

TIKEHAU INVESTMENT MANAGEMENT

POLITIQUE DE MEILLEURE SELECTION ET DE MEILLEURE EXECUTION

Tikehau Investment Management
Société de gestion agréée par l'AMF (GP-07000006) du groupe Tikehau Capital
Société par Actions Simplifiée au capital de 2.528.900 Euros
Siège social : 32, rue de Monceau (Capital 8) – CS 40121 - 75008 Paris
Contact téléphonique : + 33 1 53 59 05 00 • Contact fax : + 33 1 53590520
Société enregistrée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le n° 491 909 446

AVANT-PROPOS – TIKEHAU INVESTMENT MANAGEMENT

Créée par Tikehau Capital fin 2006, Tikehau Investment Management (ci-après « *Tikehau IM* ») est la principale plateforme dédiée à la gestion d'actifs du Groupe Tikehau Capital.

Tikehau IM est agréée par l'AMF depuis décembre 2006 en tant que société de gestion de portefeuille (sous le numéro GP-07000006) pour :

- La gestion d'OPCVM (« *Organismes de placement collectif en valeurs mobilières* »)
- La gestion de FIA (« *Fonds d'investissements d'alternatifs* »)
- La gestion de portefeuille pour le compte de tiers (« *Mandats de gestion* »)

Plus d'information sur les activités de Tikehau IM sont disponibles sur le site internet de la société de gestion :

<https://www.tikehaucapital.com/fr/our-expertise/liquid-strategies>.

SOMMAIRE

1.	INTRODUCTION	2
2.	CHAMP D'APPLICATION	2
3.	GRANDS PRINCIPES DE MEILLEURE SELECTION ET DE MEILLEURE EXECUTION	3
4.	POLITIQUE DE SELECTION DES INTERMEDIAIRES DE MARCHE	3
5.	POLITIQUE DE MEILLEURE EXECUTION	5
6.	PREVENTION DES CONFLITS D'INTERETS	7
7.	RAPPORT D'EXECUTION OU « RTS 28 »	7
8.	POLITIQUE DE CONSERVATION DES DONNEES	7
9.	DISPOSITIF DE CONTROLE	7
10.	ANNEXE I : LIEUX DE NEGOCIATION ET D'EXECUTION AUTORISES	8
11.	ANNEXE II : INSTRUMENTS FINANCIERS CONCERNES PAR LE PRESENT DOCUMENT	8
12.	ANNEXE III : CRITERES ET LIEUX D'EXECUTION RETENUS PAR TYPOLOGIE D'INSTRUMENTS FINANCIERS	8
13.	ANNEXE IV : PRINCIPALES REFERENCES REGLEMENTAIRES (NON EXHAUSTIVES)	9

1. INTRODUCTION

Conformément à la réglementation en vigueur, ce document est mis à la disposition du public.

Il vise à présenter les modalités arrêtées par la société de gestion dans le cadre de ses activités afin de respecter son obligation de prendre toutes les mesures suffisantes pour obtenir, lors de l'exécution des ordres, le meilleur résultat possible pour les investisseurs.

Celui-ci détaille donc le dispositif adopté en matière de :

- Meilleure sélection des intermédiaires financiers pour l'exécution de ses ordres et,
- Meilleure exécution de ses ordres.

2. CHAMP D'APPLICATION

Les modalités décrites dans le présent document s'appliquent à :

- Tikehau IM (fonds OPCVM et mandats gérés, ci-après « fonds gérés ») ainsi qu'à,
- L'ensemble de ses succursales et aux ordres exécutés dans le cadre d'une délégation de gestion financière des investissements octroyée par Tikehau IM à certaines entités du Groupe Tikehau Capital¹, et,
- A tous les instruments financiers concernés par cette politique, nonobstant le lieu d'exécution et que l'exécution soit réalisée directement par la société de gestion (« *meilleure exécution* ») ou confiée à un intermédiaire de marché (« *meilleure sélection* »).

¹ Plus de détail disponible dans les prospectus des fonds concernés.

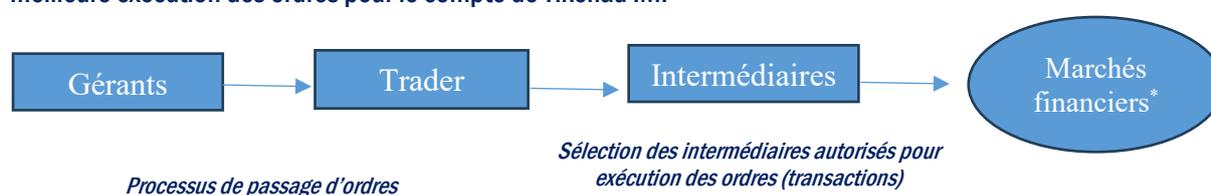
Il est précisé que Tikehau IM a conclu un accord de coopération et de services avec une autre entité du groupe Tikehau Capital, « *Tikehau Capital Europe Limited (TCE)* », comprenant notamment l'exécution des transactions pour les fonds FIA gérés par Tikehau IM (ci-après « fonds gérés »). Cependant les transactions sont exécutées sous l'égide de la politique d'exécution de Tikehau Investment Management.

3. GRANDS PRINCIPES DE MEILLEURE SELECTION ET DE MEILLEURE EXECUTION

▪ Meilleure sélection

Tikehau IM est soumise à l'obligation de meilleure sélection lorsqu'elle n'exécute pas elle-même les transactions résultant des décisions d'investissement prises par les gérants (notamment sur les marchés réglementés dont elle n'est pas membre) et fait appel à des intermédiaires de marché pour ce faire.

De ce fait, la société de gestion est tenue à une obligation de « *meilleure sélection* » des intermédiaires de marché à qui elle confie l'exécution de ses ordres pour le compte des fonds gérés, sur lesquels repose alors l'obligation de meilleure exécution des ordres pour le compte de Tikehau IM.



(*) Marchés réglementés, systèmes multilatéraux de négociation, systèmes organisés de négociation, internalisateurs systématiques, de gré à gré, voire intermédiaires de marché sélectionnés par l'intermédiaire.

▪ Meilleure exécution

Tikehau IM est soumise à l'obligation de meilleure exécution lorsqu'elle exécute elle-même les transactions résultant des décisions d'investissement prises par les gérants sur les marchés organisés (tels que des Systèmes Multilatéraux de Négociation – SMN ou « *Multilateral Trading Facility* » - MTF) et de gré à gré (ou « *Over-The-Counter* » - OTC) pour le compte des fonds gérés.

De ce fait, la société de gestion est tenue à une obligation de « *meilleure exécution* », à savoir l'obligation de prendre toutes les mesures suffisantes pour obtenir, lors de l'exécution des ordres, le meilleur résultat possible pour le compte des fonds gérés.



*Tikehau IM n'exécute les ordres que sur des MTF autorisés (voir section dédiée ci-après).

**En OTC Tikehau IM n'exécute ses transactions qu'avec des contreparties autorisées (voir section dédiée ci-après).

4. POLITIQUE DE SELECTION DES INTERMEDIAIRES DE MARCHE

Tikehau IM, pour l'exécution des transactions pour le compte des fonds gérés, peut faire appel à des intermédiaires de marché ou « *brokers* ».

Instruments financiers concernés

- Actions et instruments assimilés,
- Obligations et instruments du marché monétaire,

- Contrats financiers à terme (tels que futures, options, et tout autre instrument de cette nature autorisé par la documentation légale des fonds gérés.)

Sélection des intermédiaires de marché

La sélection des intermédiaires de marché est l'initiative du Front-Office (trader) qui adresse sa demande aux différents départements de Tikehau IM dont notamment le Middle-Office, la Compliance et les Risques afin que ces derniers puissent procéder aux diligences d'usage prévues en interne.

Tikehau IM sélectionne avec attention les intermédiaires auxquels elle fait appel et le référencement d'un nouvel intermédiaire de marché ne se fait qu'à l'issue de la réalisation des diligences précitées visant à s'assurer notamment de son honorabilité. Tikehau IM se réserve le droit de refuser une entrée en relation si l'intermédiaire proposé ne répond pas aux exigences internes.

La sélection des intermédiaires de marché repose notamment sur leur capacité à satisfaire les critères suivants :

- Réputation et reconnaissance de place,
- Politique de meilleure exécution adoptée,
- Niveau des prix proposés par rapport à la liquidité disponible,
- Qualité des services d'exécution des ordres et des services d'aide à la décision d'investissement (incluant la recherche),
- Qualité et respect des délais de règlement-livraison (middle-office et back-office),
- Etendue des services offerts,
- Niveau de transparence proposé,
- Coûts et frais.

Tikehau IM tient une liste des intermédiaires de marché autorisés et réalise des diligences à intervalles réguliers au cours de la relation d'affaires afin d'évaluer ou non la poursuite de la relation d'affaires. Également, Tikehau IM se réserve le droit d'interrompre et de clôturer une relation d'affaire en cas d'événements exceptionnels et/ou si l'intermédiaire autorisé ne répond plus aux exigences internes.

En outre, Tikehau IM veille à être systématiquement catégorisé par les intermédiaires en « *client professionnel* » au sens de la Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers (MIFID II) afin de bénéficier de l'obligation de meilleure exécution qui leur incombe du fait de ce statut.

Evaluation des intermédiaires de marché sélectionnés

Les intermédiaires de marché sélectionnés font l'objet d'une évaluation régulière par les différents départements de Tikehau IM (par le Front-Office, le Middle-Office, la Compliance et les Risques) formalisée lors du « *Comité Brokers et Contreparties* » tenu trimestriellement. A l'occasion de ce comité, les intermédiaires de marché sont évalués sur la base des critères suivants :

- Niveau des prix par rapport à la liquidité proposée,
- Qualité de l'exécution des ordres,
- Qualité des services d'aide à la décision d'investissement,
- Etendue des services proposés,
- Qualité du traitement administratif (règlement-livraison),
- Niveau de transparence proposé,
- Disponibilité et réactivité,
- Coûts et frais.
- Incidents, le cas échéant.

Tikehau IM prend en compte le résultat des évaluations dans la répartition des volumes de courtage et la poursuite de ses relations commerciales avec les intermédiaires.

Critères de sélection retenus pour sélectionner un intermédiaire de marché (en vue d'une exécution)

Pour déterminer l'intermédiaire le plus à même de délivrer la meilleure exécution concernant les ordres transmis, les équipes de négociation tiennent compte des facteurs suivants :

- Caractéristiques et contraintes du portefeuille,
- Caractéristiques et spécificités de l'intermédiaire,
- Prix proposés,
- Coûts associés,
- Rapidité d'exécution,
- Probabilité d'exécution et dénouement,
- Taille et la nature de l'ordre,
- Toute autre considération liée l'exécution de l'ordre.

Une matrice par critères (incluant leur hiérarchisation) et lieux d'exécution retenus par typologie d'instruments financiers est disponible dans l'annexe III de ce document.

5. POLITIQUE DE MEILLEURE EXECUTION

Tikehau IM, pour l'exécution des transactions pour le compte des fonds gérés, peut exécuter elle-même les transactions résultant des décisions d'investissement prises par les gérants - en dehors de marchés règlementés dont elle n'est pas membre - sur les marchés dits « *organisés* » (tels que des Systèmes Multilatéraux de Négociation ou « Multilateral Trading Facility » - MTF) et de gré à gré (ou « Over-The-Counter » - OTC) pour le compte des fonds gérés. Les transactions sont alors exécutées face à des contreparties, exécutant des transactions pour leur propre compte (certaines pouvant être des internalisateurs systématiques pour certaines catégories d'instruments financiers comme des obligations au sens de la Directive MIFID II).

De ce fait, la société de gestion est tenue à une obligation de « meilleure exécution », à savoir l'obligation de prendre toutes les mesures suffisantes pour obtenir, lors de l'exécution des ordres, le meilleur résultat possible pour le compte des fonds gérés.

Instruments financiers concernés

- Actions et instruments assimilés,
- Obligations et instruments du marché monétaire,
- Contrats financiers à terme (tels que options, swaps (dont total return swaps « *TRS* »), forwards, credit default swaps « *CDS* » et tout autre instrument de cette nature autorisé par la documentation légale des fonds gérés.)

Lieux d'exécution concernés :

- Systèmes multilatéraux de négociation (« MTF »)
- De gré à gré « OTC » incluant des exécutions face à des internalisateurs systématiques

Sélection des systèmes multilatéraux de négociation (« MTF »)

Tikehau IM, pour l'exécution des transactions pour le compte des fonds gérés, peut exécuter elle-même les transactions sur des systèmes multilatéraux de négociation (MTF ou « *Multilateral Trading Facility* ») ou marchés dits « *organisés* » dont elle est membre.

La sélection des MTF sur lesquels le trader peut exécuter les transactions suit le même processus que celui de la sélection des intermédiaires de marché précité, les diligences étant alors effectuées sur les gestionnaires/opérateurs du système de négociation envisagé. Il en est de même pour l'évaluation de ces derniers.

Les critères de sélection des MTF sont les suivants :

- Réputation et reconnaissance du marché,
- Régulation de la plateforme par une autorité de régulation des marchés financiers établie dans un pays de l'Union européenne ou dans un pays tiers équivalent,
- Existence et robustesse du système d'admission des participants,
- Etendue des instruments couverts,

- Qualité de l'outil proposé et des services fournis,
- Coûts et frais,
- Liquidité offerte par la plateforme

Sélection des contreparties (OTC)

La sélection des contreparties est l'initiative du Front-Office (trader) qui adresse sa demande aux différents départements de Tikehau IM dont notamment le Middle-Office, la Compliance et les Risques afin que ces derniers puissent procéder les diligences d'usage prévues en interne.

Tikehau IM sélectionne avec attention les contreparties avec lesquelles elle exécute des transactions et le référencement d'une nouvelle contrepartie ne se fait qu'à l'issue de la réalisation des diligences précitées visant à s'assurer notamment de son honorabilité. Tikehau IM se réserve le droit de refuser une entrée en relation si la contrepartie proposée ne répond pas aux exigences internes.

La sélection des contreparties repose notamment sur leur capacité à satisfaire les critères suivants :

- Réputation et reconnaissance de place,
- Niveau des prix proposés par rapport à la liquidité disponible,
- Qualité et respect des délais de règlement-livraison (middle-office et back-office),
- Niveau de transparence proposé,

Tikehau IM tient une liste des contreparties autorisées et réalise des diligences à intervalles réguliers au cours de la relation d'affaires afin d'évaluer ou non la poursuite de la relation d'affaires. Également, Tikehau IM se réserve le droit d'interrompre et de clôturer une relation d'affaires en cas d'événements exceptionnels et/ou si la contrepartie autorisée ne répond plus aux exigences internes.

Il convient également de noter par ailleurs que concernant l'exécution de contrats financiers à terme en gré à gré (OTC) n'est faite qu'avec des contreparties avec lesquelles un contrat ISDA/CSA a été conclu au préalable.

Evaluation des contreparties sélectionnées

Les contreparties sélectionnées font l'objet d'une évaluation régulière par les différents départements de Tikehau IM (par le Front-Office, le Middle-Office, la Compliance et les Risques) formalisée lors du « *Comité Brokers et Contreparties* » tenu trimestriellement. A l'occasion de ce comité, les intermédiaires de marché sont évalués sur la base des critères suivants :

- Niveau des prix par rapport à la liquidité proposée,
- Qualité de l'exécution des ordres,
- Qualité du traitement administratif (règlement-livraison),
- Niveau de transparence proposé,
- Disponibilité et réactivité,
- Incidents, le cas échéant

Tikehau IM prend en compte le résultat des évaluations dans la répartition des volumes d'exécution et la poursuite de ses relations commerciales avec les contreparties.

Critères de sélection retenus pour sélectionner une contrepartie (en vue d'une exécution)

Que les transactions soient exécutées sur un MTF ou de gré à gré Tikehau IM tient compte des critères suivants en vue de garantir la meilleure exécution des ordres :

- Caractéristiques et contraintes du portefeuille,
- Caractéristiques et spécificités de la contrepartie,
- Prix proposés,
- Coûts éventuels associés,
- Rapidité d'exécution,
- Probabilité d'exécution et dénouement,

- Taille et la nature de l'ordre,
- Toute autre considération liée l'exécution de l'ordre

Les gérants de portefeuille et le trader en charge de l'exécution sont tenus de choisir, au mieux de leur appréciation, la contrepartie la plus à même d'exécuter la transaction envisagée de la meilleure façon possible tout en conservant à l'esprit la primauté de l'intérêt final des investisseurs.

Une matrice par critères (incluant leur hiérarchisation) et lieux d'exécution retenus par typologie d'instruments financiers est disponible dans l'annexe III de ce document. En effet, dans la grande majorité des cas les exécutions de transactions se font sur une base concurrentielle, où le meilleur prix disponible après avoir demandé plusieurs contreparties est le principal critère pris en compte dans le choix de la contrepartie des transactions. Il convient toutefois de noter que d'autres facteurs peuvent être pris en compte pour le choix de la contrepartie, par exemple : la disponibilité effective de la livraison, les dates de règlement irrégulières, etc.

6. PREVENTION DES CONFLITS D'INTERETS

Conformément à la réglementation, Tikehau IM a notamment adopté les mesures suivantes, synthétisées ci-dessous visant à écarter le risque de conflits d'intérêts entre un ou plusieurs fonds gérés et maintenir l'égalité entre les investisseurs :

- La pré-allocation, le groupage et l'horodatage des ordres, avec une allocation des quantités exécutées au prorata de l'allocation initiale en cas d'exécution partielle
- L'encadrement des transactions entre fonds gérés ou « *cross trades* », soumises à l'approbation préalable des départements Risques et Conformité qui examinent l'intérêt de tous les portefeuilles concernés à l'opération et que les prix proposés pour l'exécution sont appropriés. Les transactions sont exécutées par la Société de gestion elle-même sur des MTF, soit par l'intermédiaire d'un intermédiaire de marché. Il convient de noter que ces transactions restent occasionnelles.
- Souscription dans des fonds gérés par Tikehau IM : la souscription doit être autorisée par la documentation légale des fonds concernés et Tikehau IM fait le choix de ne pas prélever les frais de gestion dans les fonds investis, évitant ainsi un « *double* » prélèvement des frais de gestion par transparence.

7. RAPPORT D'EXECUTION OU « RTS 28 »

Dans le cadre de son activité de gestion de portefeuille pour le compte de tiers, Tikehau IM produit annuellement un rapport d'exécution ou « *RTS 28* ». Ce document est disponible sur son site internet.

8. POLITIQUE DE CONSERVATION DES DONNEES

Conformément à la réglementation, Tikehau IM conserve pendant une durée d'a minima cinq ans les informations relatives aux ordres passés et transactions conclues pour le compte des fonds gérés.

9. DISPOSITIF DE CONTROLE

Le département Compliance réalise des contrôles réguliers de second niveau afin de s'assurer du respect des procédures internes en vigueur relatives aux mesures adoptées détaillées dans le présent document.

10. ANNEXE I : LIEUX DE NEGOCIATION ET D'EXECUTION AUTORISES

- Systèmes multilatéraux de négociation – SMN ou « *Multilateral Trading Facility* » - MTF sélectionnés par la Société de Gestion
- De gré à gré (OTC ou « over the counter ») face à des contreparties autorisées pouvant inclure des internalisateurs systématiques, également contreparties couramment qualifiées de « *teneur de marché* »
- Lieu d'exécution autorisés des intermédiaires sélectionnés

11. ANNEXE II : INSTRUMENTS FINANCIERS CONCERNES PAR LE PRESENT DOCUMENT

- Actions et assimilés
- Obligations et instruments du marché monétaire
- Contrats financiers à terme (tels que futures, options, swaps, CDS, forwards et tout autre instrument de cette nature autorisé par la documentation légale des fonds gérés.)

12. ANNEXE III : CRITERES ET LIEUX D'EXECUTION RETENUS PAR TYPOLOGIE D'INSTRUMENTS FINANCIERS

Nature des Instruments	Stratégies d'exécution	Lieu d'exécution	Hierarchie des facteurs retenus
Actions et assimilés	Recours à des intermédiaires de marché	Marchés règlementés et autres lieux d'exécution sélectionnés par l'intermédiaire de marché	<ol style="list-style-type: none"> 1. Prix 2. Taille de l'ordre 3. Nature de l'ordre 4. Rapidité d'exécution 5. Probabilité d'exécution et dénouement
Instruments de dettes (obligations, instruments du marché monétaire)	- Exécution par Tikehau IM (mise en concurrence des contreparties*), ou, - Recours à des intermédiaires de marché	- De gré à gré (OTC), - Internalisateurs systématiques - Systèmes multilatéraux de négociation (MTF) - Autres lieux d'exécution sélectionnés par l'intermédiaire de marché	<ol style="list-style-type: none"> 1. Prix 2. Taille de l'ordre 3. Nature de l'ordre 4. Rapidité d'exécution 5. Probabilité d'exécution et dénouement
Loans	- Exécution par Tikehau IM (mise en concurrence des contreparties*), ou, - Recours à des intermédiaires de marché	De gré à gré (OTC)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Prix 2. Rapidité d'exécution 3. Probabilité d'exécution et dénouement 4. Taille de l'ordre 5. Nature de l'ordre
Parts d'OPC ² monétaires non gérés par Tikehau IM	Souscription/Rachat à valeur liquidative inconnue	La souscription est faite par l'intermédiaire du dépositaire du fonds géré par Tikehau IM	Selon les critères internes de sélection arrêtés par l'équipe de gestion
Contrats financiers à terme « <i>listés</i> »	Recours à des intermédiaires de marché	Marchés règlementés et autres lieux d'exécution sélectionnés par l'intermédiaire de marché	<ol style="list-style-type: none"> 1. Prix 2. Taille de l'ordre 3. Nature de l'ordre 4. Rapidité d'exécution 5. Probabilité d'exec et dénouement

² Organismes de placement collectifs (OPCVM, FIA)

Contrats financiers à terme de change « <i>non listés</i> »	Exécution par Tikehau IM (mise en concurrence des contreparties)*	De gré à gré (OTC)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Prix 2. Taille de l'ordre 3. Rapidité de l'exécution 4. Probabilité d'exécution et de dénouement
Contrats financiers à terme « <i>non listés</i> » (hors change)	Exécution par Tikehau IM (mise en concurrence des contreparties)**	De gré à gré (OTC)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Offre adaptée aux sous-jacents recherchés 2. Prix 3. Taille de l'ordre 4. Probabilité d'exécution et de dénouement

**Dans certains cas, la meilleure exécution exige de demander le prix d'exécution sur une base non concurrentielle, c'est-à-dire à une seule contrepartie sélectionnée. Une liquidité réduite se produit dans certains contextes de marché en raison de chocs externes ou d'un sentiment de marché, d'un positionnement de marché existant sur un instrument financier spécifique, d'un contexte de marchés rapide « fast market », de marchés à sens unique. Dans ces circonstances particulières la Société de Gestion estime que demander un prix à plusieurs contreparties de marché en même temps peut aller à l'encontre du but recherché et conduire à la non-exécution de la transaction ou à un coût plus élevé que si la demande de transaction était adressée une seule contrepartie sélectionnée, avec laquelle la transaction devrait maximiser la liquidité, l'accès effectif, le prix, la confidentialité et d'autres critères que le trader en charge de l'exécution peut appliquer.*

*** Le degré de spécificité du contrat et en particulier du sous-jacent envisagé peut induire un nombre plus limité de contreparties sollicitées.*

13. ANNEXE IV : PRINCIPALES REFERENCES REGLEMENTAIRES (NON EXHAUSTIVES)

<i>OPCVM</i>	Règlement général de l'AMF, Section 2 - Traitement et exécution des ordres (Articles 321-107 à 321-115)
<i>FIA</i>	- Règlement général de l'AMF, Section 2 - Traitement et exécution des ordres (Article 319-8) - Règlement AIFM (231/2013/UE), articles 27 à 29
<i>Gestion de portefeuille pour le compte de tiers</i>	Règlement général de l'AMF, Section 6 - Traitement et exécution des ordres lors de la fourniture du service de gestion de portefeuille (Article 314-12)
