

# BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT FRANCE SAS

## Politique de sélection et d'exécution



Politique de sélection et d'exécution  
Juillet 2018



**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 .....	4
3.1.	Organisation de la fonction d'exécution au sein de BNPP AM .....	4
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 .....	8
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 France SAS <sup>1</sup> (« 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 décrits à l'annexe I, chapitre C, 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.

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, la politique de sélection et d'exécution s'applique également au délégataire. 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 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 :

- ▶ **Les Comités des courtiers régionaux (RBC)** (EMEA, USA, Asie) qui se tiennent tous les trimestres et émettent leurs recommandations concernant les courtiers devant être intégrés à la liste approuvée ou rayés de celle-ci. Ces comités assurent la sélection initiale des courtiers et l'évaluation continue de leurs performances.
- ▶ **Un Comité mondial des contreparties (GCC)** qui couvre l'ensemble des régions. Ce comité est responsable de l'arbitrage définitif au cas où le RBC ne parviendrait pas à trouver un consensus sur la sélection d'un courtier donné. Le GCC assure également la sélection initiale et le suivi permanent des contreparties et analyse tous les éléments de la matrice risque/rendement afin de déterminer s'il convient d'intégrer chaque contrepartie à la liste approuvée. Une attention toute particulière est portée à la solvabilité, à la performance opérationnelle, aux capacités de meilleure exécution et à la valeur des relations commerciales de la contrepartie.

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.

<sup>1</sup> 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 L 233-3 du Code du Commerce français.

## 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 gérants de portefeuilles exerçant une activité de trading afin d'évaluer et de classer les intermédiaires d'exécution avec lesquels ils travaillent.
- ▶ L'activité de trading est également réalisée en partie par BNPP Dealing Services pour le compte de BNPP AM. Dans ce contexte, BNPP Dealing Services effectue un suivi de la qualité de l'exécution à l'aide, entre autres, d'un vote spécifique des traders fondé sur les critères de qualité convenus avec BNPP AM.
- ▶ 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 internationales,...).

## 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 CSA (*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). L'équipe de Risques s'appuie sur la Conformité qui vérifie plus particulièrement, transaction par transaction, que les contreparties autorisées sont utilisées correctement.

## 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, 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) ainsi que par les autres régulateurs des pays dans lesquels elle est établie (actuellement la FCA au Royaume-Uni et la SFC à Hong Kong).
- ▶ S'il s'avère impossible de transmettre l'ordre à BNPP Dealing Services pour exécution (en raison du type d'instrument financier sous-jacent, de contraintes spécifiques réglementaires ou liées au client,...), 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* 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 et par le Compliance Officer, 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.

### 3.2. PLATEFORMES D'EXECUTION

BNPP AM n'est pas membre du marché et, par conséquent, n'exécute les ordres sur aucune 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.

BNPP AM permet à ses intermédiaires d'exécution ainsi qu'à BNPP Dealing Services de 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 à l'annexe 2.

### 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 (considérants 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. Les détails des critères de meilleure exécution pour chaque classe d'actifs figurent à l'annexe 1, en fonction du type d'ordre applicable à la classe d'actifs en question :

- ▶ 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 de tenir un registre des offres obtenues lors des appels d'offres.

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.

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 :

- ▶ 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.
- ▶ Les gérants de fonds sont tenus d'obtenir et de remplir le document d'offre, ainsi que de s'assurer que l'allocation pour les clients est déterminée à l'avance.
- ▶ Les gérants de fonds 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.

### 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.

## 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 BNPP Dealing Services, par un *dealing desk* de BNPP AM ou directement par un gérant de portefeuille 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. Il n'est pas nécessaire de vérifier chaque transaction individuellement mais certains contrôles doivent être menés par échantillonnage. Le département de Conformité est responsable de :

- ▶ S'assurer que le périmètre et le contenu de la Politique d'exécution sont définis correctement et couvrent tous les aspects des différents types d'ordres. Par conséquent, le département de Conformité analyse l'application des critères d'exécution et, le cas échéant, contacte les équipes de gestion de portefeuilles avant d'en référer éventuellement à la direction senior.
- ▶ Mettre en place ses propres contrôles de la meilleure exécution afin d'évaluer la qualité des résultats et de les comparer aux instructions fournies par la Politique. À cet effet, une série de données sont utilisées pour suivre la qualité de l'exécution, y compris des références pour l'analyse comparative des coûts des transactions ainsi que d'autres données de marché. Un suivi qualitatif est également réalisé pouvant inclure des contrôles de la ponctualité de l'exécution ou de l'équité de l'allocation.

Bien que la Conformité soit responsable de superviser la meilleure exécution, les équipes de gestion de portefeuilles sont tenues d'effectuer un suivi quotidien de la qualité de l'exécution (premier niveau de contrôle). En effet, elles connaissent les critères d'exécution et sont censées faire remonter régulièrement leurs commentaires à leur management et au département de Conformité. Leurs commentaires font partie des éléments pris en compte lors de la révision annuelle de la Politique d'exécution de BNPP AM.

Conformément à la réglementation, BNPP AM conserve les preuves de l'application de la Politique, y compris les contrôles concernant chaque ordre exécuté, et peut les communiquer aux clients qui en font la demande. Si un client demande, dans la mesure du raisonnable, des informations concernant l'exécution des transactions sur son propre compte et/ou son mandat de gestion, BNPP AM est tenue de les lui remettre sans délai.

## 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. A 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 ou mis en avant dans le rapport annuel du Responsable mondial de la Conformité ou du Responsable du domaine Intégrité des marchés au sein de la Conformité.
- ▶ 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 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 BNPP AM France 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 1 – Critères d'exécution détaillés

Classe d'actifs*	Instrument	Type d'ordre	n°1 Prix	n°2 Coût	n°3 Vitesse	n°4 Probabilité	n°5 Taille	n°6 Nature	n°7 Autres
Actions et certificats de dépôt	Espèces Actions	Au marché				N/A	N/A	N/A	Manifestation d'intérêt (BNPP AM France)
		Care		N/A	N/A				
		VWAP		N/A	N/A		N/A		
		Ouvert/ferme Garanti			N/A				
Obligations	Obligations d'État	Placement primaire/secondaire		N/A	N/A			N/A	
		Au marché		N/A				N/A	
		Care		N/A				N/A	
		Ouvert/ferme Garanti	N/A	N/A	N/A				
	Obligations convertibles	Placement primaire/secondaire		N/A					
		Ouvert/ferme Cible			N/A	N/A			
		Care		N/A	N/A	N/A		N/A	
	Obligations d'entreprises	Au marché		N/A					N/A
		Care		N/A					N/A
		Ouvert/ferme Garanti	N/A	N/A	N/A				
		Placement primaire/secondaire		N/A					
		Ouvert/ferme Cible			N/A	N/A			
	Marché monétaire	Placement		N/A		N/A		N/A	
	Repo	À évaluer	À évaluer						
Swaps de taux d'intérêt (IRS)	Compensables	Care		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	Demande de devis
	Non compensables	Care		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	Demande de devis
CDS	Compensables	Care		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	Demande de devis
	Non compensables	Care		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	Demande de devis
Dérivés de change	Espèces Dérivés sur devises Swaps de devises	Ordres à cours limité, fixing, au marché, care, ouvert/ferme cible, VWAP		N/A				N/A	
Instruments financiers structurés	Swaps complexes	Care (BNPP AM France)		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	- Innovation - Exposition - Maturité
		Care (Instit.)		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	- Encours de l'exposition - Capacité de positionnement pour le trading - Rating interne
Dérivés d'actions	Contrats à terme	Au marché		N/A	N/A				
	Options cotées	Au marché		N/A	N/A				
	Instruments de gré à gré	Care		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	Demande de devis
Dérivés titrisés	CDO/CLO	N/A						N/A	
Dérivés sur matières premières	Dérivés	N/A						N/A	
CFD	CFD	N/A						N/A	
Quotas d'émission	Certificats de CO <sub>2</sub>	N/A						N/A	
Autres instruments	SLAB (adossés à des prêts étudiants)	N/A						N/A	

\* Classification selon le rapport final de l'AEMF (sept. 2015)

<b>Annexe 2– Liste des plateformes d'exécution</b>
--

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	DIRECT EDGE X DARK
SECOND REGULATED MARKET	DUBAI FINANCIAL MARKET
BOERSE BERLIN EQUIDUCT TRADING - FREIVERKEHR	EDGA EXCHANGE
BOERSE BERLIN EQUIDUCT TRADING - REGULIERTER MARKT	EDGX EXCHANGE
BOERSE MUENCHEN	ESSEX RADEZ, LLC
BOERSE ZU STUTTGART	EUREX DEUTSCHLAND
BOLSA DE MADRID	EURONEXT AMSTERDAM
BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA	EURONEXT BRUSSELS
BOLSA DE VALORES DE LIMA	EURONEXT LIFFE
BOLSA DE VALORES DE SAO PAULO	EURONEXT LISBOA
BOLSA MEXICANA DE VALORES	EURONEXT PARIS MONEP
BOMBAY	EURONEXT PARIS S.A.
BORSA ITALIANA S.P.A.	EXANE / CROSS AGAINST EXANE ENGINE
BOSTON STOCK EXCHANGE	EXANE / CROSS AGAINST EXANE SOR ENGINE
BOURSE DE MONTREAL (OPTIONS)	EXANE / CROSS AGAINST EXANE VWAP ENGINE
BUDAPEST STOCK EXCHANGE	FIDELITY CROSSSTREAM
BURGUNDY NORDIC MTF	FIDELITY CROSSSTREAM - ATS
BURSA MALAYSIA	FINRA/NASDAQ TRF(TRADE REPORTING FACILITY)
CAIRO ET ALEXANDRIA STOCK EXCH	FIRST NORTH STOCKHOLM
CHICAGO BOARD OF TRADE	GOLDMAN SACH MTF
CHICAGO MERCANTILE EXCHANGE	GRETAI SECURITIES MARKET
CHICAGO STOCK EXCHANGE, INC	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