périmètre	Rédacteur	Diffusion	Date de Rédaction	Date de 1ère application	Commentaire
SOC	PCI	Tous	30 décembre 2005	30 décembre 2005	Rédaction de la procédure. Formalisation des principes appliqués antérieurement par PIM Gestion France
SOC	PCI	Tous	janvier 2013		Mise à jour de la procédure à la suite de la fusion

SELECTION ET EVALUATION DES CONTREPARTIES ET BROKERS

Contenu

1 Domaine d'application 2

2 Lien avec des processus ou procédures 2

3 Références réglementaires 2

4 Méthodologie 3

4.1 Sélection des intermédiaires 3
4.2 Revue et évaluation des intermédiaires 4
4.3 Revue de la politique de sélection et d'évaluation 5

5 Documents de référence 5

1 Domaine d'application

Recueil	Partie	Article
RG AMF		314-69 et 314-75
Code monétaire et financier		L533-18

2 Lien avec des processus ou procédures

Néant

3 Références réglementaires

Code monétaire et financier

Article L533-18

I. - Les prestataires de services d'investissement prennent toutes les mesures raisonnables pour obtenir, lors de l'exécution des ordres, le meilleur résultat possible pour leurs clients 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. Néanmoins, chaque fois qu'il existe une instruction spécifique donnée par les clients, les prestataires exécutent l'ordre en suivant cette instruction.

II. - Les prestataires de services d'investissement établissent et mettent en œuvre des dispositions efficaces pour se conformer au premier alinéa. Ils établissent et mettent en œuvre une politique d'exécution des ordres leur permettant d'obtenir, pour les ordres de leurs clients, le meilleur résultat possible.

III. - La politique d'exécution des ordres inclut, en ce qui concerne chaque catégorie d'instruments, des informations sur les différents systèmes dans lesquels le prestataire de services d'investissement exécute les ordres de ses clients et les facteurs influençant le choix du système d'exécution. Elle inclut au moins les systèmes qui permettent au prestataire d'obtenir, dans la plupart des cas, le meilleur résultat possible pour l'exécution des ordres des clients.

Les prestataires de services d'investissement fournissent des informations appropriées à leurs clients sur leur politique d'exécution des ordres. Ils obtiennent le consentement préalable de leurs clients sur cette politique d'exécution.

Lorsque la politique d'exécution des ordres prévoit que les ordres des clients peuvent être exécutés en dehors d'un marché réglementé ou d'un système multilatéral de négociation, le prestataire de services d'investissement informe notamment ses clients ou ses clients potentiels de cette possibilité. Les prestataires obtiennent le consentement préalable exprès de leurs clients avant de procéder à l'exécution de leurs ordres en dehors d'un marché réglementé ou d'un système multilatéral de négociation.

Les prestataires de services d'investissement peuvent obtenir ce consentement soit sous la forme d'un accord général soit pour des transactions déterminées.

IV. - A la demande de leurs clients, les prestataires de services d'investissement doivent pouvoir démontrer qu'ils ont exécuté leurs ordres conformément à leur politique d'exécution.

V. - Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise les conditions d'application du présent article, en les adaptant selon que les prestataires de service d'investissement exécutent les ordres ou les transmettent ou les émettent sans les exécuter eux-mêmes.

Règlement général de l'AMF

Article 314-69

Pour l'application du I de l'article L. 533-18 du code monétaire et financier, lorsqu'il exécute les ordres de clients, le prestataire de services d'investissement tient compte des critères ci-après pour déterminer l'importance relative des facteurs mentionnés au I dudit article :

1° Les caractéristiques du client, y compris sa qualité de client non professionnel ou de client professionnel ;

2° Les caractéristiques de l'ordre concerné ;

3° Les caractéristiques des instruments financiers qui font l'objet de cet ordre ;

4° Les caractéristiques des lieux d'exécution vers lesquels cet ordre peut être acheminé ;

5° Pour l'activité de gestion d'OPCVM, les objectifs, la politique d'investissement et les risques spécifiques à l'OPCVM indiqués dans le prospectus ou, le échéant, dans le règlement ou les statuts de l'OPCVM.

Pour l'application de la présente sous-section, on entend par « lieu d'exécution » un marché réglementé, un système multilatéral de négociation, un internalisateur systématique, un teneur de marché, un autre fournisseur de liquidité, ou une entité qui s'acquitte de tâches similaires dans un pays non partie à l'accord sur l'Espace économique européen.

Article 314-75

I. - Le prestataire de services d'investissement qui fournit le service de gestion de portefeuille ou qui gère un OPCVM se conforme à l'obligation d'agir au mieux des intérêts de ses clients ou de l'OPCVM qu'il gère prévue à l'article 314-3 lorsqu'il transmet pour exécution auprès d'autres entités des ordres résultant de ses décisions de négocier des instruments financiers pour le compte de son client ou de l'OPCVM qu'il gère.

II. - Lorsqu'il transmet des ordres de clients à d'autres entités pour exécution, le prestataire de services

d'investissement fournissant le service de réception et de transmission d'ordres se conforme à l'obligation d'agir au mieux des intérêts de ses clients prévue à l'article 314-3.
III. - Pour se conformer aux I et II, le prestataire de services d'investissement prend les mesures mentionnées aux IV à VI.
IV. - Le prestataire de services d'investissement prend toutes les mesures raisonnables pour obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients ou pour l'OPCVM qu'il gère en tenant compte des mesures mentionnées à l'article L. 533-18 du code monétaire et financier. L'importance relative de ces facteurs est déterminée par référence aux critères définis à l'article 314-69, et, pour les clients non professionnels, à l'exigence prévue au I de l'article 314-71.
Lorsqu'il transmet un ordre à une autre entité pour exécution, le prestataire de services d'investissement satisfait aux obligations mentionnées aux I ou II et n'est pas tenu de prendre les mesures mentionnées à l'alinéa précédent dans les cas où il suit des instructions spécifiques données par son client.
V. - Le prestataire de services d'investissement établit et met en œuvre une politique qui lui permet de se conformer à l'obligation mentionnée au IV. Cette politique sélectionne, pour chaque classe d'instruments, les entités auprès desquelles les ordres sont transmis pour exécution. Les entités ainsi sélectionnées doivent disposer de mécanismes d'exécution des ordres qui permettent au prestataire de services d'investissement de se conformer à ses obligations au titre du présent article lorsqu'il transmet des ordres à cette entité pour exécution. Le prestataire de services d'investissement fournit à ses clients ou aux porteurs ou actionnaires de l'OPCVM qu'il gère une information appropriée sur la politique qu'il a arrêtée en application du présent paragraphe. Pour les OPCVM, cette information est incluse dans le rapport de gestion.
VI. - Le prestataire de services d'investissement contrôle régulièrement l'efficacité de la politique établie en application du V et, en particulier, la qualité d'exécution des entités sélectionnées dans le cadre de cette politique.
Le cas échéant, il corrige toutes les défaillances constatées.
De plus, le prestataire de services d'investissement est tenu de procéder à un examen annuel de sa politique. Cet examen doit également être réalisé chaque fois qu'intervient un changement significatif qui a une incidence sur la capacité du prestataire à continuer à obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients ou l'OPCVM qu'il gère.
VII. - Le présent article ne s'applique pas lorsque le prestataire de services d'investissement qui fournit le service de gestion de portefeuille ou le service de réception et de transmission d'ordres, ou qui gère des OPCVM, exécute également lui-même les ordres reçus ou résultant de ses décisions d'investissement. Dans ce cas, les dispositions de l'article L. 533-18 du code monétaire et financier et de la sous-section 2 de la présente section sont applicables.

4 Méthodologie

De par son statut de société de gestion de portefeuille, FOURPOINTS IM n'est pas membre des marchés mais transmet des ordres pour le compte des OPCVM et mandats gérés, à des intermédiaires de marché agréés.

Le principe de « best execution » prend la forme de « best selection » ou « meilleure sélection » qui consiste à sélectionner les entités auprès desquelles les ordres sont transmis pour exécution. La meilleure sélection impose de prendre toutes les mesures raisonnables pour obtenir, dans la plupart des cas, la meilleure exécution possible des ordres transmis pour le compte des portefeuilles dont FOURPOINTS IM assure la gestion.

FOURPOINTS IM a choisi de se considérer comme « client professionnel » et demande aux intermédiaires (Brokers) de la catégoriser ainsi, ce qui leur impose l'obligation de «meilleure exécution» (best exécution) à l'égard de notre société.

De plus, afin de répondre plus parfaitement aux exigences de la directive MIF, FOURPOINTS IM a choisi de transmettre ses opérations par l'intermédiaire d'une table de négociation externalisée : la société Exoé.

4.1 Sélection des intermédiaires

4.1.1 Critères de sélection

Les brokers sont sélectionnés sur la base de critères objectifs établis par le comité de sélection des brokers.

Le comité de sélection des brokers est composé du responsable de la gestion, du gérant à l'origine de la proposition, du RCCI et des membres du comité de direction. Le comité se réunit semestriellement pour évaluer les services des brokers et à chaque demande d'agrément d'un nouveau broker.

Les critères retenus pour sélectionner les brokers sont :

I. la connaissance du ou des marchés suivis,
II. la qualité d'exécution et de règlement,
III. la qualité du service avec le Middle-Office.
IV. le prix et le montant des frais,

V. la réputation,
VI. la connaissance de la valeur concernée,
VII. avoir une politique d'exécution connue,
VIII. être membre de plusieurs marchés.

Lors de la sélection, le broker doit pouvoir justifier d'une politique de meilleure exécution des ordres conforme à la règlementation et aux critères définis par FOURPOINTS IM.

Les options fiscales des intermédiaires en charge de l'exécution ne sont pas retenues comme étant un critère de sélection.

4.1.2 Demande de référencement d'un nouveau broker

Lorsqu'un gérant souhaite travailler avec un nouveau broker il complète la demande d'agrément (annexe1) et annexe à la demande la politique de Best Execution du broker et les tarifs. Après avoir l'ensemble des documents il convoque le comité de sélection des brokers en joignant la documentation.

Le comité de sélection analyse le dossier et prend une décision concernant le référencement. La décision du comité de sélection des brokers est documentée sur la fiche de demande d'agrément. Cette fiche est conservée par le middle office.

Lorsque la décision est positive le directeur des opérations établit une convention avec le nouvel intermédiaire. Celle-ci est tripartite puisqu'elle précise l'intermédiation d'Exoe.

La convention est validée par le contrôle interne avant signature par une personne habilitée (cf procédure des signataires habilités).

Le Middle-Office met également à jour la liste des intermédiaires autorisés et la diffuse auprès des gérants et d'Exoé.

4.1.3 Autorisation exceptionnelle de transaction avec un intermédiaire

Lorsqu'un gérant souhaite traiter avec un broker en urgence alors que ce dernier ne figure pas sur la liste des intermédiaires autorisés (exemple pour des small cap ou sur du marché primaire), il peut compléter la demande d'agrément et la soumettre directement au responsable de la gestion et au RCCI.

Si l'accord est limité à une transaction, la liste des intermédiaires autorisés n'est pas modifiée.

Dans le cas contraire, le Middle-Office complète la liste des intermédiaires autorisés et la diffuse à l'ensemble des gérants et à Exoé, après validation par le comité de sélection des brokers selon la procédure décrite au 4.1.2 ci-dessus.

4.2 Revue et évaluation des intermédiaires

Semestriellement, le Front-Office et le Middle-Office évaluent les intermédiaires utilisés.

Le comité passe en revue les brokers sélectionnés au titre du semestre précédent au regard des critères suivants :

- **Aspects qualitatifs**
  - Accès aux lieux d'exécution permettant régulièrement de réaliser la meilleure exécution,
  - Connectivité,
  - Technologie de marché,
  - Accès direct au marché,
  - Informations de sales trading,
  - Communication des listes d'intérêts,
  - Accès à la facilitation et aux prix de market makers,
  - Qualité des supports Middle et Back Office.

- **Aspect quantitatif : la mesure de la performance d'exécution**

Une mesure de performance d'exécution (Trading Cost Analysis) est réalisée et permet de comparer les qualités d'exécutions réalisées auprès des différents intermédiaires sur une même période de vote. La mesure agrège le nombre de points de base détruits ou créés lors de chaque exécution sur la période considérée, pour chaque intermédiaire.

- **Notation du middle office**.

Le Middle-Office relate le cas échéant, sur un tableau Excel, l'ensemble des difficultés rencontrées lors du passage d'une opération. (Cf Annexe 2)

Les aspects quantitatifs et qualitatifs sont analysés à partir des documents fournis par Exoé.

La liste des brokers qui a été arrêtée à l'issue du processus d'évaluation fait ensuite l'objet d'une classification et d'une hiérarchisation par le comité.
Cette notation sert en effet à établir une hiérarchisation entre le broker. Cette hiérarchisation :

- définit le volume de courtage qui sera attribué à chacun des brokers au titre du semestre suivant.
- permet de vérifier que les montants des transactions réalisées avec les intermédiaires sont cohérents avec l'évaluation réalisée et que les critères de sélection des brokers sont respectés.

Il appartient au comité de sélection des brokers de se prononcer sur le maintien ou l'exclusion de chacun des brokers dans la liste des brokers qui seront sélectionnés et retenus au titre du semestre suivant.

La liste des intermédiaires autorisés est mise à jour par le Middle-Office et diffusée à l'ensemble des gérants. L'estimation du volume de courtage attribué à chacun des brokers est transmise à Exoé pour application sur le prochain semestre.

4.3 Revue de la politique de sélection et d'évaluation

4.3.1 Mise à jour

FOURPOINTS IM réexamine annuellement la politique de sélection et d'évaluation établie ou à chaque fois qu'une modification substantielle se produit.

4.3.2 Moyens d'information à disposition du client

Une information sur la politique de FOURPOINTS IM en matière de sélection des intermédiaires est disponible sur son site internet et dans le rapport de gestion des OPCVM gérés par la société.

Cette politique peut également être adressée à toute personne par courrier ou message électronique sur simple demande.

5 Documents de référence

ANNEXE 1 DEMANDE D'AUTORISATION D'UN NOUVEL INTERMEDIAIRE

Date de la demande :	Demandeur :

Nom de l'intermédiaire souhaité :	
Nature des instruments traités avec l'intermédiaire :	
Statuts de l'intermédiaire	
Informations générales relatives à l'intermédiaire (Données financières, parts de marché…)	
Politique de Best Exécution	
Détails de la tarification	
Autres	

Motif de la demande :

Avis du comité de sélection des brokers :

Décision

Procédure en mode dégradé : ❑ Oui ❑ Non

❑ Accord ❑ Refus

Si Procédure dégradée et accord, celui-ci est :

❑ Définitif ❑ Ponctuel pour cette opération

Date : Signature du DG et du RCCI

ANNEXE 4 : Anomalies rencontrées lors des transactions

Date	Nom du Broker	OPCVM Concerné	Valeur traité (si possible code)	Type de problème*	Commentaires sur le problème

* Passage d'ordre, Confirmation d'exécution, règlement ou autres