

# PROCÉDURE DE « MEILLEURE SÉLECTION » ET D'ÉVALUATION DES INTERMÉDIAIRES

## **Cadre réglementaire**

- RGAMF, articles 321-115 et 321-119.
- Règlement délégué n° 2017/565, article 65.
- Position-recommandation AMF n° 2014-07 - Guide relatif à la meilleure exécution

## **Table des matières**

<b>I. SÉLECTION ET ÉVALUATION DES INTERMÉDIAIRES EN CHARGE DE L'EXECUTION DES ORDRES</b>	<b>2</b>
<b>1.1. Sélection des intermédiaires</b>	<b>2</b>
<b>1.2. Évaluation des intermédiaires</b>	<b>3</b>
<b>II. SÉLECTION ET ÉVALUATION DES INTERMÉDIAIRES EN MATIÈRE D'AIDE A LA DÉCISION D'INVESTISSEMENT</b>	<b>4</b>
<b>2.1. Sélection des intermédiaires</b>	<b>4</b>
<b>2.2. Évaluation des intermédiaires</b>	<b>4</b>
<b>III. ÉTABLISSEMENT DE LA LISTE DES INTERMÉDIAIRES</b>	<b>5</b>
<b>ANNEXE 1 : FICHE DE SÉLECTION D'UN INTERMÉDIAIRE EN CHARGE DES EXECUTIONS DES ORDRES</b>	<b>7</b>
<b>ANNEXE 2 : LISTE DES INTERMÉDIAIRES</b>	<b>8</b>
<b>ANNEXE 3 : ÉVALUATION DES INTERMÉDIAIRES EN CHARGE DES EXECUTIONS DES ORDRES</b>	<b>9</b>
<b>ANNEXE 4 : FICHE DE SÉLECTION D'UN INTERMÉDIAIRE EN MATIÈRE D'AIDE À LA DÉCISION D'INVESTISSEMENT</b>	<b>10</b>
<b>ANNEXE 5 : ÉVALUATION DES INTERMÉDIAIRES EN EN MATIÈRE D'AIDE À LA DÉCISION D'INVESTISSEMENT</b>	<b>11</b>

## **I. SÉLECTION ET ÉVALUATION DES INTERMÉDIAIRES EN CHARGE DE L'EXECUTION DES ORDRES**

Clartan Associés, en tant que société de gestion de portefeuille, n'exécute pas elle-même les ordres de bourse sur les marchés, mais les transmet à des intermédiaires (Entreprises d'Investissements) par le biais de la table du CM-CIC Market Solutions. Cette table d'exécution choisit l'entreprise d'investissement chargée de l'exécution des ordres dans la liste établie par Clartan Associés. Aucun ordre ne peut être transmis à un intermédiaire ne figurant pas sur cette liste. Cette liste figure en annexe 2 du présent document.

Clartan Associés doit, afin de remplir l'obligation de « meilleure exécution », établir une politique de sélection des intermédiaires auxquels les ordres sont transmis pour exécution.

### **1.1. Sélection des intermédiaires**

Clartan Associés sélectionne les intermédiaires de marché en charge de l'exécution des ordres suivant les critères suivants :

- Prix de l'instrument financier.
- Coût total de la transaction.
- Rapidité de transmission de l'ordre.
- Probabilité de l'exécution et du règlement-livraison.
- Taille et de la nature de ces ordres, ou toute autre considération relative à leur exécution.

La politique de sélection des intermédiaires de Clartan Associés s'applique aux instruments financiers de droit français et de droit étranger suivants :

- Actions et titres équivalents
- Obligations et autres titres de créances
- Instruments financiers intégrant des dérivés simples (obligations convertibles, warrants)
- Contrats financiers

Les critères préalables de Clartan Associés pour sélectionner un intermédiaire reposent également sur :

- La solidité financière et la taille du courtier,
- La signature d'une convention de prestations validée par le RCCI de Clartan Associés,

- Le respect par l'intermédiaire des règles de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme,
- Le respect des règles fiscales auxquelles Clartan Associés est soumise,
- L'obtention de la qualité de Client Professionnel pour Clartan Associés ou à défaut l'assurance de se voir offrir contractuellement la meilleure exécution,
- L'absence de clauses qui interdisent ou restreignent les possibilités de Clartan Associés d'œuvrer selon les règles et principes de la « meilleure exécution » des ordres,
- La régularité et la qualité de la relation commerciale et de l'information de marché.

Pour tout nouvel agrément, une fiche de sélection d'un intermédiaire en charge des exécutions des ordres est établi (voir modèle en annexe 1).

Les nouveaux intermédiaires sont sélectionnés par le comité de sélection et d'évaluation des intermédiaires composé de l'ensemble des gérants financiers.

L'agrément définitif d'un intermédiaire est en tout état de cause soumis aux associés.

Tout nouvel agrément entraîne la mise à jour de la liste des intermédiaires agréés visée par le Directeur Général.

## **1.2. Évaluation des intermédiaires**

Chaque intermédiaire figurant sur la liste des intermédiaires agréés fait l'objet, au moins une fois par an, d'une notation (voir modèle en annexe 3) sur les critères énumérés ci-dessous, notation réalisée par le comité de sélection et d'évaluation des intermédiaires, avec la participation en tant que de besoin du « back-office ».

Les principaux critères d'évaluation des intermédiaires sont les suivants :

- La qualité de l'exécution des ordres,
- Le coût de l'exécution des ordres,
- La qualité du « back-office »,
- La qualité du reporting,
- La qualité des interlocuteurs

Ces notations font l'objet d'une revue annuelle par l'ensemble des associés qui décidera du maintien ou non de l'intermédiaire dans cette liste.

## **II. SELECTION ET EVALUATION DES INTERMÉDIAIRES EN MATIÈRE D'AIDE A LA DÉCISION D'INVESTISSEMENT**

### **2.1. Sélection des intermédiaires**

La société de gestion sélectionne les services d'aide à la décision fournis par les intermédiaires à l'issue d'un processus d'évaluation annuel impliquant l'ensemble des équipes de gestion.

En vue de diversifier ses sources d'information, Clartan Associés a la possibilité de recourir à des tiers ne relevant pas nécessairement des prestataires de services d'investissement dans le but d'obtenir principalement des services d'aide à la décision d'investissement.

Afin de sélectionner ces services, Clartan Associés détermine si le service sélectionné est assimilable à de la recherche.

A titre informatif, ces services peuvent notamment comprendre :

- Les études micro ou macro-économiques,
- Les études de stratégie d'investissement,
- Les accès à certaines bases de données financières,
- Les études d'analyse technique,
- Les données relatives à l'évolution de la composition des indices,
- Les services sur les accès à des road show de sociétés et à des présentations de sociétés.

Pour tout nouvel agrément, une fiche de sélection des intermédiaires en matière d'aide à la décision d'investissement est établie (voir modèle en annexe 4).

Les nouveaux intermédiaires sont sélectionnés par le comité de sélection et d'évaluation des intermédiaires composé de l'ensemble des gérants financiers.

L'agrément définitif d'un intermédiaire est en tout état de cause soumis aux associés.

Tout nouvel agrément entraîne la mise à jour de la liste des intermédiaires agréés visée par le Directeur Général.

### **2.2. Évaluation des intermédiaires**

Chaque intermédiaire figurant sur la liste des intermédiaires agréés fait l'objet, au moins une fois par an, d'une notation (voir modèle annexe 5) sur les critères énumérés ci-dessous, notation réalisée par le comité de sélection et d'évaluation des intermédiaires.

Les produits et services concernés par ce processus d'évaluation sont notamment :

- L'analyse financière et les recommandations sur les valeurs.

- La recherche macro-économique, l'allocation d'actifs et la stratégie.
- La recherche extra financière.

L'évaluation de l'analyse financière, des recommandations sur les valeurs, des services de recherche macroéconomique, d'allocation d'actifs et de stratégie de marché vise à mesurer la qualité des services de recherche fondamentale et de vente des prestataires.

Ces services sont évalués selon les critères suivants :

- La pertinence des recommandations des analystes, stratégestes et vendeurs. Une attention particulière est mise sur l'étendue et la variété des recommandations,
- L'allocation par zone géographique sur les différentes classes d'actifs, l'allocation intra classes (secteurs, taille de capitalisation, styles, facteurs de risque, ...);
- La qualité de l'analyse mesurant le degré d'expertise des analystes ou stratégestes, la valeur ajoutée fondamentale des travaux et l'indépendance des raisonnements et scénarii ;
- La qualité du service qui vise à mesurer la disponibilité des analystes et vendeurs, le suivi des recommandations et la capacité à personnaliser le suivi des titres ;
- Les éléments objectifs (pertinence des recommandations, mise à disposition de ressources et de services etc...) sont significativement privilégiés dans l'évaluation de ces services d'aide à la décision. Compte tenu des différents interlocuteurs, une évaluation séparée est réalisée pour chaque secteur et chaque service de vente ;

La qualité de la recherche extra financière assurée par une contrepartie est mesurée par :

- La compréhension des enjeux de développement durable appliquée aux entreprises, matérialisée par des études ad-hoc ainsi que par leur prise en compte dans l'analyse financière,
- La régularité, la profondeur et le niveau de couverture des émetteurs auxquels une analyse ESG est appliquée,
- Le suivi d'un univers d'investissement spécifique constitué des entreprises ayant des impacts positifs sur les objectifs de développement durable, le développement d'indicateurs d'impact (carbone, eau,).

Ces notations font l'objet d'une revue annuelle par l'ensemble des associés qui décidera du maintien ou non de l'intermédiaire dans cette liste.

### **III. ETABLISSEMENT DE LA LISTE DES INTERMÉDIAIRES**

La liste des intermédiaires sélectionnés et agréés est revue une fois par an par les gérants financiers après évaluations des intermédiaires.

Cette liste est soumise à l'approbation de l'ensemble des associés et visée par le Directeur Général (voir annexe 2).

Cette liste est communiquée à la table d'exécution du CM-CIC Market Solutions afin de sélectionner l'intermédiaire lors de chaque opération dans le but d'une best execution.

## ANNEXE 1 : FICHE DE SÉLECTION D'UN INTERMÉDIAIRE EN CHARGE DES EXECUTIONS DES ORDRES

Date :

**Intermédiaire :**

### **Critères de sélection :**

Meilleure exécution compte tenu du prix de l'instrument financier :

<input type="checkbox"/> Excellente	<input type="checkbox"/> Bonne	<input type="checkbox"/> Moyenne	<input type="checkbox"/> Passable
-------------------------------------	--------------------------------	----------------------------------	-----------------------------------

Meilleure exécution compte tenu du coût total de la transaction :

<input type="checkbox"/> Excellente	<input type="checkbox"/> Bonne	<input type="checkbox"/> Moyenne	<input type="checkbox"/> Passable
-------------------------------------	--------------------------------	----------------------------------	-----------------------------------

Meilleure exécution compte tenu de la rapidité de transmission de l'ordre :

<input type="checkbox"/> Excellente	<input type="checkbox"/> Bonne	<input type="checkbox"/> Moyenne	<input type="checkbox"/> Passable
-------------------------------------	--------------------------------	----------------------------------	-----------------------------------

Meilleure exécution compte tenu de la probabilité de l'exécution et du règlement-livraison :

<input type="checkbox"/> Excellente	<input type="checkbox"/> Bonne	<input type="checkbox"/> Moyenne	<input type="checkbox"/> Passable
-------------------------------------	--------------------------------	----------------------------------	-----------------------------------

Meilleure exécution compte tenu de la taille et de la nature de ces ordres, ou toute autre considération relative à leur exécution :

<input type="checkbox"/> Excellente	<input type="checkbox"/> Bonne	<input type="checkbox"/> Moyenne	<input type="checkbox"/> Passable
-------------------------------------	--------------------------------	----------------------------------	-----------------------------------

Solidité financière et taille du courtier :

<input type="checkbox"/> Excellente	<input type="checkbox"/> Bonne	<input type="checkbox"/> Moyenne	<input type="checkbox"/> Passable
-------------------------------------	--------------------------------	----------------------------------	-----------------------------------

La régularité et la qualité de la relation commerciale et de l'information de marché :

<input type="checkbox"/> Excellente	<input type="checkbox"/> Bonne	<input type="checkbox"/> Moyenne	<input type="checkbox"/> Passable
-------------------------------------	--------------------------------	----------------------------------	-----------------------------------

Validation de la convention de prestations par le RCCI de CLARTAN ASSOCIES :

<input type="checkbox"/> Oui	<input type="checkbox"/> Non
------------------------------	------------------------------

Respect des règles de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme :

<input type="checkbox"/> Oui	<input type="checkbox"/> Non
------------------------------	------------------------------

Présentée et validée lors du comité de gestion du :

## ANNEXE 2 : LISTE DES INTERMÉDIAIRES



### LISTE DES INTERMÉDIAIRES

#### **Exécution / marchés actions :**

- CIC Market Solutions
- Exane BNP Paribas
- Goldman Sachs
- Invest Securities
- KeplerCheuvreux
- Quirin Privatbank

#### **Exécution / marchés obligataires :**

- Aurel BGC
- Barclays
- BNP Paribas
- Carax
- CIC Market Solutions
- JPMorgan
- Market Axess
- Octo Finances
- Oddo BHF
- Société Générale

#### **Exécution / marchés dérivés :**

- Exane SA
- Société Générale
- Banque de Luxembourg

#### **Services d'aide à la décision d'investissement:**

- Bryan Garnier
- Les cahiers verts de l'économie
- CIC Market Solutions
- Ethos
- Exane BNP Paribas
- Gavikal
- Goldman Sachs
- Hiboo
- Infront Analytics
- Invest Securities
- KeplerCheuvreux
- MainFirst Bank
- Macquarie Bank
- Quantalys
- SG Corporate
- Sismo
- Value Line



### ANNEXE 3 : EVALUATION DES INTERMEDIAIRES EN CHARGE DES EXECUTIONS DES ORDRES

Date :

**Intermédiaire :**

**Coût de l'exécution :**

<input type="checkbox"/> Excellent	<input type="checkbox"/> Bon	<input type="checkbox"/> Moyen	<input type="checkbox"/> Passable
------------------------------------	------------------------------	--------------------------------	-----------------------------------

Commentaires :

**Qualité de l'exécution des ordres, connaissance du marché & capacité à trouver des blocs :**

<input type="checkbox"/> Excellente	<input type="checkbox"/> Bonne	<input type="checkbox"/> Moyenne	<input type="checkbox"/> Passable
-------------------------------------	--------------------------------	----------------------------------	-----------------------------------

Commentaires :

**Qualité du back-office :**

<input type="checkbox"/> Excellente	<input type="checkbox"/> Bonne	<input type="checkbox"/> Moyenne	<input type="checkbox"/> Passable
-------------------------------------	--------------------------------	----------------------------------	-----------------------------------

Commentaires :

**Qualité du reporting :**

<input type="checkbox"/> Excellente	<input type="checkbox"/> Bonne	<input type="checkbox"/> Moyenne	<input type="checkbox"/> Passable
-------------------------------------	--------------------------------	----------------------------------	-----------------------------------

Commentaires :

**Qualité de nos interlocuteurs :**

<input type="checkbox"/> Excellente	<input type="checkbox"/> Bonne	<input type="checkbox"/> Moyenne	<input type="checkbox"/> Passable
-------------------------------------	--------------------------------	----------------------------------	-----------------------------------

Commentaires :

Présentée et validée lors du comité de gestion du :

## ANNEXE 4 : FICHE DE SÉLECTION D'UN INTERMÉDIAIRE EN MATIÈRE D'AIDE À LA DÉCISION D'INVESTISSEMENT

Date :

**Intermédiaire :**

### **Critères de sélection :**

Services sur les études micro ou macro-économiques :

<input type="checkbox"/> Excellente	<input type="checkbox"/> Bonne	<input type="checkbox"/> Moyenne	<input type="checkbox"/> Passable
-------------------------------------	--------------------------------	----------------------------------	-----------------------------------

Services sur les études de stratégie d'investissement :

<input type="checkbox"/> Excellente	<input type="checkbox"/> Bonne	<input type="checkbox"/> Moyenne	<input type="checkbox"/> Passable
-------------------------------------	--------------------------------	----------------------------------	-----------------------------------

Services sur les accès à certaines bases de données financières :

<input type="checkbox"/> Excellente	<input type="checkbox"/> Bonne	<input type="checkbox"/> Moyenne	<input type="checkbox"/> Passable
-------------------------------------	--------------------------------	----------------------------------	-----------------------------------

Services sur les études d'analyse technique :

<input type="checkbox"/> Excellente	<input type="checkbox"/> Bonne	<input type="checkbox"/> Moyenne	<input type="checkbox"/> Passable
-------------------------------------	--------------------------------	----------------------------------	-----------------------------------

Services sur les données relatives à l'évolution de la composition des indices :

<input type="checkbox"/> Excellente	<input type="checkbox"/> Bonne	<input type="checkbox"/> Moyenne	<input type="checkbox"/> Passable
-------------------------------------	--------------------------------	----------------------------------	-----------------------------------

Services sur les accès à des road show de sociétés et à des présentations de sociétés :

<input type="checkbox"/> Excellente	<input type="checkbox"/> Bonne	<input type="checkbox"/> Moyenne	<input type="checkbox"/> Passable
-------------------------------------	--------------------------------	----------------------------------	-----------------------------------

Présentée et validée lors du comité de gestion du :

## ANNEXE 5 : EVALUATION DES INTERMEDIAIRES EN EN MATIÈRE D'AIDE À LA DÉCISION D'INVESTISSEMENT

Date :

**Intermédiaire :**

### **Critères d'évaluation :**

Pertinence des recommandations des analystes, stratégestes et vendeurs. Une attention particulière est mise sur l'étendue et la variété des recommandations :

<input type="checkbox"/> Excellente	<input type="checkbox"/> Bonne	<input type="checkbox"/> Moyenne	<input type="checkbox"/> Passable
-------------------------------------	--------------------------------	----------------------------------	-----------------------------------

L'allocation par zone géographique sur les différentes classes d'actifs, l'allocation intra classes (secteurs, taille de capitalisation, styles, facteurs de risque, ...) :

<input type="checkbox"/> Excellente	<input type="checkbox"/> Bonne	<input type="checkbox"/> Moyenne	<input type="checkbox"/> Passable
-------------------------------------	--------------------------------	----------------------------------	-----------------------------------

La qualité de l'analyse mesurant le degré d'expertise des analystes ou stratégestes, la valeur ajoutée fondamentale des travaux et l'indépendance des raisonnements et scenarii :

<input type="checkbox"/> Excellente	<input type="checkbox"/> Bonne	<input type="checkbox"/> Moyenne	<input type="checkbox"/> Passable
-------------------------------------	--------------------------------	----------------------------------	-----------------------------------

La qualité du service qui vise à mesurer la disponibilité des analystes et vendeurs, le suivi des recommandations et la capacité à personnaliser le suivi des titres :

<input type="checkbox"/> Excellente	<input type="checkbox"/> Bonne	<input type="checkbox"/> Moyenne	<input type="checkbox"/> Passable
-------------------------------------	--------------------------------	----------------------------------	-----------------------------------

La compréhension des enjeux de développement durable appliquée aux entreprises, matérialisée par des études ad-hoc ainsi que par leur prise en compte dans l'analyse financière :

<input type="checkbox"/> Excellente	<input type="checkbox"/> Bonne	<input type="checkbox"/> Moyenne	<input type="checkbox"/> Passable
-------------------------------------	--------------------------------	----------------------------------	-----------------------------------

La régularité, la profondeur et le niveau de couverture des émetteurs auxquels une analyse ESG est appliquée

<input type="checkbox"/> Excellente	<input type="checkbox"/> Bonne	<input type="checkbox"/> Moyenne	<input type="checkbox"/> Passable
-------------------------------------	--------------------------------	----------------------------------	-----------------------------------

Le suivi d'un univers d'investissement spécifique constitué des entreprises ayant des impacts positifs sur les objectifs de développement durable, le développement d'indicateurs d'impact (carbone, eau,...)

<input type="checkbox"/> Excellente	<input type="checkbox"/> Bonne	<input type="checkbox"/> Moyenne	<input type="checkbox"/> Passable
-------------------------------------	--------------------------------	----------------------------------	-----------------------------------

Présentée et validée lors du comité de gestion du :