
SELECTION ET EVALUATION DES INTERMEDIAIRES FINANCIERS

Caractéristiques de la procédure

Référence :

Date de création : 26/05/2011

Date de mise à jour :

Services et collaborateurs concernés : gestion, middle office, direction, RCCI.

Rédigé par : L'Atelier de l'Asset Management (ZAM)

Validée par :

Emplacement fichier :

Diffusion de la procédure

La diffusion des procédures, en interne ou à l'externe, est du ressort du RCCI.

Les opérationnels rédigent les procédures dites « opérationnelles » assistée dans cette tâche par le RCCI.

Les procédures sont ensuite validées par les dirigeants.

Mises à jour

Les mises à jour de cette procédure se font à l'initiative de la direction et du RCCI.

Toute mise à jour doit être validée par les dirigeants.

Les mises à jour sont matérialisées dans le corps de la procédure en tant que tel ; la référence de la procédure portant la date de modification de la procédure ainsi que la date de mise à jour.

Les versions précédentes portant des références antérieures sont conservées électroniquement et archivées.

Pièces jointes

Nature de la pièce jointe (à joindre avec la procédure)	Réf.
Liste des intermédiaires financiers autorisés	Annexe 1
Grille d'évaluation des intermédiaires	Annexe 2

1. CADRE REGLEMENTAIRE

Règlement Général de l'AMF

Article 313-48

Le prestataire de services d'investissement assure l'enregistrement des ordres de souscription et de rachat portant sur des parts ou actions d'OPCVM conformément aux articles 7 et 8 du règlement (CE) n° 1287/2006 du 10 août 2006.

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.

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 314-70

Le prestataire de services d'investissement s'acquitte de l'obligation mentionnée au I de l'article L. 533-18 du code monétaire et financier dans la mesure où il exécute un ordre ou un aspect précis de l'ordre en suivant des instructions spécifiques données par le client concernant l'ordre ou l'aspect précis de l'ordre.

Article 314-71

I. - Lorsque le prestataire de services d'investissement exécute un ordre pour le compte d'un client non professionnel, le meilleur résultat possible est déterminé sur la base du coût total.

Le coût total est le prix de l'instrument financier augmenté des coûts liés à l'exécution, qui incluent toutes les dépenses encourues par le client directement liées à l'exécution de l'ordre, y compris les frais propres au lieu d'exécution, les frais de compensation et de règlement et tous les autres frais éventuellement payés à des tiers ayant participé à l'exécution de l'ordre.

II. - En vue d'assurer la meilleure exécution possible lorsque plusieurs lieux d'exécution concurrents sont en mesure d'exécuter un ordre concernant un instrument financier, le prestataire de services d'investissement évalue et compare les résultats qui seraient obtenus pour le client en exécutant l'ordre sur chacun des lieux d'exécution inclus dans la politique d'exécution mentionnée au II de l'article L. 533-18 du code monétaire et financier dès lors qu'ils sont en mesure d'exécuter cet ordre.

Dans cette évaluation, le prestataire de services d'investissement prend en compte les commissions et coûts qui lui sont propres et qu'il facture pour l'exécution de l'ordre sur chacun des lieux d'exécution éligibles.

III. - Le prestataire de services d'investissement s'abstient de structurer ou de facturer ses commissions d'une manière qui introduirait une discrimination inéquitable entre les lieux d'exécution.

Article 314-72

Le prestataire de services d'investissement est tenu de fournir à ses clients non professionnels, en temps utile avant la prestation du service, les informations suivantes sur sa politique d'exécution :

1° L'importance relative que le prestataire de services d'investissement attribue aux facteurs mentionnés au I de l'article L. 533-18 du code monétaire et financier sur la base des critères mentionnés à l'article 314-69 ou le processus par lequel il détermine l'importance relative de ces critères ;

2° Une liste des lieux d'exécution auxquels le prestataire de services d'investissement fait le plus confiance pour honorer son obligation de prendre toutes les mesures raisonnables en vue d'obtenir avec régularité le meilleur résultat possible dans l'exécution des ordres de ses clients ;

3° Un avertissement clair précisant que, en cas d'instructions spécifiques données par un client, le prestataire de services d'investissement risque d'être empêché, en ce qui concerne les éléments couverts par ces instructions, de prendre les mesures prévues et appliquées dans le cadre de sa politique d'exécution.

Cette information est fournie sur un support durable ou publiée sur un site internet, pour autant que les conditions énoncées à l'article 314-27 soient remplies.

Article 314-73

Le prestataire de services d'investissement surveille l'efficacité de ses dispositifs en matière d'exécution des ordres et de sa politique en la matière afin d'en déceler les lacunes et d'y remédier le cas échéant. En particulier, il vérifie régulièrement si les systèmes d'exécution prévus dans sa politique d'exécution des ordres permettent d'obtenir le meilleur résultat possible pour le client ou s'il doit procéder à des modifications de ses dispositifs en matière d'exécution.

Le prestataire de services d'investissement signale aux clients toute modification importante de ses dispositifs en matière d'exécution des ordres ou de sa politique en la matière.

Article 314-74

Le prestataire de services d'investissement réexamine annuellement la politique d'exécution ainsi que ses dispositifs en matière d'exécution des ordres.

Ce réexamen s'impose également chaque fois qu'une modification substantielle se produit et affecte la capacité du prestataire de services d'investissement à continuer d'obtenir avec régularité le meilleur résultat possible dans l'exécution des ordres de ses clients en utilisant les lieux d'exécution prévus dans sa politique d'exécution.

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.

Article 314-82

Les frais d'intermédiation mentionnés à l'article 314-79 rémunèrent des services qui présentent un intérêt direct pour les mandants ou l'OPCVM. Ces services font l'objet d'une convention écrite soumise aux articles 314-59 et 314-64.

Ces frais font l'objet d'une évaluation périodique par la société de gestion de portefeuille.

Lorsqu'elle a recours à des services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres et que les frais d'intermédiation ont représenté pour l'exercice précédent un montant supérieur à 500 000 euros, la société de gestion de portefeuille élabore un document intitulé « Compte rendu relatif aux frais d'intermédiation », mis à jour autant que de besoin. Ce document précise les conditions dans lesquelles la société de gestion de portefeuille a eu recours, pour l'exercice précédent, à des services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres, ainsi que la clé de répartition constatée entre :

1° Les frais d'intermédiation relatifs au service de réception et de transmission et au service d'exécution d'ordres ;

2° Les frais d'intermédiation relatifs aux services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres. Cette clé de répartition, formulée en pourcentage, est fondée sur une méthode établie selon des critères pertinents et objectifs. Elle peut être appliquée :

1° Soit à l'ensemble des actifs d'une même catégorie d'OPCVM ;

2° Soit à l'ensemble des actifs gérés sous mandat par la société de gestion de portefeuille d'une même catégorie de mandants ;

3° Soit selon toute autre modalité adaptée à la méthode de répartition choisie.

Le document « Compte rendu relatif aux frais d'intermédiation » précise, le cas échéant, le pourcentage constaté pour l'exercice précédent, par rapport à l'ensemble des frais d'intermédiation, des frais mentionnés au b du 1° de l'article 314-79 reversés à des tiers dans le cadre d'accords de commission partagée mentionnés à l'article 314-81.

Il rend compte également des mesures mises en œuvre pour prévenir ou traiter les conflits d'intérêts éventuels dans le choix des prestataires.

Ce document est disponible sur le site de la société de gestion de portefeuille lorsque cette dernière dispose d'un tel site. Le rapport de gestion de chaque OPCVM et le compte rendu de gestion de chaque portefeuille géré sous mandat renvoient alors expressément à ce document. Lorsque la société de gestion de portefeuille ne dispose pas d'un site, ce document est diffusé dans le rapport de gestion de chaque OPCVM et le compte rendu de gestion de chaque portefeuille géré sous mandat.

2. INTRODUCTION

La société de gestion eu égard à son agrément limité à la sélection d'OPCVM n'intervient pas sur les instruments financiers cotés sur les marchés réglementés et de fait utilise peu d'intermédiaires financiers (brokers/courtiers) à proprement parler. En application de son processus de gestion, la société de gestion passe ses ordres d'investissement ou de désinvestissement dans les fonds externes par le biais du dépositaire/centralisateur des OPCVM qu'elle gère et s'attache à contrôler la bonne exécution de ces ordres par le dépositaire (application par le dépositaire de la bonne valeur liquidative des fonds sous-jacents, respect des conditions de souscriptions et rachats dans les OPCVM sous jacents eu égard aux prospectus des fonds sous jacents, bonne tarification, imputation des ordres sur le bon OPCVM géré en interne et délais de traitement...).

Toutefois, la société de gestion intervient aussi sur les ETFs, les devises et les instruments financiers à terme simples à des fins de couverture uniquement. C'est à ce titre que la société de gestion a mis en place une procédure de sélection et d'évaluation des intermédiaires.

Cette procédure détaille le mécanisme de sélection et d'évaluation des intermédiaires financiers utilisés par ATHYMIS GESTION.

Lorsqu'ATHYMIS GESTION fait appel aux services d'intermédiaires pour l'exécution de ses ordres, elle est soumise à l'obligation de « meilleure sélection des intermédiaires » lui permettant d'obtenir « le meilleur résultat possible ».

3. EVALUATION DES INTERMEDIAIRES

3.1 Mode d'évaluation

La liste des intermédiaires autorisés est présentée en Annexe 1.

L'évaluation et la sélection des brokers sont réalisées annuellement par un comité composé des gérants et du middle officer, à l'aide de la grille présentée en Annexe 2.

Chacun des membres du comité participe à l'évaluation des brokers.

Le classement et les notations sont analysés par le comité stratégique et la direction.

La liste des intermédiaires autorisés (Annexe 1) sera mise à jour en tant que de besoin par le comité d'évaluation

3.2. Critères d'évaluation

En tenant compte des contraintes de « best exécution » et des critères d'évaluation, les brokers seront sélectionnés sur la base des critères suivants :

- Le coût total (coût de l'instrument financier + coût lié à l'exécution)

De manière accessoire sur :

- notoriété et solidité de la société,
- qualité de l'exécution des ordres,
- qualité du back-office,
- confidentialité des opérations traitées.

3.3. Analyse des critères d'évaluation

- Le coût total, c'est-à-dire le coût de l'instrument financier plus le coût lié à l'exécution (frais d'intermédiation).
- La notoriété des intermédiaires, s'appuyant essentiellement sur :
 - la qualité des études et leur diversité (environnement macro, micro...)
 - la diversité (environnement macro, micro)
 - les spécificités sectorielles ou sur un marché
 - la capacité à traiter des volumes spécifiques
 - la disponibilité des interlocuteurs et leur réactivité
 - la régularité du service apporté par l'intermédiaire
 - la facilité d'accès aux informations diffusées par l'intermédiaire.
- La qualité de l'exécution des ordres (elle est impérative) en s'appuyant essentiellement sur le respect de l'instruction, les délais d'exécution des ordres, le cours répondu par rapport à la moyenne des cotations observées depuis la transmission du gérant jusqu'à l'exécution.

-
- ATHYMIS GESTION attache de l'importance à ce que la relation qu'elle entretient avec l'intermédiaire soit une relation de confiance (dans l'information donnée, dans les opérations traitées...).
 - La qualité du back-office : rapidité de l'envoi des confirmations par l'intermédiaire, exhaustivité et exactitude des informations figurant sur les confirmations (code ISIN, devise du règlement, frais de courtage, impôt de bourse...), disponibilité.
 - ATHYMIS GESTION a créé une grille de notation des intermédiaires selon les critères d'évaluation prédéfinis par le comité stratégique (Annexe 2). Cette grille permet ainsi d'avoir une vision exhaustive des attentes de la société de gestion vis-à-vis de ses intermédiaires et la qualité des services rendus par ces derniers. Un système de notation de 1 à 5 permet d'évaluer et de qualifier le service rendu.
-

4. SELECTION DES INTERMEDIAIRES

4.1 Entrée en relation avec un nouvel intermédiaire

L'entrée en relation avec un nouvel intermédiaire se fait à la demande d'un gérant. Elle doit être préalablement validée par le comité d'évaluation.

Si cette demande s'effectue entre deux comités d'évaluation, initialement prévus tous les semestres, alors le comité d'évaluation devra préalablement valider la sélection de ce nouvel intermédiaire puis mettre à jour la liste des intermédiaires autorisés.

ATHYMIS GESTION se réserve la possibilité de s'adresser ponctuellement à d'autres intermédiaires en fonction de besoins spécifiques et/ou en fonction des opportunités de marché. Dans ce cas, le comité d'évaluation devra préalablement valider la sélection de ce nouvel intermédiaire puis mettre à jour la liste des intermédiaires autorisés.

ATHYMIS GESTION ne peut traiter avec un intermédiaire que si la convention avec ce dernier est signée. Ainsi, au terme du comité d'évaluation des intermédiaires, le middle office s'assurera qu'il y a bien existence des conventions entre les intermédiaires utilisés et ATHYMIS GESTION et qu'elles sont dûment signées.

A la suite d'un changement dans la liste des intermédiaires autorisés, le middle office se mettra en relation avec les dépositaires-teneur de compte afin de régulariser la situation.

4.2 Retrait d'un intermédiaire de la liste

Le retrait d'un intermédiaire listé a lieu lors de la réunion du comité d'évaluation semestriel, au regard de la grille d'évaluation des brokers (Annexe 2).

A titre exceptionnel, ce retrait peut se faire entre deux comités d'évaluation, sur motivation d'un gérant transmise au comité d'évaluation.

5. COMPTE RENDU RELATIF AUX FRAIS D'INTERMEDIATION

Selon l'article 314-82 du RGAMF, lorsque les frais d'intermédiation (exécution d'ordres) ont représenté pour l'exercice précédent un montant supérieur à 500 000€, la société de gestion doit élaborer un « compte rendu relatif aux frais d'intermédiation ».

Ce document précise les conditions dans lesquelles ATHYMIS GESTION a eu recours, pour l'exercice précédent, à des services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres (SADIE), ainsi que la clé de répartition constatée entre :

- Les frais d'intermédiation relatifs au service de réception et de transmission et au service d'exécution d'ordres ;
- Les frais d'intermédiation relatifs aux services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres.

Cette clé de répartition, formulée en pourcentage, est fondée sur une méthode établie selon des critères pertinents et objectifs. Elle peut être appliquée :

- Soit à l'ensemble des actifs d'une même catégorie d'OPCVM ;
- Soit à l'ensemble des actifs gérés sous mandat par la société de gestion de portefeuille d'une même catégorie de mandants ;
- Soit selon toute autre modalité adaptée à la méthode de répartition choisie.

Le document « compte rendu relatif aux frais d'intermédiation » précise, le cas échéant, le pourcentage constaté pour l'exercice précédent, par rapport à l'ensemble des frais d'intermédiation, des frais relatifs aux services d'aide à la décision d'ordres.

Il rend compte également des mesures mises en œuvre pour prévenir ou traiter les conflits d'intérêts éventuels dans le choix des prestataires.

Ce document est disponible sur le site de la société de gestion de portefeuille lorsque cette dernière dispose d'un tel site. Le rapport de gestion de chaque OPCVM renvoie alors expressément à ce document.

Lorsque la société de gestion de portefeuille ne dispose pas d'un site, ce document est diffusé dans le rapport de gestion de chaque OPCVM.

5 INFORMATION DES CLIENTS SUR LA POLITIQUE DE SELECTION ET D'EVALUATION DES BROKERS

ATHYMIS GESTION fournit sur son site internet des informations aux porteurs sur sa politique de sélection et d'évaluation des intermédiaires financiers.

6 CONTRÔLES ET ARCHIVAGE

Le comité d'évaluation contrôle régulièrement l'efficacité de sa politique de « meilleure sélection des intermédiaires financiers ». Il procède annuellement à l'évaluation des intermédiaires sélectionnés et, le cas échéant, corrige les défaillances constatées.

Le RCCI s'assure, dans le cadre de la mise en œuvre de son Plan de conformité et de contrôle interne du respect de cette procédure.

L'ensemble des documents matérialisant le suivi des intermédiaires par la société est conservé par la société de gestion, dans le respect de la procédure d'archivage en vigueur.

ANNEXE 1

Liste des intermédiaires financiers autorisés

Dernière mise à jour le : 26/05/2011

- **NEWEDGE**
- **AUREL BGC**

ANNEXE 2
Grille d'évaluation des intermédiaires

Intermédiaires / Critères d'évaluation	NEWEDGE	AUREL BGC		
Coût total =courtage et prix d'exécution				
Notoriété et solidité de la société				
Qualité de l'exécution des ordres				
Qualité du back-office				
Confidentialité des opérations traitées				

Chaque critère recevra une note de 1 à 5, valant mention de :

1 Insuffisant, 2 Minimal, 3 Moyen, 4 Bon, 5 Excellent