

Tailor

ASSET MANAGEMENT
— GROUPE DLPK —



POLITIQUE DE MEILLEURE SELECTION DES BROKERS ET DE MEILLEURE EXECUTION DES ORDRES

Référence : PG06

Version : Janvier 2023

Responsabilité

Responsable de la procédure	Monsieur Didier Margetyal, Directeur Général
Service	Equipe de gestion

Objectif de la procédure

Le présent document a pour objectif de préciser les modalités de mise en œuvre des règles de la meilleure sélection des brokers et de meilleure exécution des ordres permettant à Tailor AM de répondre à son devoir d'agir au mieux des intérêts des porteurs de parts des OPC gérés et de ses clients dans le cadre de la fourniture du service d'investissement de gestion de portefeuille pour compte de tiers (ci-après « Clients »).

La Directive Européenne Marchés d'Instruments Financiers (Directive 2014/65/CE dite Directive MIF 2) est entrée en vigueur le 3 janvier 2018 et renforce les standards communs de protection des investisseurs et les règles de bonne conduite applicables aux brokers. En application de cette Directive, Tailor AM est tenue de prendre toutes les mesures suffisantes pour obtenir le meilleur résultat possible pour ses Clients lors de la transmission et de l'exécution des ordres relevant des décisions de négocier des instruments financiers pour le compte de ses Clients.

Il est important de préciser que Tailor AM est une société de gestion indépendante. Elle n'a aucun lien capitalistique avec d'autres sociétés dont l'activité est l'intermédiation sur les marchés financiers. Enfin, la présente politique s'applique à tous les instruments financiers couverts par la Directive MIF 2 et traités par Tailor AM, à l'exception des instruments financiers à terme (swap de change et change à terme), instruments financiers négociés auprès des salles de marché dépositaire des OPC gérés.

S'il est en théorie possible de traiter des instruments financiers à terme en dehors de la salle de marché du dépositaire du fonds, aucun système informatique de dépositaire utilisé par notre société de gestion (RBC IS, CACEIS Bank ou CIC) ne permet en réalité d'intégrer une contrepartie externe sur ces opérations sans prendre d'importants risques opérationnels.

Liste des outils/applications utilisés

Outil(s)	Excel, Word, PDF
----------	------------------

Contrôles de 1 ^{er} niveau	Archivage (oui/non)	Emplacement d'archivage
Vérification du contenu de la politique d'exécution broker	OUI	T:\Commun\Middle Office\Conventions_Accords\Convention brokers
Contrôle de la cohérence des prix traités	OUI	T:\Commun\Carnet_dordres

Gestion des mises à jour de la procédure

Version	Date	Statut	Auteur	Nature des modifications
1.0	21/02/2022	Validée	TAILOR AM	Création – Refonte générale de la procédure à la suite de la fusion
2.0	10/01/2023	Validée	TAILOR AM	Mise à jour annuelle à la suite du contrôle

Sommaire

1. Politique de meilleure sélection des brokers	4
1.1. Obligation de meilleure sélection.....	4
1.2. Critères de sélection des brokers	4
1.3. Lieux d'exécution	4
1.4. Sélection et évaluation des brokers.....	5
1.4.1 <i>Entrée en relation</i>	5
1.4.2 <i>Critères d'évaluation des brokers</i>	5
1.4.3 <i>Le Comité Broker</i>	6
1.5. Revue périodique de la politique de meilleure sélection des brokers	7
1.6. Mise à disposition de la politique de meilleure sélection des brokers	7
2. Politique de meilleure exécution des ordres	7
2.1. Obligation de meilleure exécution.....	7
2.2. Sélection et évaluation des plateformes.....	8
2.2.1 <i>Entrée en relation et critères de sélection des plateformes</i>	8
2.2.2 <i>Critères d'évaluation des plateformes</i>	8
2.3. Revue périodique de la politique de meilleure exécution des ordres.....	8
2.4. Mise à disposition de la politique de meilleure exécution des ordres.....	9
3. Dispositif d'information : reporting de best exécution/sélection en GSM.....	9
4. Modalités de contrôle.....	9
4.1. Le premier niveau de contrôle :.....	9
4.2. Le deuxième niveau de contrôle :	9
5. Procédure d'escalade dans le cadre de la gestion des suspens	10
6. Compte rendu relatif aux frais d'intermédiation.....	10
Annexe 1 : Références réglementaires	11

1. Politique de meilleure sélection des brokers

1.1. Obligation de meilleure sélection

Tailor AM n'exécute pas les ordres résultant de ses décisions d'investissement directement. L'obligation résultant de cette situation est une obligation de « meilleure sélection » des brokers dont la politique d'exécution connue permettra d'assurer le meilleur résultat possible lors de l'exécution des ordres.

A ce titre, Tailor AM a demandé aux brokers d'être catégorisée systématiquement en tant que client professionnel afin qu'ils fournissent « la meilleure exécution » que la société de gestion doit elle-même apporter à ses clients.

1.2. Critères de sélection des brokers

Dans le cadre de la gestion collective, Tailor AM a une exposition à de multiples classes d'actifs sur le marché actions (en France et en Europe ainsi que sur toutes les tailles de capitalisation) et le marché obligataire (notamment des titres obligataires internationaux (dont émergents) de toute notation (y compris non noté)). Pour répondre à la recherche de ces classes d'actifs, les équipes de gestion sont attentifs aux éléments suivants lors de la sélection des brokers (sans contrainte de priorité) :

- La qualité de l'exécution des ordres (délai d'exécution et liquidité) ;
- L'assurance d'obtenir la best exécution (prix) ;
- Les spécialisations géographiques ;
- La qualité du contact commercial, via la génération d'idées.

Dans le cadre de la gestion sous mandat, le principal critère de sélection retenu est le coût total. Le broker sélectionné devra prendre toutes les mesures suffisantes pour obtenir le meilleur résultat possible dans l'exécution des ordres en tenant compte d'une série de facteurs tels que :

- Le prix ;
- Le coût de la transaction ;
- La rapidité de transmission de l'ordre ;
- La probabilité d'exécution et de règlement ;
- La taille et la nature de l'ordre.

1.3. Lieux d'exécution

Le broker devra fournir la liste des différents lieux d'exécution qu'il aura sélectionné, sachant que Tailor AM donnera son consentement exprès à l'exécution des ordres en dehors des

marchés réglementés et des MTF afin d'être toujours en position d'obtenir, de la part des brokers, le meilleur résultat possible pour ses clients.

A titre d'information, les lieux d'exécution peuvent être notamment : des marchés réglementés, des systèmes multilatéraux de négociation (SMN), des internalisateurs systématiques, des courtiers ou des contreparties pour compte propre.

1.4. Sélection et évaluation des brokers

1.4.1 Entrée en relation

Les gérants de Tailor AM ne sont pas autorisés à exécuter des transactions avec les contreparties ou brokers de leur choix. Ils disposent d'une liste de contrepartie ou brokers autorisés. Aucune opération ne peut être initiée avec un intermédiaire non présent sur la liste citée précédemment.

Toute relation nouvelle entre Tailor AM et un broker devra faire l'objet d'une demande émanant de la gestion qui aura préalablement évalué la qualité des prestations proposées. Cette demande sera validée par le Responsable Conformité et Contrôle Interne via la validation d'une fiche d'entrée en relation.

Tout nouveau broker doit fournir à Tailor AM l'ensemble des éléments suivants :

- La convention de prestation de services ;
- La politique de « Best Execution » ;
- La politique de gestion des conflits d'intérêts ;
- La lettre de catégorisation MIF en « client professionnel » ;
- L'agrément de l'autorité de supervision ;
- Le dernier rapport annuel disponible ;
- Le questionnaire LCB-FT (modèle Wolfsberg ou Tailor AM) pour les contreparties situées hors de l'EEE.
- Les statuts
- La liste des signataires habilités

Aucune opération ne pourra être négociée avec le nouveau broker tant que le dossier à constituer avec les pièces listées ci-dessus sera incomplet.

Chaque nouvelle validation d'un broker fera l'objet d'une information à l'équipe de gestion et au middle office.

1.4.2 Critères d'évaluation des brokers

Les principaux critères retenus pour l'évaluation des brokers sont :

- Le coût de l'intermédiation (tarif au regard des intermédiations proposées, capacité de best execution conformément à la réglementation en vigueur) ; *coef 7*
- La qualité de l'exécution (délais d'exécution, capacité du broker à trouver des contreparties) ; *coef 7*
- La qualité du traitement administratif (envoi rapide des confirmations, qualité du back office, exhaustivité et exactitude des informations mentionnées sur ces confirmations, respect du délai de livraison réglementaire) ; *coef 3*
- La solidité financière et structurelle de l'intermédiaire (rapport annuel, statut juridique et membre ICMA) ; *coef 2*
- La qualité du contact commercial. *coef 1*

Pour chaque critère, il y a un coefficient qui permet de refléter l'importance accordée par la société de gestion. Les gérants et l'équipe Middle Office attribuent une note allant de 1 à 5 pour chaque critère. Les notes sont ensuite multipliées par leur coefficient et la somme des notes permet d'obtenir une note globale comprise en 0 et 100.

1.4.3 Le Comité Broker

Une fois par an, un comité broker, qui réunit les gérants, le responsable Middle Office et le RCCI, surveille l'efficacité du dispositif en matière d'exécution des ordres et de la sélection des intermédiaires afin d'en déceler les lacunes et y remédier le cas échéant. A cette fin, il :

- Vérifie le contenu des dossiers brokers (présence de toute la documentation juridique) ;
- Procède à la notation des intermédiaires. La notation (de 0, la moins bonne note, à 5, la meilleure note) est faite en fonction des critères définis au point précédent, et avec des coefficients différents pour chacun d'entre eux. Cela conduit à l'obtention d'une note pouvant aller de 0 à 100 ;
- Effectue le contrôle des anomalies signalées et notamment les opérations en suspens ;
- Revoit la politique de sélection de la société de gestion.

Les appréciations formulées par les gérants et le responsable Middle Office sont transmises au RCCI qui aura la charge de rédiger une note de contrôle pour formaliser les conclusions du comité broker et de la transmettre à la direction générale.

L'ensemble des résultats poste par poste est compilé et donne lieu à une appréciation générale qui permet :

- La validation / modification de l'évaluation de chaque broker ;
- Le contrôle de la cohérence des notations avec l'analyse des flux d'ordres.

Si un intermédiaire ou une contrepartie ne répond plus aux critères qualitatifs et/ou quantitatifs définis par TAILOR AM, la direction peut décider :

- De limiter le flux d'ordres avec le broker ;
- De suspendre la relation ;
- D'envoyer un courrier à l'intermédiaire ou à la contrepartie afin de lui faire part des dysfonctionnements constatés.

Dans le cas où les critères ne sont plus remplis et si Tailor AM souhaite arrêter la relation commerciale avec un broker, elle doit, dans la mesure du possible, dénouer l'ensemble des transactions en cours avec l'établissement en question.

1.5. Revue périodique de la politique de meilleure sélection des brokers

La présente politique de sélection fera l'objet d'une revue a minima annuelle lors du contrôle de second niveau, ou lors d'un comité broker, ou dès qu'interviendra un changement significatif ayant une incidence sur la capacité de Tailor AM à obtenir le meilleur résultat possible pour ses Clients.

1.6. Mise à disposition de la politique de meilleure sélection des brokers

Cette politique est susceptible d'être modifiée sans préavis à tout moment. Elle est disponible sur le site Internet de Tailor AM www.tailor-am.com rubrique « informations réglementaires » et vaudra notification à ses Clients.

Pour les OPC, l'information est également donnée dans le rapport annuel, document transmis dans un délai de huit (8) jours ouvrés sur simple demande des Clients.

La liste des brokers utilisés et les lieux d'exécution auxquels font appel ces derniers peuvent être fournis sur simple demande des porteurs de parts auprès de la société de gestion (formulaire de contact via le site internet www.tailor-am.com).

2. Politique de meilleure exécution des ordres

2.1. Obligation de meilleure exécution

Cette obligation de meilleure exécution s'applique dès lors que Tailor AM fait face à un lieu d'exécution. C'est le cas lorsque les ordres passés pour le compte des OPC gérés sont négociés sur un Système Multilatéral de Négociation (SMN ou plateformes). A ce jour, la SGP collabore avec les plateformes suivantes pour la négociation des titres obligataires :

- Bloomberg Multilateral Trading Facility (BMTF)
- Market Axess
- UPIN

Seuls les brokers habilités à traiter avec la Société de Gestion sont ouverts sur BMTF et sont en mesure de soumettre une cotation lors d'une transaction. MarketAxess offre pour les obligations éligibles à « l'Open Trading » une fonctionnalité enrichie en offrant la possibilité de traiter via d'autres pourvoyeurs de liquidité (brokers, sociétés de gestion).

Les prix sont communiqués de manière anonyme par MarketAxess qui fait le lien entre le vendeur et l'acheteur.

UPIN est la plateforme propriétaire du broker UBS qui permet notamment aux équipes de gestion de placer des ordres à cours limité.

Pour plus de détails sur la passation d'ordres, se référer à la procédure PG11 – Traitement des ordres, disponible sous T:\Commun\Procédures\Tailor Asset Management.

2.2. Sélection et évaluation des plateformes

2.2.1. Entrée en relation et critères de sélection des plateformes

Tailor AM se tourne vers les plateformes pour l'exécution de ses ordres sur les obligations. Ces plateformes ont été sélectionnées pour leur réputation sur le marché, la qualité de leur outil de passation d'ordres, leur rémunération sur les ordres transmis et exécutés ainsi que leur système de traçabilité des ordres (piste d'audit).

Toute relation nouvelle entre Tailor AM et une plateforme devra faire l'objet d'une demande émanant de la gestion qui aura préalablement évalué la qualité des prestations proposées. Cette demande sera validée par la Direction Générale.

Toute nouvelle plateforme doit fournir à la SGP des informations sur son identité, son fonctionnement et les services qu'elle fournit, de nature à permettre d'apprécier sa compétence et son adéquation aux besoins de la SGP.

Aucune opération ne pourra être négociée via la nouvelle plateforme tant que les informations requises ci-dessus n'auront pas été obtenus.

2.2.2. Critères d'évaluation des plateformes

Les transactions passées par l'intermédiaire de ces plateformes étant exécutées face à des brokers déjà en relation avec Tailor AM, aucun process d'évaluation des plateformes ne sera mis en place. Aussi, seul le process d'évaluation décrit en rubrique 1.4. § « Critères d'évaluation des brokers » et § « Comité Broker » sera applicable.

2.3. Revue périodique de la politique de meilleure exécution des ordres

La présente politique de meilleure exécution fera l'objet d'une revue a minima annuelle lors du contrôle de second niveau, ou lors d'un comité broker ou dès qu'interviendra un changement significatif ayant une incidence sur la capacité de Tailor AM à obtenir le meilleur résultat possible pour ses Clients.

2.4. Mise à disposition de la politique de meilleure exécution des ordres

Cette politique est susceptible d'être modifiée sans préavis à tout moment. Elle est disponible sur le site Internet de Tailor AM www.tailor-am.com rubrique « informations réglementaires » et vaudra notification à ses Clients.

Pour les OPCVM, l'information est également donnée dans le rapport annuel, document transmis dans un délai de huit (8) jours ouvrés sur simple demande des Clients.

3. Dispositif d'information : reporting de best exécution/sélection en GSM

Conformément à l'article 65 §6 du Règlement délégué Européen 2017/565, dans le cadre de son activité de gestion sous mandat, la SGP doit fournir annuellement à ses clients un rapport contenant les informations suivantes :

- L'identité des cinq premières contreparties (brokers pour la best sélection et plateformes d'exécution pour la best exécution) en termes de volume de négociation sur lesquelles la SGP a exécuté les ordres de ses clients et ce pour chaque catégorie d'instruments financiers ;
- Un résumé de l'analyse réalisée et des conclusions tirées du suivi de la qualité d'exécution obtenue de la part des contreparties utilisées pour exécuter les ordres de ses clients.

Le format de ce rapport devra respecter le modèle figurant à l'annexe II du RTS 28 qui complète le Règlement délégué Européen 2017/565.

4. Modalités de contrôle

4.1. Le premier niveau de contrôle

- Vérification du contenu de la politique d'exécution broker (stratégie du PSI pour obtenir le meilleur résultat possible, facteurs de meilleure exécution, lieux d'exécution) ;
- Contrôle de la cohérence des prix traités par les prix de marché à la réception des confirmations d'opérations.

4.2. Le deuxième niveau de contrôle

- Contrôle de la cohérence des notations et des flux d'ordres ;
- Utilisation de la méthode d'échantillonnage pour vérifier le principe de « best exécution ».
- Contrôle de la complétude du corpus documentaire requis à l'entrée en relation avec un broker.

5. Procédure d'escalade dans le cadre de la gestion des suspens

Cette procédure d'escalade s'applique seulement sur les obligations, qui par essence présentent un risque de contrepartie plus élevé car aucune chambre de compensation ne peut intervenir en cas de défaut d'une contrepartie à une transaction.

Concernant les actions, le délai de règlement/livraison doit être respecté au plus strict car en générale, au-delà de 4 jours à partir de la date de livraison théorique, la procédure de BUY-IN mise en œuvre par la chambre de compensation LCH Clearnet se déclenche automatiquement (voir <https://www.lch.com/services/equityclear/equityclear-sa/essentials/buy>).

Concernant les obligations, le délai de règlement/livraison légal est de 2 jours. Dans l'hypothèse où ce délai de livraison n'est pas respecté notamment parce que la contrepartie à la transaction ne peut livrer les titres, nous surveillons la liquidité, la volatilité de l'obligation en suspens ainsi que son impact de prix sur le fonds concerné afin de demander à la contrepartie de déclencher la procédure de BUY-IN dès lors que le broker est affilié à l'association ICMA. En application du règlement CSDR, les dépositaires tiennent à jour et communiquent quotidiennement (ou mensuellement) un état des pénalités à payer/recevoir.

Le contrôleur des risques enregistre dans un fichier les opérations en attente de livraison, faute de titre détenu par la contrepartie.

Chaque opération en attente fait l'objet d'une alerte et d'une communication aux gérants. Des actions sont mises en œuvre en fonction du délai de livraison et de l'impact dans les fonds.

A partir de ces deux éléments, l'échelle de risque ci-dessous a été mise en place :

- Risque faible, retard compris entre 1 et 14 jours : le Back Office de la contrepartie et les gérants de la SGP sont alertés de la situation avec demande de régularisation ;
- Risque modéré, retard compris en 14 et 28 jours : les gérants de la SGP interviennent auprès des Traders de la contrepartie pour régularisation de la situation ;
- Risque fort, retard supérieur à 28 jours et/ou l'impact sur les fonds dépasse la limite fixée : trouver une solution à l'amiable entre la SGP et la contrepartie (ex : rachat par la même contrepartie).

6. Compte rendu relatif aux frais d'intermédiation

Le compte rendu relatif aux frais d'intermédiation est détaillé dans le rapport annuel de chaque fonds. Ce rapport est publié sur la base geco de l'AMF et disponible sur le site internet de la SGP www.tailor-am.com ou sur demande <https://www.tailor-am.com/vos-contacts.html>.

Annexe 1 : Références réglementaires

- Directive 2014/65/UE (MIF 2) du 2 juillet 2014 ;
- Articles L533-18, L533-19 et L533-20 du Code Monétaire et Financier ;
- Articles 321-110 à 321-115 du Règlement Général de l'AMF ;
- Position – recommandation AMF n°2014-07 (Guide relatif à la meilleure exécution).
- Règlement CSDR (n° 909/2014)

Annexe 2 : Fiche d'Entrée en Relation Broker

TAILOR ASSET MANAGEMENT		TAILOR AM	
Fiche d'Entrée en Relation - BROKER			
Nom du Broker			
Documents Due Diligence	Oui/Non	Régularisations (si pièces manquantes)	
		Date et commentaires	
Convention de prestation de services			
Politique de « Best Execution »			
Politique de gestion des conflits d'intérêts			
Lettre de catégorisation MIF en « client professionnel »			
Agrément de l'autorité de supervision			
Dernier rapport annuel disponible			
Questionnaire LCB-FT (modèle Wolfsberg ou Tailor AM) pour les contreparties situées hors de l'EEE			
Statuts			
Liste des signataires habilités			
Date et visa TAILOR AM			