exoé :

- à des systèmes multilatéraux de négociation permettant de lancer un appel d'offre auprès de plusieurs contreparties (RFQ), permettant un meilleur prix et une rapidité améliorée grâce au système d'enchères. Les MTFs utilisés sont principalement FXAll pour l'étendue de ses fonctionnalités.

3.5. Instructions spécifiques et autres facteurs

Lorsque Harlington transmet une instruction portant sur la sélection du négociateur (ordre dirigé), Harlington est alors responsable de la meilleure sélection.

Lorsqu'Harlington transmet une ou plusieurs instruction(s) portant sur la méthode d'exécution (instruction(s) spécifique(s)) : Exoé et le négociateur transmettent et exécutent l'ordre en suivant cette (ces) instruction(s) et sont dégagés de l'obligation de meilleure exécution sur cette (ces) instruction(s). Dans ce cas la responsabilité de la meilleure exécution échoit à Harlington en ce qui concerne cette (ces) instruction(s) spécifique(s). Harlington contrôle alors la pertinence de sa sélection et la remet en cause le cas échéant.

Pour les clients non professionnels, le critère du coût total d'exécution de l'ordre est prédominant sur les autres critères. Le coût total d'une transaction s'entend comme le prix de

l'instrument financier négocié, augmenté des différents coûts inhérents à l'exécution de l'ordre, y compris les commissions, les frais propres au lieu d'exécution, les frais de compensation et de règlement et tous autres frais éventuellement payés à des tiers ayant participé à l'exécution de l'ordre. Pour autant, s'ils influent de manière déterminante sur l'obtention du meilleur résultat possible, exprimé en termes de prix total, d'autres critères peuvent être considérés.

4. Suivi de la qualité de l'exécution

Harlington apprécie la qualité de l'exécution :

- Grâce aux évaluations qualitatives transmises par Exoé
- grâce à l'analyse des données qu'elle se procure auprès d'Exoé
- grâce à ses propres critères de notations qualitatifs.

4.1. Surveillance continue

Harlington a accès en permanence à l'ensemble des informations relatives aux exécutions des ordres négociés, lui permettant de vérifier en cas de nécessité, l'adéquation du service fourni par la table de négociation Exoé et les prestataires sélectionnés.

4.2. Évaluation régulière

Mensuellement, Harlington reçoit un rapport comprenant les statistiques par classe d'instrument financier. Sur la base de ce rapport et des informations fournies, Harlington est en mesure de mettre en place les contrôles qu'elle juge nécessaire.

Semestriellement, Exoé transmet une appréciation qualitative à Harlington. Les autres départements (gérants et middle office principalement) impliqués dans le processus de passation des ordres complètent l'appréciation transmise, notamment au regard du délai entre la génération de l'ordre par le gérant et la prise en charge de l'ordre par la table de négociation.

Pour compléter cette appréciation, le comité de sélection :

- procède à des analyses quantitatives sur les données mise à sa disposition ;
- se procure des échantillons d'opérations auprès de la table de négociation ;
- vérifie que les questionnaires de due diligence portant sur les prestataires chargés de l'exécution ont été collectés et analysés ;
- vérifie que les réclamations des clients ont été collectées et analysées ;

Le compte rendu du comité de sélection matérialise la formalisation de l'évaluation.

4.3. Contrôle de second niveau

Le plan de contrôle permanent, mis en œuvre annuellement, intègre des contrôles dédiés à la présente Politique de Best exécution.

Ainsi, sont notamment contrôlés :

- Le respect des taux de courtage en fonction de la typologie des ordres
- La bonne transmission de la liste des personnes habilitées à transmettre des ordres
- Le suivi des dossiers brokers
- Les incidents et réclamations remontés
- Un contrôle par échantillonnage de rapports de best execution
- La fréquence des comités, la cohérence et la conformité de ses décisions
- La cohérence de l'évaluation des PSI par rapport au flux réalisés/budget alloué

4.4. Evènements intra période

Harlington a accès en permanence à l'ensemble des informations relatives aux ordres négociés par Exoé permettant de vérifier l'adéquation du service fourni et le respect de la politique d'exécution et de sélection.

De plus, Exoé informera Harlington de tout changement majeur dans l'offre des PSI ou des plateformes sélectionnés qu'il considérerait comme ayant un impact significatif sur la qualité d'exécution, afin de permettre un réexamen des intermédiaires de marchés retenus pour exécuter les ordres transmis.

Dans le cas où une entité sélectionnée faillirait à ses engagements et en cas d'évènement d'importance dument notifié, Harlington peut suspendre ou revoir les objectifs de budget ou d'allocation définis. De même, un nouvel intermédiaire pourra être autorisé selon le processus défini.

5. Revue de la politique d'exécution

Le Comité en charge de la rédaction de la présente politique d'exécution est composé de la Direction Générale, du RCCI et de la Directrice Administrative et Financière. 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.

5.1. Examen annuel

Harlington réexamine annuellement la politique d'exécution établie, et les dispositions en matière de transmission et d'exécution d'ordres.

5.2. Mise à jour ponctuelle

Par ailleurs, à chaque fois qu'une modification substantielle se produit, que des défaillances sont constatées ou qu'un événement intra période (§4.4) se produit et affectent la capacité d'Harlington à continuer d'obtenir avec régularité la meilleure transmission en vue de la meilleure exécution des ordres, ou la meilleure exécution, Harlington réexamine sa politique d'exécution.

5.3. Moyens d'informations à disposition des clients concernant la politique d'exécution

En cas de modification, la version mise à jour sera directement accessible sur le site Internet et vaut notification par Harlington à ses clients. La politique d'exécution peut également être adressée par courrier ou courrier électronique sur simple demande.