



# POLITIQUE DE SELECTION ET D'EVALUATION DES BROKERS

---

**Date de création : 1<sup>er</sup> novembre 2007**

**Date de dernière mise à jour : 3 octobre 2016**

**Services Impliqués :** Départements gestion, Direction générale, DCCI

**Objet :** Définir les processus de sélection et d'évaluation des brokers, sélection de nouveaux modes de passation d'ordres

**Responsables :** Gérants, Directeurs de Gestion, Responsable Middle Office, RCCI

---

## INTRODUCTION

La Directive européenne sur les marchés d'instruments financiers (MIF) est entrée en application le 1er Novembre 2007. Obtenir le meilleur résultat possible, servir au mieux les intérêts des clients tout en favorisant l'intégrité des marchés en sont les grands enjeux.

La Directive demande aux prestataires que toute mesure raisonnable soit prise en vue d'obtenir le meilleur résultat possible dans l'exécution des ordres passés pour le compte de leurs clients.

## OBJECTIF

En application de l'article L. 533-18 du Code Monétaire et Financier transposant l'article 21 de la Directive n°2004/39/CE - Marchés d'Instruments Financiers (MIF) et des articles 314-75 & 314-75-1 du Règlement général de l'AMF, Tocqueville Finance, en qualité de société de gestion de portefeuille a l'obligation d'agir au mieux des intérêts de ses clients.

De par son statut de société de gestion de portefeuille, Tocqueville Finance n'est pas membre des marchés mais transmet des ordres pour le compte des OPC gérés et comptes qu'elle gère sous mandat, à des intermédiaires de marché agréés.

Le principe de « meilleure exécution » «**Best Execution** » prend la forme de «**meilleure sélection**» ou «**Best Sélection**» consistant à sélectionner pour chaque classe d'instruments les entités auprès desquelles les ordres sont transmis pour exécution. La Best Selection 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 la société de gestion assure la gestion.

De plus, afin de répondre plus parfaitement aux exigences de la directive MIF, Tocqueville Finance a choisi de transmettre ses opérations par l'intermédiaire d'une table de négociation externalisée, la société Exoé. Cet intermédiaire assure depuis le 19 novembre 2012 l'intégralité de la transmission des ordres aux membres de marchés sélectionnés dans le respect de la nouvelle réglementation.

L'expertise de cet intermédiaire sur les marchés actions, associée à la compétence de gestion de Tocqueville Finance, permettent de répondre aux exigences de la réglementation en termes de meilleur résultat possible.

Ce document est susceptible d'être modifié à tout moment sans préavis. Il est disponible sur le site Internet de Tocqueville Finance à l'adresse suivante : [www.tocquevillefinance.fr](http://www.tocquevillefinance.fr)

## CADRE REGLEMENTAIRE

- Articles 314-69 et 314-75 et suivants du règlement général de l'AMF
- Article 533-18 du Code monétaire et financier

## CHAMP D'APPLICATION

### *Catégorisation de la société de gestion*

Tocqueville Finance 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 execution) à l'égard de notre société.

### *Critères de sélection des meilleurs intermédiaires financiers en charge de l'exécution des ordres actions*

Dans le cadre de sa procédure de Best Selection, Tocqueville Finance a retenu trois critères pour sélectionner et apprécier les meilleurs intermédiaires en charge de l'exécution afin de permettre *in fine* la meilleure exécution.

Ces critères reposent d'une part, sur une analyse qualitative, d'autre part, sur une analyse quantitative et enfin, sur une notation technique du middle office.

#### - Critère n°1: 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.

#### - Critère n°2 : Aspect quantitatif : la mesure de performance d'exécution - TCA.

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.

#### - Critère 3 : Notation Middle Office

- La notation du Middle Office repose sur le bon déroulement du dénouement des opérations. Cette note évolue en fonction de la qualité des confirmations, des dénouements, la quantité et la gestion des suspends.

### *Conditions juridiques préalables au référencement d'un nouveau broker :*

- signature d'une convention avec Tocqueville Finance,
- signature d'une convention de réception transmission d'ordre entre le broker et Exoé ;
- catégorisation MiFID de la société de gestion en « client professionnel » ;
- étude de la politique de « best execution » du broker ;
- paramétrage des outils informatiques par le middle office et Exoé
- autorisation du RCCI.

Les nouveaux brokers ne peuvent par essence faire l'objet d'une étude quantitative et quantitative, ni d'une notation par le Middle Office. Les nouveaux brokers sont sélectionnés en fonction de leur réputation, de leurs moyens humains et techniques, de leur capacité à apporter la meilleure exécution au regard de leur politique de best execution, en fonction de critères techniques et technologiques : accès à différents marchés, liaisons FIX...

## Modalités et fréquence de sélection des intermédiaires de marché (Brokers) – Broker Review

### *Rôle du Comité Broker*

Chaque semestre la société de gestion passe en revue les brokers sélectionnés au titre du semestre précédent au regard des trois critères ci-dessus mentionnés et décide des nouveaux brokers qui intégreront la liste des brokers sélectionnés pour le semestre suivant.

Ainsi, le comité broker est en charge :

- de sélectionner les nouveaux brokers ;
- de noter les brokers au regard des trois critères mentionnés ci-dessus.

### *Composition du Comité Broker :*

- plusieurs membres de l'équipe de gestion ;
- un ou plusieurs membres de la Direction ;
- le responsable du Middle Office ;
- le RCCI ;
- un ou plusieurs membres de la société Exoé.

Le Comité Broker est en charge de passer en revue les brokers au regard des trois critères énoncés ci-dessus.

Il lui appartient 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 « best selection ».

### *Best Ranking*

Les liste des brokers qui a été arrêtée à l'issue du processus de best selection fait ensuite l'objet d'une classification et d'une hiérarchisation au regard de critères qualitatifs notés par l'équipe de gestion : qualité de la recherche, accès corporate, capacité à traiter des IPO...

Cette notation est présentée dans la procédure de Best Ranking.

Cette notation sert en effet à établir une hiérarchisation entre le broker (ranking) qui définit le volume de courtage qui sera attribué à chacun des brokers au titre du semestre suivant.

## Méthodologie de sélection du négociateur en charge de l'exécution d'un ordre (ordres sur actions)

Une fois l'ordre transmis à Exoé, pour chaque ordre donné (c'est-à-dire pris individuellement), le broker est choisi par Exoé sur la liste des intermédiaires arrêtée en vertu de la présente politique en fonction des critères suivants :

- Probabilité de l'exécution et du règlement ;
- Caractéristiques de l'ordre : en fonction de la taille et de la nature de l'ordre, Exoé s'attachera à limiter l'impact marché et le coût d'opportunité estimé, en s'appuyant sur l'expérience de ses opérateurs et les informations de marché disponibles au moment de la transmission de l'ordre. Ce jugement discrétionnaire s'exercera notamment sur les aspects suivants :
  - liquidité : indication d'intérêt permettant de détecter un flux opposé sur cet ordre (bloc ou facilitation) ;
  - lieux d'exécution auxquels le négociateur est connecté et qui permettraient de réaliser une meilleure exécution, en termes de prix, de coût, de rapidité d'exécution ;
  - accès direct au marché sur lequel l'instrument est coté ;
  - bonne exécution de la même valeur lors d'opérations précédentes ; respect des allocations pour la période ;
  - suivi fondamental de la valeur.

Exoé ne sera pas tenu de respecter cette méthodologie :

- Lorsqu'il a reçu une instruction portant sur la sélection du négociateur (ordre dirigé) : dans ce cas Exoé respecte notre choix de client et se trouve dégagé de l'obligation de meilleure sélection. Le négociateur est responsable de la meilleure exécution. Tocqueville Finance est alors responsable de la meilleure sélection.
- Lorsqu'il reçoit 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 Tocqueville Finance en ce qui concerne cette (ces) instruction(s) spécifique(s).

### *Lieu 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 exécutés :

- sur les marchés réglementés ;
- sur des marchés organisés en fonctionnement régulier (ex. : Marché libre, Alternext) ;
- sur des plateformes multilatérales de négociation ;
- auprès d'internalisateurs systématiques ;
- Tocqueville Finance se réserve la possibilité d'utiliser d'autres lieux d'exécution lorsque cela sera jugé approprié au sein de cette politique d'exécution.

## CONTROLE, REVUE ET MODIFICATION DE LA POLITIQUE DE BEST EXECUTION, BEST SELECTION

Au moins une fois par an, Tocqueville Finance apprécie l'efficacité de ses dispositifs de sélection et d'exécution décrits ainsi que celle de la présente politique afin d'en déceler les lacunes, d'y remédier le cas échéant ou de l'améliorer.

### *Examen Annuel*

Tocqueville Finance réexamine annuellement la politique d'exécution rétablie et les dispositions en matière de transmission et d'exécution d'ordres.

### *Mise à jour ponctuelle*

Par ailleurs, à chaque fois qu'une modification substantielle se produit et affecte la capacité de Tocqueville Finance à continuer d'obtenir avec régularité la meilleure transmission en vue de la meilleure exécution des ordres, Tocqueville Finance réexamine sa politique d'exécution.

Le comité de sélection examine *a minima* sur une base annuelle les marchés, techniques et qualités des négociateurs afin de contrôler leur capacité à obtenir de manière régulière le meilleur résultat possible. Cette évaluation n'est pas faite ordre par ordre mais dans sa globalité.

### *Moyens d'informations à disposition du client concernant la politique d'exécution*

Tocqueville Finance signale au client toute modification importante de sa politique d'exécution sur les médias suivants :

Site internet de la société : [www.tocquevillefinance.fr](http://www.tocquevillefinance.fr)

Ce document pourra être adressé par courrier ou message électronique sur simple demande.

### *Evolution de la politique d'exécution :*

Toute nouvelle version sera mise à disposition du client sur le site Internet à l'adresse [www.tocquevillefinance.fr](http://www.tocquevillefinance.fr) ou adressé par courrier ou message électronique sur simple demande.

## Notation recherche, dite de « best ranking »

---

Le processus de sélection a été défini comme suit au sein de la société Tocqueville Finance, et élaboré par le comité composé comme suit :

- plusieurs membres de l'équipe de gestion ;
- un ou plusieurs membres de la Direction ;
- le RCCI.

### Périodicité

Le processus de vote est réalisé tous les six mois.

## Critères et votants

Les pôles suivants sont amenés à prendre part à la notation de la recherche selon les critères suivants :

Gérants collectifs et gérants privés : qualité de la recherche, qualité des conseils et du suivi commercial, fréquence et qualité des réunions avec les émetteurs ;

Directions des gestions : mesure de la surface financière, et réputation.

### *Modification des pondérations*

Les prestataires notés peuvent voir leur note globale affectée par une pondération fonction de la couverture effectivement réalisée par chaque intermédiaire auprès des gérants.

### Réalisation du vote :

Le vote est réalisé de manière semestrielle, sous la forme d'interview web.

Chaque interview est réalisée sous le contrôle du RCCI qui conserve dans ses livres les notations individuelles et la note/rang agrégé.