

POLITIQUE DE MEILLEURE SELECTION/EXECUTION

1. Contexte réglementaire et champs d'application

COGEFI Gestion, en sa qualité de société de gestion de portefeuille agréé par l'AMF, est tenue de prendre toutes les mesures suffisantes pour obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients lors de la transmission pour l'exécution des ordres relevant de ses décisions de négocier des instruments financiers conformément à la directive « MIF 2 » et le règlement « MIFIR ».

Ces obligations s'appliquent à tous les clients dans le cadre des activités de gestion de portefeuille pour compte de tiers exercée conformément à son programme d'activité, à savoir :

- La Gestion Sous Mandat (GSM)
- La Gestion Collective des OPC

2. Objectifs

Cette politique décrit les mesures mises en œuvre pour obtenir le meilleur résultat possible lorsque COGEFI Gestion exerce son activité de gestion de portefeuilles, en matière de sélection d'intermédiaires habilités ou d'exécution d'ordres.

Elle définit également les mesures prises pour surveiller l'efficacité des dispositions en matière de sélection d'intermédiaires ou d'exécution des ordres et de la politique en la matière, afin d'en détecter les déficiences et d'y remédier le cas échéant.

COGEFI Gestion est une société de gestion de portefeuilles et n'est pas membre des marchés, mais transmet des ordres à des intermédiaires de marché agréés pour le compte des OPC et des comptes sous mandat qu'elle gère.

Le principe de « meilleure exécution » ou « Best Execution » prend la forme de « **meilleure sélection** » ou « **Best Sélection** » consistant à sélectionner pour chaque classe d'instruments les entités auprès desquelles les ordres sont transmis pour exécution.

La « Best Sélection » impose de prendre toutes les mesures raisonnables pour obtenir, dans la plupart des cas possibles, la meilleure exécution possible des ordres transmis pour le compte des portefeuilles dont la société de gestion assure la gestion (OPC et mandats).

3. Obligation de COGEFI Gestion

3.1. Obligations communes à toutes les activités

Dans le cadre de ses différentes activités, COGEFI Gestion prend toutes les mesures pour obtenir le meilleur résultat possible dans le cadre de la gestion de ses OPCVM et mandats.

COGEFI Gestion sélectionne, pour chacune de ses activités et pour chaque classe d'actif financier, les entités auprès desquelles les ordres sont transmis pour exécution.

Les entités identifiées disposent de mécanismes d'exécution des ordres qui permettent à COGEFI Gestion de se conformer aux obligations qui lui incombent dans le cadre de la passation des ordres et le respect des intérêts de ses clients (porteurs/actionnaires/clients privés).

Cette politique doit être réexaminée à minima annuellement par COGEFI Gestion ou à chaque fois :

- Qu'une nouvelle activité est exercée par la SGP
- Qu'un changement significatif, qui aurait une incidence sur la capacité de la société de gestion à continuer d'obtenir le meilleur résultat possible, intervient

Dans ce cadre, COGEFI Gestion contrôle régulièrement l'efficacité de la procédure et en particulier, la qualité d'exécution et/ou de recherche des entités identifiées. Elle corrige les défaillances constatées, le cas échéant.

Dans le cadre de l'évaluation annuelle de ces entités, une différenciation est faite par COGEFI Gestion entre les services d'exécution d'ordre et les services de recherche des différents intermédiaires.

3.2. Rapport sur les frais d'intermédiation

Le Règlement Général de l'AMF précise que lorsque la société de gestion 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.

Ce document, lorsqu'il est produit, est disponible sur le site de la société de gestion.

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.

Concernant COGEFI Gestion, le Middle Office ainsi que la direction générale reçoivent mensuellement de la part de CIC MS TBS un compte rendu des frais de courtage.

4. Catégorisation MIF II

Cette procédure est établie en faveur des OPC et des clients professionnels et non professionnels gérés par COGEFI Gestion. COGEFI Gestion a opté pour le statut de « client professionnel » auprès de ses contreparties et non de contrepartie éligible, afin de bénéficier de leur part de la « meilleure exécution » (« best exécution ») notamment au regard de la qualité d'exécution de ses ordres.

5. Déroulement et étapes du processus

6.1. Exécution

6.1.1. Action, Taux, ETF

❖ Principes Généraux

Les ordres pour le compte des OPC gérés ou de la clientèle sous mandat sont transmis par COGEFI Gestion à CIC MS TBS, en charge de la transmission des ordres aux intermédiaires de marché sélectionnés par COGEFI Gestion.

Les gérants conservent une marge de souplesse (précisions des modalités de traitement de l'ordre) pour tenir compte de l'évolution des conditions de marché et d'environnement.

COGEFI Gestion se reconnaît la faculté de grouper les ordres des clients entre eux.

Lorsque COGEFI Gestion décide de grouper les ordres des clients entre eux, le prestataire qui reçoit cet ordre s'assure qu'il est peu probable que ce regroupement porte préjudice globalement à l'un quelconque des clients dont l'ordre est groupé.

Dans ce cas, COGEFI Gestion informe dès à présent le client, d'une part, que ce groupement peut être dans certains cas moins favorable pour lui que l'exécution d'un ordre non groupé et, d'autre part qu'il met en place une politique de répartition des ordres prévoyant les modalités de répartition équitable et si nécessaire que COGEFI Gestion sera en mesure de fournir pour chaque ordre l'impact du volume et du prix sur cette répartition.

N.B : une solution de back-up (mode dégradé) du passage des ordres existe au travers de la plateforme EMSX intégrée à Bloomberg en cas de non-disponibilité de la Table Buy Side CIC MS.

❖ Recours à une table de négociation externalisée

Afin de répondre aux mieux aux exigences de la directive MiFID 2, COGEFI Gestion a choisi de transmettre ses ordres (actions, obligations et ETF) par l'intermédiaire d'une table de négociation externalisée, la société CIC MS TBS.

CIC MS TBS est agréé par le Comité des Établissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement, en qualité d'entreprise d'investissement en vue de fournir les services d'investissement de Réception Transmission d'Ordres pour le compte de tiers portant sur la majorité des instruments financiers visés à la section C « Instruments Financiers » de l'annexe I de la Directive 2014/65/UE.

Cet intermédiaire assure depuis le 1er janvier 2025 l'intégralité de la transmission des ordres aux contreparties sélectionnées par COGEFI Gestion dans le respect de la nouvelle réglementation.

En tant que Prestataire de services d'investissement que sont les services de RTO et d'exécution d'ordres pour compte de tiers, CIC MS TBS dispose de sa propre politique de sélection et d'exécution, accessible sur le site Internet de CIC Market Solutions <https://www.cic-marketsolutions.eu/fr/solutions-d-execution-et-de-post-marche.html>

❖ Process de sélection

Annuellement, COGEFI Gestion réunit le comité broker, composé des membres de la direction générale, de la direction de la gestion, des gérants. Sont invités : le RCCI et le responsable du Middle Office. Ce comité décide des brokers qui seront sélectionnés et retenus au titre de l'année suivante, incluant donc ceux qui sont sortis de la liste.

Pour cela, les membres du comité étudient :

1. L'évaluation des prestataires, réalisée par CIC MS TBS sur les critères suivants :
 - a. Collecte d'informations portant sur les capacités et caractéristiques des intermédiaires au regard de la qualité d'exécution, de la liquidité, de l'information de trading, de la probabilité d'exécution, du suivi commercial. Ces informations font l'objet d'un scoring objectif réalisé par CIC MS TBS et réévalué au minima annuellement
 - b. Réalisation de mesures de performance d'exécution. Les reportings TCA permettent de comparer les prix obtenus avec leurs benchmarks associés, sur une période donnée, permettant de classer les contreparties en fonction de leur qualité d'exécution. Ce résultat ne sera jugé significatif que si un nombre suffisant d'opérations a été analysé.
2. Les statistiques de volumes d'ordres traités sur la période écoulée (Rapport YTD CIC MS TBS ventilation Broker - Volumétrie par type de gestion / zone / broker d'exécution), les résultats des mesures de performance et les notations portant sur les capacités des intermédiaires ou plateformes utilisés sont présentés et conduisent le cas échéant le comité broker de COGEFI Gestion à proposer des bornes hautes maximum de répartition par broker de flux à CIC MS TBS pour la période suivante.
3. Les propositions faites par l'équipe de gestion pour l'intégration de nouvelles contreparties ainsi que la fin de relation avec des contreparties existantes.

NB : À tout moment dans l'année, si l'activité de la gestion l'exige, la direction de la gestion COGEFI Gestion, pourrait rajouter une contrepartie qui serait documentée et confirmée ou pas lors du prochain comité annuel.

Bonnes pratiques relevées par l'AMF à l'occasion de sa campagne de contrôle SPOT au cours de 2020 :

→ *Prévoir un dossier d'entrée en relation comportant notamment, outre une convention de prestation de services, les états financiers les plus récents, les statuts, une liste des signataires autorisés, une politique de meilleure exécution, une politique de gestion des conflits d'intérêts et une lettre de catégorisation de la SGP par ce prestataire.*

→ *Valider la complétude des dossiers d'entrée en relation avec les courtiers par la formalisation d'une fiche et/ou un procès-verbal d'un comité (comité « brokers » ou comité des risques selon les pratiques).*

6.1.2. Instruments Financiers à terme

Pour l'exécution des ordres sur les instruments financiers à terme, COGEFI Gestion a sélectionné des intermédiaires selon les critères suivants :

- Rapidité et qualité d'exécution
- Niveaux des courtages
- Honorabilité
- Accessibilité – horaires de plages de négociation

La liste de ces prestataires est revue régulièrement par le comité Brokers.

Les ordres sur les instruments financiers à terme ne sont pas transmis à CIC MS TBS mais directement au broker CIC via la plateforme EMSX de Bloomberg.

6.1.3. Suivi des allocations

Chaque mois, CIC MS TBS communique à COGEFI Gestion des tableaux de bord par type d'instrument (Rapports mensuels CIC MS (Market Solution) TBS (Table Buy Side) TCA (Trading cost analysis) mentionnant :

- Le nombre et le montant des transactions réalisées par contrepartie
- Le montant du courtage par contrepartie
- Le volume réalisé par broker (en %) versus l'allocation donnée par COGEFI Gestion

Le middle office et la direction de COGEFI Gestion étudient ces données et si nécessaire alertent le CIC MS TBS en cas d'observations d'anomalies, de concentrations des flux, de dépassement des bornes hautes maximum de répartition par broker.

Les fichiers de contrôle sont archivés par le middle office.

6.1.4. Broker : Sélection et Habilitation

Lorsqu'à l'issue du comité broker, ou dans le cas d'un besoin exceptionnel au cours de l'année, est décidé la sélection et l'habilitation d'un nouvel intermédiaire pour traiter les ordres sur les actions, les obligations ou les ETF, le middle office de COGEFI Gestion s'assure auprès de CIC MS TBS que ce prestataire est déjà en relation avec eux.

Dans le cas contraire, les délais pour l'entrée en relation seront allongés car CIC MS TBS devra également faire le nécessaire d'un point de vue réglementaire et technique.

CIC MS TBS peut mettre son veto si par exemple la contrepartie proposée n'est pas capable de travailler en mode FIX.

Après validation, le Middle Office :

- Effectue les formalités d'entrée en relation et de Due Diligence avec les nouvelles contreparties
- Donne son « feu vert » à CIC MS TBS pour le début de la relation

7. Contrôles

Point de contrôle	Périodicité du contrôle	Responsable du contrôle	Documentation
Vérification de la répartition des frais de courtage relatifs aux différents brokers	Mensuellement	Middle office	Fichier de contrôle de la répartition des frais de courtage
Validation de la demande d'habilitation d'un nouveau broker ou d'une nouvelle contrepartie	Annuellement	RCCI	Critères de notation des brokers et des contreparties
Vérification de la conformité de la politique de best execution du broker	Ponctuellement	CIC MS TBS	Politique de best execution du broker
Vérification de la pertinence et de la complétude de la procédure	Annuellement	RCCI	Procedure best selection/best execution
Vérification du respect de la procédure	Annuellement	RCCI	Dossiers d'entrée en relation Votes / grilles Budgets CSA
Vérifier la formalisation des contrôles réalisés par les fonctions opérationnelles.	Annuellement	RCCI	Pistes d'audit des contrôles de 1 ^{er} niveau
Vérifier la formalisation régulière du comité broker-recherche	Annuellement	RCCI	CR, Support de comité broker
Vérifier la formalisation des contrôles de best selection/exécution (analyse CIC MS TBS)	Annuellement	RCCI	Fichier TBS

8. Annexes

8.1. Annexe 1 : Note TCA composite

Note TCA composite
(note large cap + note mid cap + note small-micro cap)
Note offre de liquidité
Blocs mail
Blocs IB
Presence IOI ou perm aux US
Appels Liquidité
Note Intelligence de marché
Morning
News marchés
Morning/News
Analyse exec
Charts
Strategie d'execution
Présentations produits
Services exec, présentations
FIX / Réactivité
Suivi des ordres
Vision du marché
Efficience opérationnelle
Note Intelligence de marché
CTM / STP
probleme R/L
rapidité des Rapports Best exe
Autre
Note Finale