

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Holding SA

Politique de sélection et d'exécution



Politique de sélection et d'exécution
Juillet 2020



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

The asset manager
for a changing
world

SOMMAIRE

1.	Introduction	3
1.1.	Objet de la politique	3
1.2.	Périmètre d'application réglementaire et instruments concernés	3
2.	Politique de sélection des intermédiaires.....	3
2.1.	Gouvernance de la sélection des intermédiaires d'exécution	3
2.2.	Critères d'évaluation des intermédiaires d'exécution.....	4
2.3.	Critères complémentaires d'évaluation des contreparties	4
2.4.	Indépendance des services d'analyse et d'exécution fournis par les intermédiaires	4
3.	Politique d'exécution	5
3.1.	Organisation de la fonction d'exécution au sein de BNPP AM	5
3.2.	Plateformes d'exécution.....	5
3.3.	Sélection d'un intermédiaire d'exécution parmi la liste approuvée	5
3.4.	Description des critères de meilleure exécution	6
3.5.	Situations particulières.....	7
3.6.	Maîtrise des conflits d'intérêts.....	8
4.	Cadre de contrôle de l'application de la politique	8
4.1.	Objectifs du cadre de contrôle de l'exécution	8
4.2.	Périmètre de responsabilités	9
5.	Révision de la Politique.....	9
5.1.	Fréquence des révisions.....	9
5.2.	Responsabilités et conditions de la révision	9
5.3.	Communication des mises à jour.....	9

1. INTRODUCTION

1.1. OBJET DE LA POLITIQUE

La présente politique de sélection et d'exécution (la « Politique ») décrit les mesures mises en place par BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Holding SA et ses filiales¹ (« BNPP AM ») pour garantir la meilleure sélection des intermédiaires et la meilleure exécution des transactions pour le compte des portefeuilles et des mandats qu'elle gère.

1.2. PERIMETRE D'APPLICATION REGLEMENTAIRE ET INSTRUMENTS CONCERNES

Cette Politique est rédigée conformément aux dispositions de la directive européenne 2014/65/UE (« MIFID II ») et englobe tous les instruments financiers de ladite directive. Lorsque les dispositions de la législation ou de la réglementation locales sont plus strictes que celles de la directive MIFID II, ce sont les premières qui prévalent.

Bien que le change au comptant (FX spot) (négocié de gré à gré ou via des plateformes électroniques) n'est pas un instrument financier tel que défini par l'ESMA (sauf dans certaines conditions de « roll »), le change au comptant est couvert par cette politique du fait d'engagements contractuels avec nos clients sur la meilleure exécution.

La Politique s'applique à l'ensemble de nos clients dans le monde entier, que ce soient des clients professionnels ou non professionnels selon la définition de la directive MIFID II et qu'ils soient titulaires d'un mandat individuel ou investisseurs dans un fonds tel qu'un organisme de placement collectif en valeurs mobilières (« OPCVM »), un fonds d'investissement alternatif (FIA) ou toute autre structure juridique. Si BNPP AM a délégué la gestion des investissements à une entité externe réglementée, c'est la politique de sélection et d'exécution du délégataire qui s'applique. Dans ce cas, BNPP AM prend des mesures suffisantes pour garantir que le service fourni est exécuté au mieux des intérêts du client.

Pour cela, un processus en trois étapes a été défini :

- ▶ Un processus de sélection des intermédiaires (appelé « Politique de meilleure sélection »),
- ▶ Un processus relatif à l'exécution des transactions (appelé « Politique de meilleure exécution »),
- ▶ Un cadre de contrôle permettant d'effectuer le suivi de l'efficacité de cette Politique, lequel peut être en mis en place directement ou sur la base de services fournis par des tiers.

2. POLITIQUE DE SELECTION DES INTERMEDIAIRES

2.1. GOUVERNANCE DE LA SELECTION DES INTERMEDIAIRES D'EXECUTION

BNPP AM suit un processus formel de sélection des intermédiaires impliqués dans l'exécution des transactions (« intermédiaires d'exécution ») qui repose sur leur capacité à négocier de bout en bout les différents types d'instruments. Afin d'éviter toute confusion, le terme « courtier » tel qu'employé dans la présente politique s'applique aux intermédiaires qui exécutent des transactions de règlement - livraison, tandis que le terme « contrepartie » est réservé aux intermédiaires qui exécutent des transactions sur des produits dérivés de gré à gré. Quant au mot « intermédiaires », il doit être interprété comme un terme générique englobant à la fois les courtiers et les contreparties.

BNPP AM dispose d'une procédure rigoureuse en vertu de laquelle les équipes de gestion de portefeuilles, les départements de Conformité, Risques, Juridique, Opérations et les représentants de BNPP AM Global Trading Functions (GTF) qui regroupe également BNP Paribas Dealing Services (« BNPP Dealing Services ») – filiale de BNPP AM Holding SA qui négocie pour le compte de celle-ci les conditions d'exécution de la plupart des transactions – participent aux organismes de gouvernance spécifiques suivants :

- ▶ **CIO Business Reviews (CBR)** : qui se tient deux fois par an avec la participation des 3 principaux responsables de gestion (Fundamental Active Equity (FAE), Global Fixed Income (GFI) et Multi Assets Quantitative and **Solutions** (MAQS)) et les représentants de la GTF ; cette revue vise notamment à partager des informations quantitatives et des analyses qualitatives sur les intermédiaires y compris leur performance d'exécution et identifier les potentielles demandes de modification de la liste des intermédiaires approuvés.
- ▶ **A Global Sell Side Committee (GSSC)** : qui se tient deux fois par an. Il couvre aussi bien l'exécution des intermédiaires que la recherche des fournisseurs utilisés par toutes les entités de BNPP AM qui font partie du

¹ Le terme « filiale » s'applique à toute entité contrôlée directement ou indirectement par BNP Paribas Asset Management Holding, le sens à donner au mot « contrôle » étant défini à l'article L233-3 du code du Commerce français.

périmètre intégré, le comité analyse les informations quantitatives telles que les volumes traités ainsi que l'évaluation qualitative du service des intermédiaires. Il est responsable de valider les principales évolutions de la liste des intermédiaires et peut porter des cas spécifiques à l'attention des départements Risques ou Conformité.

- ▶ **Revue des courtiers** qui se tient deux fois par an en présence des principaux intermédiaires afin de partager l'évaluation réalisée par BNPP AM de leurs forces et faiblesses et ainsi obtenir leur meilleur service possible.

Les départements du Risque et de la Conformité ont la faculté de suspendre à tout moment un courtier ou une contrepartie donné, avec ou sans l'approbation du Comité mondial des contreparties.

2.2. CRITERES D'EVALUATION DES INTERMEDIAIRES D'EXECUTION

Les critères utilisés pour ajouter un intermédiaire d'exécution à la liste des intermédiaires approuvés, varient selon la classe d'actifs négociée avec ou via ce dernier. Le processus global d'approbation est appliqué de la même façon quelle que soit la classe d'actifs.

Plusieurs critères sont pris en compte lors de l'évaluation globale de la performance d'un intermédiaire d'exécution :

- ▶ Un vote est organisé au moins une fois par an parmi les traders de la GTF (situés aussi bien chez BNPP Dealing Services que dans d'autres entités de BNPP AM) afin d'évaluer et classer les intermédiaires d'exécution avec lesquels ils travaillent.
- ▶ BNPP AM assure la supervision de la qualité du traitement des transactions, y compris leur règlement, de la part des courtiers et des contreparties.
- ▶ De plus, un contrôle régulier de la fiabilité des intermédiaires d'exécution est également effectué sur la base d'indicateurs reflétant leur situation et leur réputation (agrément, situation financière, sanctions des régulateurs, comparaison avec les listes de sanctions internationale...).

2.3. CRITERES COMPLEMENTAIRES D'EVALUATION DES CONTREPARTIES

En ce qui concerne les contreparties autorisées à exécuter des opérations sur produits dérivés de gré à gré, les équipes du Service juridique et des Risques examinent certains critères complémentaires :

- ▶ L'équipe juridique s'assure que la relation contractuelle entre la contrepartie et BNPP AM fait l'objet d'une convention de marché qui, dans la plupart des cas, comprend un contrat de type ISDA (*International Swaps and Derivatives Association*) et un VM CSA (*Variation Margin Collateral Support Annex*), mais qui peut aussi adopter la forme d'un autre type de convention standard internationale sous réserve que les conditions soient remplies.
- ▶ L'équipe de Risque de crédit suit les ratios réglementaires des fonds (par exemple, leur concentration et leur diversification) et les expositions des contreparties à différents niveaux (fonds, mandat et global).

2.4. INDEPENDANCE DES SERVICES D'ANALYSE ET D'EXECUTION FOURNIS PAR LES INTERMEDIAIRES

BNPP AM applique un processus spécifique de sélection de fournisseurs de services d'analyse et de support à l'investissement. L'application des critères de sélection des fournisseurs d'analyses, qui sont différents de ceux appliqués à la sélection des intermédiaires d'exécution, n'interdit cependant pas à BNPP AM de sélectionner certains intermédiaires à la fois pour des services d'exécution et d'analyse.

L'un des principes clés de cette Politique est que le coût des analyses externes doit être séparé et indépendant du coût d'exécution des transactions. Ces coûts peuvent être :

- ▶ soit prélevés sur le portefeuille par l'intermédiaire d'exécution au moment du règlement de la transaction, conformément à un accord de partage des commissions, étant entendu que la commission d'analyse doit être séparée de la commission d'exécution. Les sommes ainsi prélevées seront utilisées par BNPP AM pour payer aux différents fournisseurs d'analyses le matériel utilisé pour l'analyse du portefeuille en question, conformément au budget préétabli.
- ▶ soit payés directement par BNPP AM sur ses propres ressources.

3. POLITIQUE D'EXECUTION

3.1. ORGANISATION DE LA FONCTION D'EXECUTION AU SEIN DE BNPP AM

Dans la mesure du possible, BNPP AM applique le principe de séparation des fonctions entre l'émission de l'ordre et son exécution. Par conséquent, BNPP AM fait tout son possible pour garantir que les transactions sont gérées par un *dealing desk* séparé de l'équipe de gestion des investissements.

BNPP AM a donc mis en place trois configurations possibles pour l'exécution :

- ▶ Pour la plupart des transactions, BNPP AM a signé un contrat de prestation de services couvrant la fonction de trading avec BNPP Dealing Services, en vertu duquel les services d'émission et de réception des ordres ainsi que les services d'exécution des ordres pour le compte de tiers sont fournis conformément à la politique de sélection et d'exécution de BNPP Dealing Services, qui est entièrement compatible avec celle de BNPP AM. BNPP Dealing Services peut décider de déléguer sous sa responsabilité la transmission et l'exécution d'ordres à d'autres tables de négociation dans des entités de BNPP AM si nécessaire pour les besoins de la meilleure exécution. BNPP Dealing Services, filiale à 100 % de BNP Paribas Asset Management holding, est une société d'investissement dont le siège social est situé en France et qui est dûment agréée par les autorités financières françaises (AMF et ACPR).
- ▶ Pour les transactions qui ne sont pas transmises à BNPP Dealing Services, BNPP AM assurera directement la négociation des conditions d'exécution dudit ordre. Dans ce cas, BNPP AM fera de son mieux pour garantir que les transactions sont gérées par un *dealing desk/table de négociation* séparé de l'équipe de gestion des investissements.
- ▶ Si aucune des deux structures organisationnelles décrites ci-dessus ne peut être mise en œuvre pour des raisons spécifiques et exceptionnelles, et sous réserve de la validation par la direction de BNPP AM, l'équipe Risques et Conformité, la négociation des conditions d'exécution avec les intermédiaires agréés peut être menée directement par le gérant de portefeuille pour un certain nombre de transactions à condition que le principe de ségrégation soit respecté entre la saisie de l'ordre et l'exécution.

3.2. PLATEFORMES D'EXECUTION

Seules les entités BNPP AM détenant les autorisations réglementaires adéquates peuvent exécuter des ordres sur des plateformes d'exécution définies dans la directive MIFID II (qui englobent les marchés réglementés, les systèmes de négociation multilatérale (MTF) et les systèmes organisés de négociation (OTF)). Par conséquent, afin de réaliser la meilleure exécution, BNPP AM ne peut que transmettre des ordres pour exécution, soit directement soit indirectement à travers BNPP Dealing Services, à un intermédiaire approuvé au préalable conformément aux dispositions du chapitre 2 de cette Politique.

Ces entités peuvent travailler sur différentes plateformes d'exécution, situées ou non dans l'Espace Économique Européen, parmi lesquelles :

- ▶ Plateformes de négociation : marchés réglementés (RM), systèmes de négociation multilatérale (MTF), systèmes organisés de négociation (OTF)
- ▶ Internalisateurs systématiques (traders et opérateurs de marché principaux)
- ▶ Marchés de gré à gré (OTC)
- ▶ Autres contreparties agissant en tant que fournisseurs de liquidité.

La liste complète des plateformes d'exécution est disponible en annexe.

3.3. SELECTION D'UN INTERMEDIAIRE D'EXECUTION PARMIS LA LISTE APPROUVEE

Conformément à cette Politique, BNPP AM cherchera à obtenir les meilleures conditions d'exécution et le meilleur résultat possible pour le client. Pour cela, BNPP AM, ainsi que BNPP Dealing Services le cas échéant, peuvent accéder à un éventail d'intermédiaires et de méthodes d'exécution. Ceci permet de trouver des modalités de trading efficaces dans une grande variété de circonstances et de réduire ainsi les coûts de transaction, d'atténuer les risques opérationnels afin de limiter la probabilité d'erreur ou de problème d'exécution, et d'accélérer l'exécution des ordres afin de profiter des opportunités de marché de courte durée.

BNPP Dealing Service ou BNPP AM, selon le cas, sélectionne l'intermédiaire d'exécution en appliquant les critères suivants, classés par ordre hiérarchique :

- ▶ Sélection parmi la liste approuvée d'intermédiaires d'exécution établie par BNPP AM et telle que décrite au chapitre 2.
- ▶ Capacité de l'intermédiaire d'exécution à exécuter l'ordre conformément à la Politique d'exécution de BNPP AM.
- ▶ Mise en œuvre des exigences particulières du client comme suit :
 - Un client donnant à BNPP AM un mandat discrétionnaire est en droit de lui communiquer des instructions spécifiques (par exemple, celle de recourir à un intermédiaire déterminé), même si ces instructions sont incompatibles avec les dispositions de la Politique de BNPP AM. BNPP AM respectera ces instructions mais ne sera pas responsable d'appliquer les principes de meilleure exécution en ce qui concerne les critères affectés par ces instructions.
 - Un client qui donne à BNPP AM un mandat discrétionnaire est en droit de lui communiquer un classement des intermédiaires d'exécution approuvés ainsi que des objectifs en matière de volumes alloués ou de participation aux demandes de devis : la sélection de l'intermédiaire d'exécution dépendra alors de l'écart par rapport aux objectifs, qui deviendra un critère accessoire et s'appliquera pour différencier les intermédiaires d'exécution offrant des conditions d'exécution comparables.

3.4. DESCRIPTION DES CRITERES DE MEILLEURE EXECUTION

Pour chaque type d'ordre, BNPP AM classe les 7 facteurs cités dans les actes délégués C(2016) 2398 (considéranants 101, 107 et article 66) de la directive MIFID II.

- ▶ Prix
- ▶ Coût
- ▶ Vitesse
- ▶ Probabilité d'exécution et de règlement
- ▶ Taille
- ▶ Nature
- ▶ Autres critères
- ▶ Autres critères qualitatifs

Si le prix, la vitesse et la taille sont généralement les facteurs d'exécution primordiaux à prendre en compte, l'importance relative de chaque critère dépend de l'instrument financier et du type d'ordre. BNPP AM a fait le choix de classer les facteurs d'exécution afin de rendre leur évaluation plus précise.

Selon la Politique de BNPP AM, le prix est généralement le facteur primordial de meilleure exécution. En complément, en fonction du type d'ordre les critères suivants sont également appliqués :

- ▶ Dans le cas des actions, la vitesse d'exécution constitue également un critère important car certains ordres doivent être exécutés le plus rapidement possible afin d'éviter d'éventuels effets négatifs sur les prix causés par la volatilité du marché (par exemple, un ordre au marché). Supposons par exemple qu'un gérant de portefeuille souhaite acheter une action suite à l'annonce par l'entreprise de bons résultats. Dans ce cas, le gérant de portefeuille cherchera à faire exécuter son ordre rapidement afin de capter la plus grande partie possible de la hausse attendue.
- ▶ Dans le cas des obligations, la probabilité d'exécution joue un rôle important car, dans certains cas, l'ordre peut représenter une partie importante du marché total. Lorsque tous les portefeuilles doivent être rééquilibrés simultanément, il est essentiel d'exécuter la quantité totale afin d'être certain que tous les portefeuilles aient la même exposition au marché après le rééquilibrage.
- ▶ Quant aux instruments dérivés de gré à gré, d'autres critères tels que le risque de contrepartie, la liquidité, ou encore la capacité à structurer un produit complexe, entrent également en ligne de compte. En ce qui concerne le critère de prix, il est probable que l'appel d'offres permette d'identifier le meilleur prix disponible. Il convient toutefois de remarquer que dans certains segments du marché de gré à gré, il n'est pas rare ni anormal de ne demander et/ou de n'obtenir qu'une seule offre notamment pour des produits innovants, illiquides, personnalisés, complexes ou nécessitant des capacités spécifiques de structuration. Il convient de tenir un registre des offres obtenues lors des appels d'offres.

Conformément à l'article 27 de la directive MIFID II et indépendamment des critères décrits ci-dessus, le critère de meilleure exécution prédominant pour les clients non professionnels de BNPP AM est le coût total d'acquisition ou de cession.

3.5. SITUATIONS PARTICULIERES

TAILLE DE L'ORDRE

Lorsque la taille de l'ordre est supérieure à la taille normale des ordres sur le marché, le trader ou le gérant de portefeuille chargé de négocier les conditions d'exécution doit adopter l'approche suivante :

- ▶ Pour réussir la meilleure exécution, la méthode la plus efficace peut consister à demander un prix à une seule contrepartie et à gérer l'exécution en conséquence, même si le prix d'exécution est inférieur à celui cité dans d'autres indications d'intérêt du marché.
- ▶ Une autre possibilité consiste à demander des devis sans préciser la taille de l'opération, à des fins de recherche de prix. En fonction des résultats, les négociations avec les contreparties offrant les meilleurs prix peuvent alors être ouvertes. Il convient de tenir un registre des contreparties, des devis et de la taille des transactions.

Le trader a tendance à réaliser la transaction avec les contreparties qui, dans le passé, ont offert les meilleures conditions pour des transactions du même genre. Dans certains cas, le trader peut faire son choix en fonction de la capacité de la contrepartie à gérer les effets de l'ordre sur le marché, critère alors considéré comme prioritaire par rapport au coût de la transaction.

PRODUITS MOINS LIQUIDES

Pour les instruments financiers disposant d'un marché restreint, ayant une liquidité limitée et/ou en cas de transparence limitée des prix, l'ordre des critères d'exécution peut changer, la vitesse ou la probabilité d'exécution devenant alors le critère prédominant.

CONDITIONS DE MARCHE ANORMALES ET CAS DE FORCE MAJEURE

En cas de graves turbulences du marché, la capacité à exécuter l'ordre ponctuellement ou tout simplement à l'exécuter deviendra le facteur prépondérant.

En cas de difficulté majeure pour exécuter l'ordre, par exemple dans l'hypothèse d'une panne système interne ou externe assimilée à un cas de force majeure, BNPP AM pourrait ne pas être en mesure d'exécuter l'ordre conformément à cette Politique. Dans un tel cas particulier, BNPP AM aura recours, dans la mesure du possible, à une solution de secours conformément à ses procédures internes.

GROUPEMENT DES ORDRES

À moins que des restrictions du client interdisent le groupement des ordres, BNPP AM sera en droit de les regrouper à condition qu'il soit peu probable que cela désavantage globalement le client dont les ordres sont groupés. L'effet du groupement peut toutefois être préjudiciable au client au niveau d'un ordre déterminé.

CROISEMENT INTERNE DES ORDRES

Lorsque des clients ont recours au même dépositaire, BNPP AM peut, le cas échéant, saisir les opportunités de croisement des ordres à condition que le client et/ou la réglementation locale le permettent. Des précautions sont alors prises pour garantir que les deux parties de la transaction bénéficient d'une commission inférieure à la normale, voire nulle, et que le prix est équitable pour toutes les parties. Le croisement interne des ordres est soumis à l'approbation et à la supervision de la Conformité.

PLACEMENT PRIMAIRE ET SECONDAIRE

L'allocation du placement primaire et secondaire doit être équitable et conforme aux principes et aux normes réglementaires ainsi qu'à la Politique d'allocation de BNPP AM. La Conformité participe activement à la supervision et au suivi du processus d'allocation du placement primaire et secondaire.

En effet, la recherche des allocations de placement primaire et secondaire peut générer des conflits d'intérêts, par exemple le placement de transactions par BNPP AM chez des courtiers spécifiques dans l'espoir d'obtenir des allocations plus favorables lors d'opérations futures. BNPP AM a donc pris toutes les mesures à sa portée pour éviter que de telles considérations aient une influence sur sa stratégie d'exécution :

- ▶ Les gérants de fonds :
 - sont tenus d'obtenir et de remplir le document d'offre, afin de s'assurer que l'allocation pour les clients est déterminée à l'avance.
 - ne sont pas autorisés à placer des ordres spéculatifs de placement primaire ou secondaire qui seraient susceptibles d'enfreindre les règles d'investissement au cas où la demande serait satisfaite dans son intégralité.
- ▶ Pour les clients américains ou ceux ayant délégué le trading à une entité américaine, il est impossible de négocier le placement primaire ou secondaire par le biais des filiales.

GESTION DES LIMITES DE NEGOCIATION POUR LES PRODUITS DERIVES DE GRE A GRE

Il se peut que le trader ou le gérant de portefeuille ne soit pas autorisé à sélectionner la contrepartie offrant le meilleur prix ou la meilleure valeur pour un ordre donné si les limites de négociation d'un fonds ou d'un mandat donné sont insuffisantes pour valider la transaction.

PRET DE TITRES

En ce qui concerne le prêt de titres, BNPP AM peut avoir recours à un nombre réduit de contreparties, y compris BNP Paribas Securities Services, agissant en tant que principal ou agent vis-à-vis de contreparties approuvées, afin de profiter d'un effet de taille sur le marché.

3.6. MAITRISE DES CONFLITS D'INTERETS

Les systèmes de gestion de portefeuille de BNPP AM exigent que chaque transaction créée par les gérants de portefeuille soit allouée préalablement à son exécution. Les outils utilisés par BNPP AM permettent d'enregistrer l'heure de création, d'émission et d'exécution des ordres.

Conformément à la politique d'allocation de BNPP AM, les transactions exécutées doivent être allouées de manière équitable entre les différents portefeuilles. En cas d'exécution partielle d'un ordre, les allocations sont effectuées au prorata, à moins qu'il y ait des raisons valides pour ne pas procéder ainsi, par exemple lorsque cela conduirait à une allocation non viable du point de vue économique. Dans ce cas, la méthode définitive d'allocation et la justification correspondante doivent être documentées et ces allocations font alors l'objet d'une révision par la Conformité (sauf en cas d'utilisation d'une méthode automatique reconnue).

Lorsque la réglementation l'autorise, BNPP AM et BNPP Dealing Services peuvent exécuter des transactions avec des filiales de BNP Paribas ou par le biais d'une Bourse dont la filiale est membre. BNPP AM s'assurera de documenter les transactions effectuées avec des filiales à la demande du client et, si besoin est, conformément aux règles de gestion des conflits d'intérêts potentiels.

Les collaborateurs de BNPP AM ne sont pas autorisés à offrir ni à accepter des cadeaux ou des invitations d'une valeur supérieure à un certain seuil, sans obtenir au préalable l'approbation du département de Conformité. Ce processus fait l'objet d'un contrôle rigoureux.

Autres obligations :

Les entités de BNPP AM ne doivent pas, d'une part, recevoir de rémunération, réduction ou avantage non financier afin d'acheminer les ordres de ses clients vers une plateforme de négociation ou d'exécution particulière, et d'autre part, adapter ou augmenter leurs commissions dans le but de discriminer injustement certaines plateformes d'exécution.

4. CADRE DE CONTROLE DE L'APPLICATION DE LA POLITIQUE

4.1. OBJECTIFS DU CADRE DE CONTROLE DE L'EXECUTION

BNPP AM met en œuvre un suivi permanent de l'application effective de cette Politique et fournit les instructions nécessaires pour agir au mieux des intérêts des clients. Le contrôle de l'exécution englobe toutes les transactions initiées par BNPP AM, indépendamment du fait que l'exécution soit négociée par :

- GTF via BNPP Dealing Services ou directement par une entité de BNPP AM
- un gérant de portefeuille trader au sein d'une entité de BNPP AM

Les objectifs du cadre de contrôle de l'exécution sont les suivants :

- ▶ S'assurer que la présente Politique de sélection et d'exécution est bien appliquée.
- ▶ Corriger sans délai les manquements constatés.
- ▶ Faciliter la révision annuelle de la Politique et en avancer la date en cas de changement important susceptible de nuire à la capacité à obtenir le meilleur résultat possible pour le client.

4.2. PERIMETRE DE RESPONSABILITES

La directive MiFID II exige que BNPP AM contrôle régulièrement l'application effective de la Politique.

La GTF ainsi que les équipes de gestion exécutant des ordres sont responsables des contrôles de 1^{er} niveau. De plus, concernant la prestation de service de RTO Exécution (voir chapitre 3.1), toute entité de BNPP AM, en tant que client de BNPP Dealing Services, est responsable de contrôler la correcte application de la Politique.

La Conformité est en charge de réaliser les contrôles de 2nd niveau.

5. REVISION DE LA POLITIQUE

5.1. FREQUENCE DES REVISIONS

En l'absence d'évènement interne ou externe justifiant une mise à jour anticipée, la Politique sera révisée au moins une fois par an.

5.2. RESPONSABILITES ET CONDITIONS DE LA REVISION

La définition des principes de sélection et d'exécution inclus dans cette Politique incombe essentiellement à la société de gestion de portefeuilles. Pour sa part, le département de Conformité est chargé de l'émission et de la mise à jour de la procédure. Au cours de la révision, les principes ou les détails de la Politique (critères d'exécution, cadre de contrôle) doivent être confirmés ou modifiés.

Une liste non limitative des situations justifiant une révision anticipée de cette Politique est présentée ci-dessous :

- ▶ Communication d'écarts importants par rapport aux objectifs initiaux, détectés au cours des contrôles effectués par les équipes de gestion de portefeuilles, GTF ou mis en exergue par le département Conformité ou dans un comité de contrôle interne.
- ▶ Survenue des évènements suivants :
 - Nouveaux principes ou processus de sélection des intermédiaires d'exécution.
 - Nouveau processus d'investissement chez BNPP AM.
 - Nouveaux instruments financiers au sein de l'univers d'investissement.

La révision est menée au cours d'une réunion formelle le GSCC à laquelle assistent au moins les personnes suivantes, sous la présidence du Directeur des Investissements (CIO) ou de son représentant : les gérants de portefeuilles senior, le Responsable de la Conformité et le représentant de BNPP Dealing Services.

5.3. COMMUNICATION DES MISES A JOUR

En cas de modification importante de la Politique, les clients doivent en être informés.

À chaque modification de la Politique, une nouvelle version est mise en ligne sur le site web des entités de BNPP AM concernées et devient alors applicable.

En ce qui concerne les services de gestion discrétionnaire de portefeuilles fournis aux clients institutionnels, cette Politique est censée faire partie intégrante du cadre contractuel convenu avec BNPP AM. BNPP AM doit donc obtenir l'accord du client pour pouvoir exécuter des ordres hors d'une plateforme d'exécution. Toute instruction spécifique liée à l'exécution des transactions qui s'écarterait de cette Politique ou la compléterait doit être documentée.

Annexe – Liste des plateformes d'exécution

ABU DHABI SECURITIES MARKET	CHI-X AUSTRALIA
AEQUITAS NEO EXCHANGE	CHI-X AUSTRALIA MID-POINT VENUE
ALPHA EXCHANGE	CHI-X CANADA ATS
ALPHA Y	CHI-X EUROPE
ALTERNATIVE EXCHANGE	CHI-X JAPAN
AMERICAN STOCK EXCHANGE	CINNOBER BOAT
AQUIS EXCHANGE	CITADEL DARK
ARCA DARK	CITADEL SECURITIES ATS
ASX - CENTER POINT	CITI CROSS
ASX OPERATIONS PTY LIMITED	CITI DARK
ATHENS STOCK EXCHANGE	CITI LIQUIFI
AUTOBAHN FX	CITI MATCH
AUTOMATED TRADING DESK FINANCIAL SERVICES, LLC	CITIGROUP GLOBAL MARKETS
BARCLAYS ATS	COPENHAGEN STOCK EXCHANGE
BARCLAYS LIQUID MARKETS	CREDIT SUISSE (EUROPE)
BATS CHI-X EUROPE - CXE DARK ORDER BOOK	CREDIT SUISSE (US)
BATS CHI-X EUROPE - BATS OFF-BOOK	CREDIT SUISSE AES CROSSFINDER
BATS CHI-X EUROPE -BXE DARK ORDER BOOK	CREDIT SUISSE AES CROSSFINDER EUROPE
BATS EXCHANGE	CREDIT SUISSE LIGHT POOL
BATS TRADING EUROPE	CX2
BATS Y-EXCHANGE, INC.	DAIWA DRECT
BATS Z-EXCHANGE DARK	DEUTSCHE BANK - CENTRAL RISK BOOK
BERNSTEIN CROSS (BERN-X)	DEUTSCHE BANK - CLOSE CROSS
BIDS TRADING L.P.	DEUTSCHE BANK - SUPERX EU
BLINK MTF	DEUTSCHE BANK DARK POOL
BLOCKCROSS ATS	DEUTSCHE BANK INTERNALISATION
BLOCKMATCH	DEUTSCHE BANK SUPER X
BLOOMBERG TRADEBOOK LLC	DEUTSCHE BOERSE AG
BOERSE BERLIN EQUIDUCT TRADING	DIRECT EDGE A DARK
BOERSE BERLIN EQUIDUCT TRADING - BERLIN SECOND REGULATED MARKET	DIRECT EDGE X DARK
BOERSE BERLIN EQUIDUCT TRADING - FREIVERKEHR	DUBAI FINANCIAL MARKET
BOERSE BERLIN EQUIDUCT TRADING - REGULIERTER MARKT	EDGA EXCHANGE
BOERSE MUENCHEN	EDGX EXCHANGE
BOERSE ZU STUTTGART	ESSEX RADEZ, LLC
BOLSA DE MADRID	EUREX DEUTSCHLAND
BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA	EURONEXT AMSTERDAM
BOLSA DE VALORES DE LIMA	EURONEXT BRUSSELS
BOLSA DE VALORES DE SAO PAULO	EURONEXT LIFFE
BOLSA MEXICANA DE VALORES	EURONEXT LISBOA
BOMBAY	EURONEXT PARIS MONEP
BORSA ITALIANA S.P.A.	EURONEXT PARIS S.A.
BOSTON STOCK EXCHANGE	EXANE / CROSS AGAINST EXANE ENGINE
BOURSE DE MONTREAL (OPTIONS)	EXANE / CROSS AGAINST EXANE SOR ENGINE
BUDAPEST STOCK EXCHANGE	EXANE / CROSS AGAINST EXANE VWAP ENGINE
BURGUNDY NORDIC MTF	FIDELITY CROSSSTREAM
BURSA MALAYSIA	FIDELITY CROSSSTREAM - ATS
CAIRO ET ALEXANDRIA STOCK EXCH	FINRA/NASDAQ TRF(TRADE REPORTING FACILITY)
CHICAGO BOARD OF TRADE	FIRST NORTH STOCKHOLM
CHICAGO MERCANTILE EXCHANGE	GOLDMAN SACH MTF
CHICAGO STOCK EXCHANGE, INC	GRETAI SECURITIES MARKET
	GRUPPE DEUTSCHE BOERSE
	HANSEATISCHE WERTPAPIERBOERSE HAMBURG
	HSBC-X UNITED KINGDOM

ICE Futures Europe Financial Products
 IEX MARKET
 INDONESIA STOCK EXCHANGE
 INSTINET
 INSTINET BLX
 INSTINET CANADA CROSS
 INSTINET CBX (US)
 INSTINET IDX
 INSTINET PACIFIC LTD
 INSTINET VWAP CROSS
 INTERCONTINENTAL EXCHANGE
 IRISH STOCK EXCHANGE
 ISTANBUL STOCK EXCHANGE
 ITG - POSIT
 JAKARTA NEGOTIATED BOARD
 JAKARTA STOCK EXCHANGE
 JANE STREET EXECUTION SERVICES LLC
 JASDAQ SECURITIES EXCHANGE
 JPMX
 JSE SECURITIES EXCHANGE
 KCG AMERICAS LLC
 KNIGHT
 KNIGHT CAPITAL MARKETS LLC
 KNIGHT EQUITY MARKETS LP
 KNIGHT LINK
 KNIGHT MATCH ATS
 KOREA STOCK EXCHANGE
 KOSDAQ
 LAVAFLOW ECN
 LEVEL ATS
 LIQUIDNET H20
 LIQUIDNET SYSTEMS
 LIQUIDNET, INC.
 LIQUIDNET, INC. H20 ATS
 LONDON STOCK EXCHANGE, THE
 LUXEMBOURG STOCK EXCHANGE
 LYNX ATS
 MACQUARIE INTERNAL MARKETS
 MARCHE CONTINU ITALIEN
 MATCH NOW
 MERCATO CONTINUO ESPANOL
 MILLENNIUM
 MIZUHO INTERNAL CROSSING
 MOC CROSS
 MORGAN STANLEY AND CO. LLC
 MOSCOW EXCHANGE
 MOSCOW EXCHANGE-DERIVATIVES AND
 CLASSICA MARKET
 ATS-6
 MS POOL ATS
 MS TRAJECTORY CROSSING (ATS-1)
 MS TRAJECTORY CROSSING ATS
 NAGOYA STOCK EXCHANGE
 NAIROBI STOCK EXCHANGE
 NAMIBIAN STOCK EXCHANGE
 NASDAQ
 NASDAQ CAPITAL MARKET
 NASDAQ DUBAI
 NASDAQ OMX BX
 NASDAQ OMX BX DARK
 NASDAQ OMX PSX
 NASDAQ Sm-Cp
 NASDAQ/NGS (GLOBAL SELECT MARKET)
 NATIONAL FINANCIAL SERVICES, LLC
 NATIONAL STOCK EXCH OF INDIA
 NATIONAL STOCK EXCHANGE
 NEW YORK STOCK EXCHANGE, INC.
 NEW ZEALAND STOCK EXCHANGE
 NSDQ DARK
 NX JAPAN
 NYSE ARCA
 NYSE DARK
 NYSE EURONEXT - ALTERNEXT PARIS
 NYSE EURONEXT - MARCHE LIBRE PARIS
 OFF MARKET
 OM STOCKHOLM EXCHANGE
 OMEGA ATS
 OSAKA SECURITIES EXCHANGE
 OSLO AXESS
 OSLO BORS
 OTC US OTHER MARKETS
 OTC PINK CURRENT
 OTHER OTC
 PDQ ATS
 PDQ ATS DARK
 PHILADELPHIA STOCK EXCHANGE
 PHILIPPINE STOCK EXCHANGE
 POSIT
 POSIT - ASIA PACIFIC
 POTAMUS TRADING LLC
 PRAGUE SPAD
 PURE TRADING
 QATAR EXCHANGE
 RBC EUROPE LIMITED
 RIVERCROSS DARK
 SANTIAGO STOCK EXCHANGE
 SBI JAPANNEXT-J-MARKET
 SE OF THAILAND FOREIGN BOARD
 SEB - LIQUIDITY POOL
 SHANGHAI STOCK EXCHANGE
 SHANGHAI STOCK EXCHANGE - SHANGHAI -
 HONG KONG STOCK CONNECT
 SHENZHEN NORTHBOUND
 SHENZHEN STOCK EXCHANGE
 SIGMA X AUSTRALIA
 SIGMA X JAPAN
 SIGMA X MTF
 SINGAPORE EXCHANGE
 SINGAPORE EXCHANGE DERIVATIVES TRADING
 SMARTPOOL
 STOCK EXCHANGE OF HONG KONG
 STOCK EXCHANGE OF THAILAND

SWISS EXCHANGE
TAIWAN STOCK EXCHANGE
TEL AVIV STOCK EXCHANGE
THE HELSINKI STOCK EXCHANGE
THIRD MARKET CORPORATION
TMX SELECT
TOKYO STOCK EXCHANGE
TOKYO STOCK EXCHANGE - TOSTNET-1
TORONTO STOCK EXCHANGE
TSX VENTURE EXCHANGE
TURQUOISE
TURQUOISE DARK
TWO SIGMA SECURITIES, LLC
UBS ATS

UBS CROSS
UBS MTF
UBS PIN (UBS PRICE IMPROVEMENT NETWORK)
VIETNAM STOCK EXCHANGE
VIRT-X
VORTEX
WARSAW STOCK EXCHANGE
WIENER BOERSE AG
WIENER BOERSE AG AMTLICHER HANDEL
(OFFICIAL MARKET)
WIENER BOERSE AG, WERTPAPIERBOERSE
(SECURITIES EXCHANGE)
XETRA - REGULIERTER MARKT