

ORSAY ASSET MANAGEMENT SNC

Société de gestion de portefeuille (GP 97 61)

Société en nom collectif - 21-25 rue Balzac 75008 – Paris - France

RCS Paris B 412 357 626 Tél. 01 42 99 30 00 - Fax 01 42 99 30 10

POLITIQUE DE SELECTION ET D'EVALUATION DES INTERMEDIAIRES ET PRESTATAIRES D'AIDE A LA DECISION D'INVESTISSEMENT

Version mai 2009

En application des articles 314-75 et 314-75-1 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, la société de gestion (ou le gestionnaire financier, administratif et comptable par délégation, le cas échéant) de l'O.P.C.V.M., Orsay Asset Management (ci-après Orsay AM) établit par la présente une politique de sélection et d'évaluation des intermédiaires à qui est confiée l'exécution des ordres résultant des décisions d'investissement et des prestataires d'aide à la décision d'investissement (dits « SADIE »).

Il est au préalable exposé que tout gérant d'Orsay Asset Management souhaitant initier une nouvelle relation de travail avec un intermédiaire ou un SADIE dans le cadre de la gestion de l'O.P.C.V.M. doit le notifier aux départements juridique et compliance, lesquels veillent en particulier à se voir garantir par lesdits intermédiaires (membres de marchés) la meilleure exécution. A ce titre, les intermédiaires communiquent notamment leur politique d'exécution, et doivent notifier à la société de gestion sa classification en tant que client professionnel. Des contrôles liés à la lutte contre le blanchiment sont également diligentés à l'occasion de l'entrée en relations.

ORSAY AM évalue par la suite périodiquement ses intermédiaires et SADIE selon la procédure décrite ci-dessous :

L'objet de cette procédure est d'évaluer régulièrement l'adéquation existante entre :

- (i) d'une part, le volume de missions confiées par Orsay Asset Management à chaque intermédiaire et SADIE considéré individuellement ainsi que le montant de la rémunération lui étant attaché et
- (ii) d'autre part, la qualité de la prestation fournie par l'intermédiaire ou le SADIE est appréciée elle-même en fonction des critères prédéfinis et objectifs suivants :
 - **Qualité de la recherche** en actions, en crédits, en instruments du marché monétaire et/ou en obligations convertibles ;
 - **Qualité de l'information** en actions, en crédits, en instruments du marché monétaire et/ou en obligations convertibles ;
 - **Valeur ajoutée de la vente de l'intermédiaire** en terme de contacts, de visites rendues au gestionnaire financier de l'O.P.C.V.M., de réunions organisées ;
 - **Capacité de l'intermédiaire de servir dans les quantités qu'ils ont souhaitées** les gérants d'Orsay Asset Management **en cas de nouvelle émission de titres (primaire)** ;
 - **Qualité de l'exécution** en terme de prix et de suivi ;
 - **Notoriété de l'intermédiaire** ;
 - **Capacité de l'intermédiaire à négocier des blocs de marché** ;
 - **Qualité en terme de secteurs d'activité particuliers** ;
 - **Qualité des prestations du back-office et du middle office de l'intermédiaire.**

Ainsi, la mesure et l'analyse de cette adéquation sera déterminante dans la décision d'Orsay Asset Management de maintenir ou de mettre un terme à une relation contractuelle existante avec un prestataire particulier ainsi que, le cas échéant, de procéder à un éventuel ajustement lui semblant pertinent au regard de la relation de travail envisagée.

Dans ce contexte, la démarche suivante est mise en œuvre :

Etablissement d'une fiche d'évaluation des intermédiaires sur une base annuelle

Orsay Asset Management a établi une grille d'évaluation listant le nom de la totalité des intermédiaires avec lesquels elle a travaillé au cours de l'année et présentant les critères de sélection énoncés ci-avant.

Notation de la fiche d'évaluation par chaque gérant d'Orsay Asset Management

Cette grille d'évaluation est destinée à chaque gérant d'Orsay Asset Management en charge d'un domaine de gestion en particulier et faisant appel, dans le cadre de son activité, à des intermédiaires. Chacun de ces gérants attribue à chaque intermédiaire avec lequel il a travaillé au cours de l'année et pour chaque critère mentionné précédemment une note comprise entre 1 et 5, étant entendu que « 5 » constitue la meilleure note et, a contrario, que « 1 » correspond à la plus faible.

Transmission de la fiche d'évaluation au secrétaire du comité de revue des intermédiaires

Chaque gérant doit, dans les quinze jours précédant la tenue du comité de revue des intermédiaires, transmettre la dite fiche d'évaluation dûment complétée au secrétaire du comité de revue des intermédiaires.

Etablissement d'une note moyenne par intermédiaire

Les notes ainsi communiquées par les gérants permettent d'attribuer à chaque intermédiaire une note moyenne par année.

Tenue du comité annuel de revue des intermédiaires

Les résultats de cette notation sont présentés à l'occasion d'un comité composé d'un secrétaire de séance, de l'ensemble des gérants ayant recours à des intermédiaires, des co-gérants et du contrôleur interne d'Orsay Asset Management.

Ce comité se tient annuellement dans le mois suivant la clôture de l'exercice social d'Orsay Asset Management. Il a pour objectif d'apprécier et de se prononcer sur la pertinence du maintien de la relation avec chaque intermédiaire, compte tenu de la notation lui ayant été communiquée.

Il définit également la stratégie à adopter pour le nouvel exercice social (sélection de nouveaux intermédiaires, arrêt d'une relation de travail avec un intermédiaire, diminution ou augmentation du volume attribué à tel ou tel intermédiaire..).

Particularités éventuelles des familles d'instruments financiers suivantes

Actions

Pour ce type d'instrument financier et compte tenu des particularités du mode de transactions propre à ces instruments Orsay AM entend respecter la procédure détaillée ci-dessus en insistant sur la capacité de l'intermédiaire à servir la société de gestion pour les quantités demandées.

Options/Futures

Pour ce type d'instrument financier, Orsay AM entend respecter la procédure détaillée ci-dessus sans remarque particulière.

Obligations et autres titres de créances

Pour ce type d'instrument financier et compte tenu des particularités du mode de transactions propre à ces instruments, Orsay AM entend respecter la procédure détaillée ci-dessus en insistant sur la capacité de l'intermédiaire à servir la société de gestion pour les quantités demandées.

Les obligations d'états sont négociées sur des « marchés » réglementés ou de gré à gré qui bénéficient d'une bonne liquidité (nombre d'intervenants à l'achat et à la vente) et profondeur (capacité à être servi pour des ordres de gros montant). Quand la nature et la taille de l'ordre rendent impossible le correct fonctionnement du marché, la société de gestion évalue au regard de la politique de sélection détaillée ci-dessus la capacité d'une contrepartie de fournir la liquidité nécessaire en gardant à l'esprit la taille et la nature de l'ordre et les exigences du client (l'OPCVM).

Bien que les obligations de sociétés privées soient admises sur les marchés réglementés les transactions ont surtout lieu entre contreparties dans une relation de gré à gré. La liquidité dans ces instruments financiers est bien moindre que celle des obligations d'états. Il se peut même qu'une seule contrepartie puisse répondre à la demande du gérant ce qui fait que la taille et la nature de l'ordre sont essentiels. Notre but, comme pour les obligations d'Etat est d'assurer le meilleur résultat possible pour nos clients au moment de la transaction compte tenu des situations de marchés.