

POLITIQUE DE SELECTION DES INTERMEDIAIRES

Préambule

Ecofi Investissements a l'obligation d'agir au mieux des intérêts des OPCVM et des mandats qu'elle gère lorsqu'elle transmet pour exécution à d'autres entités des ordres résultant de ses décisions d'investissement.

La procédure ci-après détaille :

- les modalités retenues par Ecofi Investissements pour l'exécution de ses ordres ;
- les modalités de sélection des intermédiaires sur la base de critères objectifs ;
- les modalités de contrôle et de suivi de ces intermédiaires.

Rappel des principaux textes de référence :

- Article L. 533-18 de la partie législative du Code Monétaire et Financier
- Article 314-75 et 314-75-1 du Règlement Général de l'AMF (relatif à la politique d'exécution)
- Articles 314-81 à 314-83 du Règlement Général de l'AMF (relatifs aux frais d'intermédiation).

Partie 1 : Modalités de sélection des intermédiaires

1.1. Modalités d'exécution des ordres d'Ecofi Investissements

- Ecofi Investissements a choisi de transmettre à des intermédiaires pour exécution les ordres résultant de ses décisions d'investissement et de ne pas les exécuter elle-même.
- Ecofi Investissements doit ainsi définir et mettre en place une **politique de « meilleure sélection »** (best selection) pour sélectionner les intermédiaires dont la politique d'exécution connue permettra d'assurer le meilleur résultat possible lors de l'exécution des ordres.
- Ecofi Investissements demande aux intermédiaires qu'elle sélectionne sa catégorisation en tant que **client professionnel**. Par conséquent, ces intermédiaires ont une obligation de « meilleure exécution » (best execution) à l'égard d'Ecofi Investissements.
- Les intermédiaires sont sélectionnés selon des critères objectifs définis ci-après par types d'instruments traités. Il est précisé qu'aucun accord de commissions en nature (soft commissions) n'a été négocié entre Ecofi Investissements et ces intermédiaires (sachant que ces commissions sont d'ailleurs interdites à compter du 1^{er} janvier 2008).

1.2. Le comité de sélection des intermédiaires d'Ecofi Investissements

1.2.1. Composition

Le comité de sélection des intermédiaires d'Ecofi Investissements est composé :

- du Directeur Général ;
- du Responsable de la gestion actions ;
- du Responsable de la gestion taux ;
- du Responsable de l'analyse quantitative et des risques ;
- du Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (qui assure par ailleurs le secrétariat de ce comité).

1.2.2. Fonctionnement

Les intermédiaires retenus pour l'exécution des opérations d'Ecofi Investissements sont approuvés à l'unanimité par tous les membres du comité de sélection.

Le comité de sélection se réunit au minimum 2 fois par an pour passer en revue l'ensemble des intermédiaires et ponctuellement, sur demande des responsables de gestion, pour statuer sur de nouvelles demandes.

1.3. Modalités de sélection des intermédiaires pour les produits de taux d'intérêt

Une sélection d'intermédiaires, auxquels les gérants sont autorisés à transmettre pour exécution des opérations, est établie **par nature de produits traités** afin de prendre en compte les spécificités des marchés considérés notamment pour les modalités de négociation.

Cette sélection est proposée par le responsable du pôle gestion taux, à partir des **grilles d'évaluation établies par les gérants taux**, au comité de sélection des intermédiaires d'Ecofi Investissements.

Pour chaque intermédiaire, un montant maximum est accordé correspondant au cumul des opérations traitées et dont le dénouement n'est pas encore intervenu (période comprise entre la date d'opération et la date de règlement-livraison). Ce montant maximum est fonction de l'appréciation de la solidité financière de l'établissement (ou de son compensateur) et de la nature des produits traités.

1.3.1. Sélection des intermédiaires pour exécution des opérations sur Emprunts d'Etat (français et étrangers, court et long terme)

La sélection des intermédiaires sur emprunts d'Etat s'effectue sur la base des critères suivants :

- Objectif : recherche des meilleures conditions de prix sachant que les obligations sont traitées en nets (ie le prix inclut la rémunération éventuelle de l'intermédiaire) ;
- Critères discriminants : coût et sécurité du règlement / livraison et qualité du traitement back-office ;
- Critères niveau 1 : présence sur l'outil de trading électronique BondVision (traçabilité de la best execution et critère de rapidité d'exécution) et fourchette de prix ;
- Critères niveau 2 : qualité de la recherche.

La sélection des intermédiaires autorisés sur emprunts d'Etat, ainsi que les montants maximums autorisés, figurent en annexe 1. Cette annexe est mise à jour par le RCCI après chaque modification arrêtée par le comité de sélection d'Ecofi Investissements. Chaque mise à jour est diffusée à l'ensemble des gérants, au service Contrôle et Suivi de gestion et aux membres du comité de sélection des intermédiaires.

1.3.2. Sélection des intermédiaires pour exécution des opérations sur Obligations Convertibles et assimilées

La sélection des intermédiaires sur Obligations Convertibles et assimilés s'effectue sur la base des critères suivants :

- Objectif : recherche des meilleures conditions de prix sachant que les obligations sont traitées en nets (ie le prix inclut la rémunération éventuelle de l'intermédiaire) ;
- Critères discriminants : coût et sécurité du règlement / livraison et qualité du traitement back-office ;
- Critères niveau 1 : présence sur le marché secondaire, fourchette de prix/taille, qualité de la recherche et outils internet ;
- Critères niveau 2 : rapidité d'exécution ;
- Critères niveau 3 : suivi des OST et présence sur le marché primaire.

La sélection des intermédiaires autorisés sur Obligations Convertibles, ainsi que les montants maximum autorisés, figurent en annexe 2. Cette annexe est mise à jour par le RCCI après chaque modification arrêtée par le comité de sélection d'Ecofi Investissements. Chaque mise à jour est diffusée à l'ensemble des gérants, au service Contrôle et Suivi de gestion et aux membres du comité de sélection des intermédiaires.

1.3.3. Sélection des intermédiaires pour exécution des opérations sur Obligations (hors Etats et hors Obligations Convertibles)

La sélection des intermédiaires sur obligations (hors Etats et hors Convertibles) s'effectue sur la base des critères suivants :

- Objectif : recherche des meilleures conditions de prix sachant que les obligations sont traitées en nets (ie le prix inclut la rémunération éventuelle de l'intermédiaire) ;
- Critères discriminants : coût et sécurité du règlement / livraison et qualité du traitement back-office ;
- Critères niveau 1 : présence sur le marché secondaire, fourchette de prix/taille, qualité de la recherche crédit ;
- Critères niveau 2 : présence sur l'outil de trading électronique MarketAccess (traçabilité de la best exécution et critère de rapidité d'exécution) et fourchette de prix ;
- Critères niveau 3 : présence sur le marché primaire, fiabilité des prix affichés.

La sélection des intermédiaires autorisés sur obligations (hors Etats et hors Convertibles), ainsi que les montants maximum autorisés, figurent en annexe 3. Cette annexe est mise à jour par le RCCI après chaque modification arrêtée par le comité de sélection d'Ecofi Investissements. Chaque mise à jour est diffusée à l'ensemble des gérants, au service Contrôle et Suivi de gestion et aux membres du comité de sélection des intermédiaires.

1.3.4 Sélection des intermédiaires pour exécution des opérations sur produits de titrisation

La sélection des intermédiaires sur produits de titrisation s'effectue sur la base des critères suivants :

- Objectif : recherche des meilleures conditions de prix sachant que les obligations sont traitées en nets (ie le prix inclut la rémunération éventuelle de l'intermédiaire) ;
- Critères discriminants : coût et sécurité du règlement / livraison et qualité du traitement back-office ;
- Critères niveau 1 : présence sur le marché primaire et accessibilité de la recherche ;
- Critères niveau 2 : qualité du marché secondaire, qualité des rapports sur la structure (pool factor, taux de défauts, taux de prépaiement...).

La sélection des intermédiaires autorisés sur produits de titrisation ainsi que les montants maximum autorisés, figurent en annexe 4. Cette annexe est mise à jour par le RCCI après chaque modification arrêtée par le comité de sélection d'Ecofi Investissements. Chaque mise à jour est diffusée à l'ensemble des gérants, au service Contrôle et Suivi de gestion et aux membres du comité de sélection des intermédiaires.

1.3.5. Sélection des intermédiaires pour exécution des opérations sur titres de créances négociables ou autres opérations monétaires

La sélection des intermédiaires « courtiers » sur titres de créances négociables et autres produits monétaires s'effectue sur la base des critères suivants :

- Objectif : recherche des meilleures conditions de prix (incluant l'éventuel courtage payé à l'intermédiaire) ;
- Critères discriminants : coût et sécurité du règlement / livraison (solidité financière de l'intermédiaire s'il est du croire) et qualité du traitement back-office ;
- Critères niveau 1 : variété des propositions, prix, disponibilité des axes (intérêts des contreparties) et suivi des besoins clients (renouvellement des tombées), rapidité d'exécution ;
- Critères niveau 2 : recherche crédit sur établissements financiers, back-office (à préciser par le pôle monétaire), qualité des prix quelque soit la taille.

A noter que cette sélection des intermédiaires sur titres de créances négociables et autres produits monétaires ne concerne pas les opérations traitées directement avec l'émetteur du titre ou la contrepartie de l'opération de swaps ou de pensions livrées (lesquelles sont encadrées par la procédure de limites de contreparties et par le comité crédit d'Ecofi Investissements).

La sélection des intermédiaires autorisés sur titres de créances négociables et autres produits monétaires, ainsi que les montants maximum autorisés, figurent en annexe 5. Cette annexe est mise à jour par le RCCI après chaque modification arrêtée par le comité de sélection d'Ecofi Investissements. Chaque mise à jour est diffusée à l'ensemble des gérants, au service Contrôle et Suivi de gestion et aux membres du comité de sélection des intermédiaires.

1.3.6. Sélection des intermédiaires pour exécution des opérations sur contrats à terme

La sélection des intermédiaires sur emprunts d'Etat s'effectue sur la base des critères suivants :

- Objectif : recherche des meilleures conditions de prix ;
- Critères discriminants : coût et sécurité du règlement / livraison et qualité du traitement back-office ;
- Critères niveau 1 : rapidité et qualité d'exécution ;
- Critères niveau 2 : niveaux des courtages payés aux intermédiaires.

La sélection des intermédiaires autorisés sur contrats à terme, ainsi que les montants maximum autorisés, figurent en annexe 6. Cette annexe est mise à jour par le RCCI après chaque modification arrêtée par le comité de sélection d'Ecofi Investissements. Chaque mise à jour est diffusée à l'ensemble des gérants, au service Contrôle et Suivi de gestion et aux membres du comité de sélection des intermédiaires.

1.4. Modalités de sélection des intermédiaires pour les produits actions

Une sélection d'intermédiaires, auxquels les gérants sont autorisés à transmettre pour exécution des opérations sur actions, est établie par zone géographique.

Cette sélection est proposée par le responsable du pôle gestion actions, à partir des grilles d'évaluation établies par les gérants actions, au comité de sélection des intermédiaires d'Ecofi Investissements.

Pour chaque intermédiaire, un montant maximum est accordé correspondant au cumul des opérations traitées et dont le dénouement n'est pas encore intervenu (période comprise entre la date d'opération et la date de règlement-livraison). Ce montant maximum est fonction de l'appréciation de la solidité financière de l'établissement (ou de son compensateur) et de la nature des produits traités.

1.4.1. Critères de sélection des intermédiaires pour les opérations sur actions

La sélection des intermédiaires sur actions s'effectue sur la base des critères suivants :

- Objectif : recherche des meilleures conditions de prix ;
- Critères discriminants : coût et sécurité du règlement / livraison et qualité du traitement back-office ;
- Critères niveau 1 : niveaux des courtages payés aux intermédiaires ; qualité d'exécution ; qualité de la recherche ;
- Critères niveau 2 : qualité du service vente ; services spécifiques d'exécution (paniers ...) ; qualité du reporting périodique sur les transactions réalisées ; possibilité de conclure des accords de commissions partagées.

Pour l'exécution des ses ordres, Ecofi Investissements autorise ses intermédiaires actions à traiter en dehors des marchés réglementés ou des plates-formes d'exécution (MTF) afin de bénéficier d'une liquidité élargie notamment sur les valeurs de moyennes et petites capitalisations.

1.4.2. Sélection des intermédiaires pour exécution des opérations sur actions européennes

La sélection des intermédiaires autorisés pour les actions européennes, ainsi que les montants maximum autorisés, figurent en annexe 7. Cette annexe est mise à jour par le responsable du contrôle interne après chaque modification arrêtée par le comité de sélection d'Ecofi Investissements. Chaque mise à jour est diffusée à l'ensemble des gérants, au service Contrôle et Suivi de gestion et aux membres du comité de sélection des intermédiaires.

1.4.3. Sélection des intermédiaires pour exécution des opérations sur actions Amérique du Nord

La sélection des intermédiaires autorisés pour les actions Amérique du Nord (Etats-Unis et Canada), ainsi que les montants maximum autorisés, figurent en annexe 8. Cette annexe est mise à jour par le responsable du contrôle interne après chaque modification arrêtée par le comité de sélection d'Ecofi Investissements. Chaque mise à jour est diffusée à l'ensemble des gérants, au service Contrôle et Suivi de gestion et aux membres du comité de sélection des intermédiaires.

1.4.4. Sélection des intermédiaires pour exécution des opérations sur actions asiatiques

La sélection des intermédiaires autorisés pour les actions asiatiques et australiennes, ainsi que les montants maximum autorisés, figurent en annexe 9. Cette annexe est mise à jour par le responsable du contrôle interne après chaque modification arrêtée par le comité de sélection d'Ecofi Investissements. Chaque mise à jour est diffusée à l'ensemble des gérants, au service Contrôle et Suivi de gestion et aux membres du comité de sélection des intermédiaires.

1.5. Cas spécifiques des opérations négociées pour certains OPCVM dédiés

Conformément à l'article 16 bis du règlement 96-03, un mandat ou un OPCVM dédié peut prévoir de désigner spécifiquement un ou plusieurs intermédiaires ou contreparties.

La liste des OPCVM gérés par Ecofi Investissements concernés par cette disposition figurent en annexe 10.

1.6. Cas spécifiques des opérations négociées par un intermédiaire lié au groupe de la SGP

1.6.1. Opérations négociées avec le Crédit Coopératif

Le Groupe Crédit Coopératif ne détient pas de sociétés spécialisées dans l'intermédiation sur produits financiers. Seul le département des Opérations de Marché (OMF) du Crédit Coopératif fournit des prestations de ventes de produits financiers notamment au réseau parallèlement à sa mission principale de gestion de la trésorerie du Groupe pour laquelle OMF réalise toutes les opérations sur les marchés interbancaires.

Compte tenu de cette présence sur le marché interbancaire, Ecofi Investissements est amené à traiter des opérations sur titres de créances négociables ou autres opérations du marché monétaire avec OMF.

Les conditions d'exercice de cette prestation par OMF pour Ecofi Investissements ont été fixées par un accord datant du 8 avril 1999 qui prévoit notamment :

- la nature et l'étendue de la prestation
- la rémunération d'OMF
- la facturation directe d'Ecofi Investissements (la rémunération d'OMF n'étant pas prise en charge par les OPCVM ou les mandats de gestion).

Toutefois, Ecofi Investissements n'est lié au Crédit Coopératif par aucun accord qui aurait pour objectif un montant minimum d'affaires (en montants d'opérations ou en courtages) ou qui restreindrait l'accès d'Ecofi Investissements à d'autres contreparties de marché.

1.6.2. Opérations de marché primaire négociées par l'intermédiaire de l'UGP

L'UGP (Union de Garantie et de Placement) est un Groupement d'Intérêt Economique (GIE) ayant pour objectif d'offrir à ses membres un accès privilégié et une participation aux marchés primaire obligataire et d'actions. Le Crédit Coopératif fait partie des 9 établissements financiers ou bancaires de la place de Paris qui sont membres de ce GIE pour une part de 9,5%.

Compte tenu de son positionnement spécifique par rapport aux autres établissements bancaires principalement présents sur ces activités de marché primaire, l'UGP fournit une prestation différente. Elle permet notamment de bénéficier d'une information globale sur les opérations de marché primaire (difficile à obtenir si l'émission est dirigée par des établissements qui ne font pas partie de nos intermédiaires habituels), des analyses crédit transmises à l'UGP par différents intermédiaires, d'une capacité d'allocation complémentaire ...

Ces différents avantages justifient l'intérêt pour Ecofi Investissements de faire appel au service de l'UGP pour ses activités de marché primaire notamment obligataire. Toutefois, Ecofi Investissements n'est lié à l'UGP ou au Crédit Coopératif par aucun accord qui aurait pour objectif un montant minimum d'affaires avec l'UGP ou qui restreindrait l'accès d'Ecofi Investissements à d'autres contreparties pour ses interventions sur le marché primaire.

1.6.3. Opérations négociées avec les sociétés d'intermédiation du groupe Banques Populaires (hors Crédit Coopératif)

Parmi les listes d'intermédiaires autorisés (pour les produits de taux d'intérêt ou actions) figurent des intermédiaires faisant partie du groupe des Banques Populaires. Ces sociétés font partie des intervenants significatifs de la place de Paris. Elles sont sélectionnées selon les mêmes critères que les autres intermédiaires de marché.

Ecofi Investissements n'est lié au groupe des Banques Populaires par aucun accord qui aurait pour objectif un montant minimum d'affaires (en montants d'opérations ou en courtages) ou qui restreindrait l'accès d'Ecofi Investissements à d'autres contreparties de marché.

Partie 2 : Suivi et Contrôle

2.1. Contrôle de l'information des clients

Le RCCI s'assure de l'information fournie par la société de gestion à ses clients ou aux porteurs ou actionnaires de l'OPCVM qu'elle gère.

- Information sur la politique de sélection des intermédiaires qui doit être disponible sur le site internet de la société de gestion (article 314-75-1 du RGAMF).
- Information sur les frais d'intermédiation dans le cadre du « Compte rendu relatif aux frais d'intermédiation » qui doit être établi annuellement dès lors que ces frais excèdent 500.000 euros (article 314-82 du RGAMF).
- Information sur les transactions avec les sociétés liées à mettre à jour annuellement dans le cadre de la partie B des prospectus des OPCVM.

2.2. Contrôle de l'information transmise par les intermédiaires relative à la catégorisation et à la politique d'exécution

Le RCCI vérifie que les intermédiaires sélectionnés ont bien informé Ecofi Investissements :

- de la catégorisation de la société de gestion en client professionnel (cf. ci-dessus point 1.2) ;
- de la politique d'exécution appliquée à Ecofi Investissements ;
- et le cas échéant assure le suivi des consentements donnés à l'intermédiaire pour intervenir en dehors des marchés réglementés et des MTF.

Par ailleurs, le RCCI vérifie les conventions signées entre Ecofi Investissements et ses intermédiaires (et notamment les éventuels contrats de commissions partagées).

2.3. Contrôle du respect de la sélection des intermédiaires autorisés pour chaque opération négociée.

Ce contrôle s'effectue systématiquement au niveau de l'intégration de la totalité des opérations dans l'applicatif de tenue de positions Middle Office. La liste des intermédiaires autorisés par nature de produits est paramétrée dans cette applicatif ce qui permet le déclenchement d'un message d'alerte en cas de négociation d'une opération avec un intermédiaire non autorisé. Toute opération « non autorisée » fait l'objet par le service Contrôle et Suivi de gestion d'une information au RCCI ainsi qu'au responsable du pôle de gestion concerné et au gérant concerné.

2.4. Remontée des anomalies de traitement back-office au RCCI

Le RCCI est informé systématiquement des anomalies de traitement back-office ou de suspens de règlement / livraison par :

- l'interface middle office (déléguée à Natexis Investor Services à compter du 1^{er} trimestre 2008) ;
- les dépositaires ;
- le valorisateur.

Ces incidents sont systématiquement recensés dans le journal des incidents tenus par le service contrôle.

Les anomalies répétées sont remontées par le RCCI au comité de sélection des intermédiaires pour mise sous surveillance ou suppression éventuelle de l'autorisation.

2.5. Suivi mensuel des volumes d'opérations

Chaque fin de mois, une synthèse des opérations traitées (en nombre d'opérations et en montant) avec chaque intermédiaire et par nature de produits est établie par le service Contrôle et Suivi de gestion et diffusée au responsable du contrôle interne, aux responsables des pôles de gestion taux et actions et à l'ensemble de gérants. Le détail de l'ensemble des données est disponible et archivé en fichiers (permettant un contrôle par gérant, par OPCVM ...).

2.6. Revue périodique par le comité de sélection des intermédiaires d'Ecofi Investissements

Annuellement, le comité de sélection des intermédiaires passe en revue l'ensemble des intermédiaires autorisés par nature de produits. A cet effet, les responsables des pôles de gestion taux et actions présentent une mise à jour des grilles d'évaluation des intermédiaires selon les critères définis dans la présente procédure.

Parallèlement, les responsables des pôles de gestion actions et taux commentent les volumes d'opérations qui ont été confiés à chaque intermédiaire au cours de l'exercice précédent (sur la base de l'ensemble des suivis mensuels).

Après revue de l'ensemble de ces éléments, les sélections d'intermédiaires sont validées ou modifiées.

2.7. Procédure d'alerte

En cas d'informations concernant un intermédiaire nécessitant une suspension ou une mise sous surveillance, chaque membre du comité de sélection des intermédiaires d'Ecofi Investissements a le pouvoir de suspendre ou limiter une autorisation. Cette décision est diffusée à l'ensemble des gérants, au service Contrôle et Suivi de gestion et aux membres du comité de sélection des intermédiaires.