



# Directives sur la gestion des opérations et le devoir de meilleure exécution

Révision : 1<sup>er</sup> mai 2018

440, rue King, tour York, bureau 680  
Fredericton, Nouveau-Brunswick E3B 5H8

Téléphone : (506) 453-2296 Télécopieur : (506) 444-5025  
Vestcor.org

## **INTRODUCTION**

Le présent document expose les grandes lignes de la gestion des opérations et du devoir de meilleure exécution sur lesquelles Vestcor Inc. (Vestcor) se base pour remplir ses obligations de fiduciaire à l'égard des actifs d'investissement.

Il fait état de pratiques qui constituent une méthode systématique et justifiable d'élaboration et de mise en œuvre d'une stratégie d'investissement applicable à chaque investissement et visant le devoir de meilleure exécution. Ce document est établi dans l'esprit des directives du CFA Institute en la matière.

Les présentes directives seront révisées et approuvées annuellement par le comité des directives sur la gestion des opérations et devoir de meilleure exécution.

Les présentes directives servent à orienter les activités de Vestcor dans l'intérêt supérieur des clients en donnant les grandes lignes :

1. des processus, des procédures et de la tenue de registres officiels cadrant avec le devoir de meilleure exécution;
2. de la responsabilité de surveillance renforcée des fonctions de négociations et de contrôle.

## DÉFINITION DE « DEVOIR DE MEILLEURE EXÉCUTION »

Leader de l'industrie dans l'établissement de normes et de politiques d'ensemble, le groupe de travail du CFA Institute<sup>1</sup> définit la meilleure exécution comme suit :

La meilleure exécution désigne un processus régissant la négociation de titres suivi par les courtiers pour maximiser la valeur du portefeuille d'un client compte tenu des objectifs d'investissement et des contraintes énoncés pour chaque client. Cette définition reconnaît que la meilleure exécution

- ne peut s'évaluer indépendamment de la valeur conditionnée par les décisions propres à un portefeuille, à laquelle elle est liée;
- est un concept prospectif, statistique et qualitatif qui ne peut pas être connu a priori avec certitude;
- possède des aspects qui peuvent se mesurer et s'analyser a posteriori, sur une certaine période de temps, bien qu'une telle mesure appliquée à chaque opération puisse ne pas être significative prise isolément;
- s'insère dans des pratiques et des relations complexes, répétitives et suivies.

Le CFA Institute fait remarquer que cette démarche visant la meilleure exécution s'applique à tous les genres d'opérations. En outre, quoiqu'elle n'indique pas comment mesurer la meilleure exécution, la définition qui précède devrait suffire à expliquer et orienter les activités de Vestcor en vue de renforcer sa capacité à maximiser les valeurs des portefeuilles des clients et à respecter leurs objectifs et contraintes.

## COMITÉ DE SUPERVISION DE LA GESTION DES OPÉRATIONS

Vestcor a établi un comité de supervision de la gestion des opérations (CSGO) qui doit faire des évaluations périodiques et, s'il y a lieu, formuler des recommandations en vue d'améliorer les politiques et procédures de gestion des opérations et d'aider la haute direction dans la sélection des courtiers. Dans son évaluation, le comité peut tenir compte de facteurs tels que les suivants :

- Autres systèmes d'opérations et avancées technologiques disponibles
- Tendances et répartitions en matière de commissions
- Contraintes relatives aux coûts
- Évolution de la structure des marchés
- Répercussions administratives
- Approbation de nouveaux contrepartistes
- Évaluation des contrepartistes déjà utilisés

Ce comité comprend des représentants de la haute direction et de chaque secteur d'investissement de Vestcor. Il se réunit au moins deux fois par année.

---

<sup>1</sup> Le groupe de travail du CFA Institute qui se penche sur la gestion des opérations a élaboré des directives en la matière qui servent à normaliser les suggestions visant à créer une approche systématique du devoir de meilleure exécution.

## SÉLECTION DES COURTIERES

Pour veiller à ce que Vestcor fasse affaire avec des contrepartistes convenables et capables de s'acquitter du devoir de meilleure exécution, le processus d'identification de courtiers ou agents convenables a été normalisé. Voir le guide sur la sélection, la surveillance et l'approbation des courtiers. Ce document explique le processus d'approbation des courtiers et les critères selon lesquels chaque maison de courtage est évaluée.

## PROCESSUS D'ÉVALUATION DES OPÉRATIONS

Les gestionnaires de portefeuille concernés prennent toutes les décisions de placement et les autorisent en vertu du pouvoir d'investir que leur délègue le conseil d'administration. L'ordre et la stratégie sont communiqués directement au négociateur responsable qui détermine alors la méthode appropriée pour réaliser la meilleure exécution. Elle est choisie en fonction de l'analyse préalable de l'objectif du gestionnaire de portefeuille, de l'ampleur de la commande et de la liquidité du titre.

Si la liquidité d'un titre sur le marché est limitée, il peut être nécessaire de transiger par l'entremise d'un intermédiaire qui peut y avoir accès. Dans ce cas, l'ordre d'effectuer l'opération peut se justifier par la volonté d'en limiter l'impact sur le cours du marché. Les connaissances, la recherche ou les compétences en investissement des courtiers devraient être prises en considération et récompensées, pourvu que leur capacité d'exécution soit suffisante et qu'on puisse atteindre un taux de rendement acceptable. Si l'idée de l'opération provient de source indépendante, le choix de l'exécutant se base seulement sur le maximum de valeur pouvant être obtenue. Toutefois, il faut aussi tenir compte de l'efficacité de la maison de courtage dans le déroulement de l'opération, de manière à s'assurer que les obligations du contrepartiste faisant suite à l'opération seront correctement remplies.

À partir de ces critères, le négociateur détermine alors comment et où exécuter l'ordre en fonction des indices de référence appropriés. Les opérations peuvent s'appuyer sur plusieurs stratégies :

- **Ordres par téléphone** – Les consignes sont données au courtier par téléphone. Le titre, la stratégie et les limites ou écarts lui sont indiqués verbalement. Le négociateur surveille l'exécution pendant toute l'opération. Tout problème est noté et discuté avec le courtier. Une fois l'ordre exécuté, le négociateur précise alors dans quel compte l'opération sera conclue et quelle commission sera payée au courtier. Les commissions doivent se situer dans la gamme des taux du marché décrétée aux réunions du CSGO à la suite de ses activités de surveillance.
- **Transmission des ordres** – Les ordres peuvent être acheminés aux courtiers par une plateforme électronique ou un système de gestion de l'exécution. Tous les paramètres d'exécution sont établis et contrôlés par le négociateur. Après avoir transmis l'ordre, le négociateur obtient alors confirmation, par téléphone ou par message électronique, de la réception de l'ordre par le courtier et de l'exactitude des paramètres d'exécution de l'opération. Le négociateur surveille l'exécution de l'ordre pendant tout son déroulement au moyen du système de gestion de l'exécution. S'il y a un problème, il est noté et discuté

avec le courtier ou l'agent. Les commissions doivent se situer dans la gamme des taux du marché décrétée aux réunions du CSGO à la suite de ses activités de surveillance.

- **Accès direct au marché** – Les ordres sont transmis directement au marché par des plateformes de négociation d'accès direct au marché. Le négociateur détermine quand leur utilisation est appropriée et choisit la stratégie ou l'algorithme à utiliser pour exécuter son ordre. Les commissions doivent se situer dans la gamme des faibles taux du marché décrétée aux réunions du CSGO à la suite de ses activités de surveillance

La responsabilité de tout problème touchant le règlement des opérations relève d'abord du groupe Finances et administration. Si un problème subsiste, le négociateur en sera avisé.

## **ERREURS DANS LES OPÉRATIONS**

Dans le contexte de « meilleure exécution », des erreurs peuvent survenir soit en matière d'opération soit en matière de déroulement.

### Erreurs d'opération

Tous les efforts sont faits pour réduire les erreurs d'opération entre Vestcor et les contrepartistes qui exécutent les ordres. La communication et la vérification des détails de la négociation et de la stratégie d'exécution sont constantes entre le gestionnaire de portefeuille de Vestcor, le négociateur et le courtier. Toute disparité est communiquée immédiatement au gestionnaire de portefeuille visé et, s'il y a lieu, au vice-président de l'équipe visée et au chef des placements. La responsabilité des erreurs fait l'objet d'un examen et d'une discussion avec la haute direction.

### Erreurs de déroulement

Pour minimiser et repérer les erreurs de déroulement de l'opération, un système de contrôle documenté a été établi. Une fois les opérations conclues, toutes les confirmations de l'exécution de chaque secteur d'investissement sont consignées dans un registre ou un rapport généré par un système de gestion de l'exécution, qui est fourni aux adjoints aux placements, qui téléchargent alors les paramètres dans le système comptable de Vestcor. Les détails d'un rapport généré sur les opérations accomplies sont vérifiés et confirmés par le gestionnaire de portefeuille approprié. Le rapport est alors transmis au personnel du groupe Finances et administration. Toutes les opérations sont vérifiées par les services administratifs du courtier exécutant l'ordre, par le commis-comptable de Vestcor responsable des règlements. Si une erreur est découverte, le négociateur fera le nécessaire avec le courtier pour que les détails soient exacts. Si les parties ne peuvent pas s'entendre, la haute direction en sera aussitôt avertie et l'affaire sera automatiquement portée à l'attention du CSGO.

## TENUE DES DOSSIERS

Les documents et dossiers appropriés sont tenus et remplis avec le souci de satisfaire au devoir de meilleure exécution. Tous ces documents sont préparés par le Comité de supervision de la gestion des opérations ou lui sont présentés, notamment,

- la sélection, l'examen et l'approbation annuels des courtiers,
- les rapports de commissions par maison de courtage et par secteur d'investissement ainsi que leurs tendances et répartitions,
- les registres quotidiens des opérations.