



Rappel des textes réglementaires

Sur l'exécution : Article 314-75 (extrait)

V. - Le prestataire de services d'investissement établit et met en oeuvre 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.

Sur l'analyse financière : Article 314-75-1

(Arrêté du 8 janvier 2008)

Le prestataire de services d'investissement qui fournit le service de gestion de portefeuille ou qui gère un OPCVM établit et met en oeuvre une politique de sélection et d'évaluation des entités qui lui fournissent les services mentionnés au *b* du 1° de l'article 314-79, en prenant en compte des critères liés notamment à la qualité de l'analyse financière produite.

Il fournit à ses clients ou aux porteurs ou actionnaires de l'OPCVM qu'il gère une information appropriée sur son site internet sur la politique qu'il a arrêtée en application du premier alinéa. Le rapport de gestion de chaque OPCVM et le compte rendu de gestion de chaque portefeuille géré sous mandat renvoie alors expressément à cette politique. Lorsque le prestataire de services d'investissement ne dispose pas d'un site internet, cette politique est décrite dans le rapport de gestion de chaque OPCVM et le compte rendu de gestion de chaque portefeuille géré sous mandat.

Sur la séparation exécution - recherche : 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.

A la lecture de ces articles, une société de gestion de portefeuille doit :

- sélectionner ses brokers d'exécution pour permettre la meilleure exécution possible des ordres,
- évaluer la qualité des services de recherche sélectionnés,
- évaluer les autres services qui font l'objet de frais supportés par les mandants ou l'OPCVM,
- indiquer la répartition entre les frais liés à l'exécution et ceux liés aux services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres
- publier sur le site internet ou le rapport de gestion le processus de sélection définit
- mettre en évidence les changements de processus de sélection si ceux-ci ont lieu en cours de période.

Comité de définition du processus de sélection

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

- RCCI interne,
- Les gérants,
- Responsable des opérations de gestion,
- Prestataire externe Exoé, entreprise RTO en charge de la transmission des ordres pour le compte de la société.

Esprit et volonté de ce processus de sélection

L'efficacité et la rigueur sont la philosophie sous jacente à la réalisation de ce processus de sélection. Les critères retenus, les pondérations appliquées et le nombre de votants doivent permettre une sélection et une hiérarchisation objective des intermédiaires, afin que les courtages versés à ces derniers soient une juste rémunération de la qualité du travail fourni.

Le comité, large, assure que les paramètres seront adéquats et utiles à une performance des OPCVM ; le nombre de votants permet une notation objective des différents intermédiaires.

Antériorité de la liste d'intermédiaires

Une liste d'intermédiaire existe chez ITAM depuis de nombreux exercices.

Ces intermédiaires ont signés une convention de service avec ITAM, et sont donc régulièrement évalués. Dans le cas où un nouvel intermédiaire souhaiterait intégrer cette sélection, et après avis favorable du responsable de la gestion et du déontologue, celui-ci pourrait participer au processus de vote décrit ci-après.

Processus de vote :

Périodicité

Le processus de vote est réalisé tous les six mois.

Critères et votants

Les départements suivants sont amenés à prendre part à la sélection des intermédiaires, selon les critères et choix suivants :

1. départements	2. nombre de votants	3. Critères notés	4. type de notes possibles	5. pondération
Gestion OPCVM	6	Accès aux conférences	pas noté ou notes de 0 à 5	21%
Gestion OPCVM	6	Recherche	pas noté ou notes de 0 à 5	21%
Gestion OPCVM	6	Voyages spécifiques	pas noté ou notes de 0 à 5	14%

Gestion OPCVM	6	Accès corporate	pas noté ou notes de 0 à 5	10.5%
Gestion OPCVM	6	IOI analystes	pas noté ou notes de 0 à 5	3.5%
Responsable des opérations de gestion	1	Traitement administratif des opérations : qualité des rapports d'exécution	pas noté ou notes de 0 à 5	5%
Responsable des opérations de gestion	1	Traitement administratif des opérations : rapidité des rapports d'exécution	pas noté ou notes de 0 à 5	5%
Table de négociation externe (1)	1	Prix et qualité de l'exécution des ordres	pas noté ou notes de 0 à 5	12%
Table de négociation externe (2)	1	Considérations liées à la liquidité, technologie et à la connectivité des intermédiaires	pas noté ou notes de 0 à 5	8%
Totaux	12			100%

Répartition géographique

Compte tenu du poids des ordres sur la zone américaine (environ 80%), les gérants qui interviennent sur cette zone représenteront 80% du poids de la gestion.

Unbundling

Les intermédiaires exécution only sont notés uniquement par le responsable des opérations de gestion et la table externe. Le poids alloué est défini par ITAM.

Réciproquement, les intermédiaires recherche only sont notés uniquement par la gestion.

Notation de la qualité d'exécution

La notation de la table de négociation externe est réalisée de manière quantitative, afin d'éviter des éventuels conflits d'intérêts. Une mesure de performance d'exécution est réalisée périodiquement, qui permet de comparer les qualités d'exécutions réalisées auprès des différents intermédiaires sur une période de vote de six mois. La mesure agrège le nombre de points de base détruits ou créés lors de chaque exécution sur la période considérée, pour chaque intermédiaire. La traduction en termes de notes est réalisée par le Responsable des opérations de gestion et la direction de la gestion.

La notation de la qualité d'exécution est réalisée par le responsable des opérations de gestion durant le 1^{er} trimestre 2008. Il s'agira de comparer les prix d'exécution au vwap de la période, aux plus haut, plus bas, premier et dernier cours de chaque séance. Depuis cette échéance, Exoé communique ses propres mesures réalisées de manière quantitative, afin d'éviter d'éventuels conflits d'intérêts. Elle permet de comparer les qualités d'exécutions réalisées auprès des différents intermédiaires en agrégeant le nombre de points de base détruits ou créés lors de chaque exécution sur la période considérée, pour chaque intermédiaire. La traduction en termes de notes sera réalisée par le Responsable des opérations de gestion et la direction de la gestion.

Les considérations liées à la liquidité, la technologie et la connectivité des intermédiaires s'appréhendent comme suit :

1. Critères	2. Points correspondants
Politique d'exécution connue	0 ou 1 point
Questionnaire spécifique rempli	0 ou 2 points
Membre d'un MTF	0 ou 1 point
Membre d'un dark pool	0 ou 1 point
Moteur de smart routing	0 ou 1 point
Moteur de grouping-degrouping	0 ou 1 point
Connectivité	0 ou 2 point
Appels importants	0 ou 1 point
facilitation	0 ou 1 point
Techniques de trading (DMA...)	0 ou 1 point
Communication des listes d'intérêts	0 ou 2 points
Informations de sales trading sur le blog	0 ou 1 point

Modification des pondérations

Les prestataires notés peuvent voir leur note globale affectée par une pondération augmentant ou réduisant la note globale, en fonction de la couverture effectivement réalisée par chaque intermédiaire auprès des gérants ou de la table d'exécution.

Une note de zéro est en principe une exception. Cela signifie qu'un intermédiaire n'a pas du tout assumé sa prestation ou son rôle de conseil, pourtant souhaité et défini par ITAM. Afin de prendre cette note sanction en compte, la pondération globale sera affectée pour chaque zéro obtenu.

En effet, un intermédiaire qui ne fournirait un service qu'à une seule personne ne pourrait bénéficier d'une moyenne élevée, contrairement à un autre intermédiaire qui chercherait à réaliser une couverture complète, et s'exposerait ainsi à une note plus faible de la part d'un votant.

La note est obtenue en additionnant les poids et en appliquant la pondération définie

Un intermédiaire verra donc sa note totale modifiée selon le principe suivant :

1. Suivi	2. Pondération
Par note « 0 » obtenue	-15%
Suivi d'un seul gérant	80%
Suivi de 2 ou 3 gérants	100%
Suivi de l'ensemble des gérants	120%

Réalisation du vote :

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

Chaque interview est réalisée sous le contrôle du RCCI de ITAM ; les réponses individuelles et le résultat agrégé sont envoyés à la personne en charge des relations brokers, le responsable des opérations de gestion.

Allocations de courtages

La sélection des intermédiaires fournit un classement qui conduit les prestataires à recevoir une allocation de courtage. Ces intermédiaires ont signé une convention de compte.

1. Rang	2. pourcentage des commissions correspondantes
Intermédiaire1	16%
Intermédiaire 2	12%
Intermédiaire 3	8%
Intermédiaire 4	8%
Intermédiaire 5	5%
Broker execution 1	35%
Broker execution CSA	16%

Contrôle des allocations

Mensuellement, Exoé communique les montants et pourcentages versés à chaque intermédiaire. Les écarts sont évalués et compensés dans les délais les plus brefs.