Politique d'exécution / seléction de BNPP Dealing Services

Sommaire

OBJET ET CONTEXTE 3

1. PERIMETRE D'APPLICATION DE LA POLITIQUE D'EXECUTION 3

1.1. Services fournis (ci-après les « Services ») 3

1.2. Entité(s) couverte(s) par la Politique 4

1.3. Instruments financiers visés 4

1.4. Clientèle de Dealing Services 4

2. PRINCIPES DE LA POLITIQUE D'EXECUTION 4

2.1. Obligations de meilleure sélection et meilleure exécution 4

2.2. Conflits d'intérêt 4

2.3. Traitement des ordres en dehors d'une plateforme de négociation 4

2.4. Prestataires Autorisés 4

2.5. Instructions spécifiques 5

2.6. Lieux d'exécution 5

2.7. Critères liés à la meilleure sélection et à la meilleure exécution 5

2.8. Principe général du traitement des ordres dans l'ordre de leur arrivée 6

2.9. Suive et revue de la politique de best exécution/sélection 6

3. LES TRAITEMENTS PARTICULIERS D'EXECUTION 6

3.1. Ordres groupés et allocation 6

3.2. Traitement des ordres sur instruments de change 7

3.3. Croisement des ordres de Clients différents 7

3.4. Sélection et exécution automatisées 7

4. CAS D'EXEMPTIONS D'APPLICATION DE LA POLITIQUE D'EXECUTION 7

4.1. Difficultés liées à la taille des ordres 7

4.2. Impossibilité de mener un appel d'offres 8

4.3. Conditions exceptionnelles de marché 8

OBJET ET CONTEXTE

- La réglementation financière définit des règles de bonne conduite afin de servir au mieux les intérêts des clients lors de l'exécution de leurs ordres. Ces règles ont, entre autres, pour but de garantir l'exécution rapide et équitable des ordres.
- La présente politique d'exécution (ci-après la Politique) définit les principes que doit respecter BNPP Dealing Services (ci-après Dealing Services) vis-à-vis de ses clients (ci-après le(s) Client(s)) ainsi que les modalités pratiques permettant leur mise en application.
- Cette Politique constitue une base de principes conformes à la réglementation en vigueur n'excluant pas l'éventualité de dispositions contractuelles spécifiques entre Dealing Services et son Client, si celles-ci n'entrent pas en contradiction avec la réglementation.
- Cette Politique, publiée sur un support durable, doit être approuvée par le Client. Le fait pour un Client d'envoyer un ordre à Dealing Services vaut acceptation de la Politique.
- Dealing Services communique à son Client tous les éléments permettant de justifier les choix faits en matière d'exécution des ordres, sur demande ou selon les modalités contractuelles prévues.

1. PERIMETRE D'APPLICATION DE LA POLITIQUE D'EXECUTION

1.1. Services fournis (ci-après les « Services »)

L'activité de Dealing Services consiste à recevoir les ordres de ses Clients, à rechercher un prestataire autorisé (ci-après les Prestataires Autorisés), brokers ou contreparties, et à transmettre l'ordre au Prestataire Autorisé sélectionné en vue de son exécution.

Afin de mener à bien cette activité, Dealing Services est habilité pour les Services d'investissement suivants :

- la réception et transmission d'ordres (ou RTO) ;
- l'exécution d'ordres pour compte de tiers.

Lorsque Dealing Services sélectionne et transmet l'ordre à un Prestataire Autorisé afin qu'il l'exécute selon la politique d'exécution de ce Prestataire Autorisé, Dealing Services fournit le Service de « **Réception et Transmission d'Ordres** (« **RTO** ») ».

Lorsque Dealing Services intervient pour le compte de son Client, notamment sur les marchés de gré à gré, Dealing Services mène le processus de négociation à son terme et sélectionne le Prestataire Autorisé proposant les meilleures conditions d'exécution. Dealing Services considère qu'en acceptant les conditions d'exécution c'est-à-dire le prix proposé par un Prestataire Autorisé, le Service peut être, en l'état de la réglementation, considéré comme de l'« **exécution d'ordres pour le compte de tiers** ».

Dans tous les cas, Dealing Services n'est jamais partie à la transaction. Son rôle se limitant à mettre en relation son Client et un Prestataire Autorisé.

Il est précisé que Dealing Services ne fournit pas de service de conseil en investissement et que les Services ou informations fournis par Dealing Services ne peuvent en aucun cas être assimilés à un service de conseil en investissement.

En matière de reporting des transactions aux autorités de tutelle, il appartient au Client de s'assurer que ses propres obligations en matière de reporting sont bien respectées (par lui-même ou ces Prestataires Autorisées).

1.2. Entité(s) couverte(s) par la Politique

La Politique s'applique à Dealing Services et à toutes entités de BNPP AM auxquelles Dealing Services a délégué l'exécution des ordres des Clients.

1.3. Instruments financiers visés

La Politique s'applique à tous les types d'instruments financiers traités par Dealing Services (cf. annexe I).

1.4. Clientèle de Dealing Services

Dealing Services s'adresse exclusivement à des Clients classifiés en tant que **clients professionnels**. L'acceptation de cette classification est formalisée dans la convention signée entre Dealing Services et ses Clients.

Dealing Services rappelle que, dans ces conditions, les règles relatives aux tests d'adéquation et du caractère approprié ne sont donc pas applicables.

2. PRINCIPES DE LA POLITIQUE D'EXECUTION

2.1. Obligations de meilleure sélection et meilleure exécution

Considérant que Dealing Services peut être amenée à fournir les Services de RTO et d'exécution d'ordres, Dealing Services est soumise aux obligations de « meilleure sélection » et de « meilleure exécution ».

En pratique, l'exécution étant *in fine* rendue aux Clients par les Prestataires Autorisés, les obligations de meilleure sélection et de meilleure exécution consistent à prendre toutes les mesures permettant l'exécution optimale et équitable d'un ordre transmis par un Client.

2.2. Conflits d'intérêt

Dealing Services ne reçoit aucune rémunération, aucune remise ou aucun avantage non pécuniaire pour l'acheminement d'ordres vers une plate-forme de négociation ou d'exécution particulière**.**
Dans la mesure où Dealing Services n'est pas en mesure de gérer un conflit d'intérêt par ses procédures internes, Dealing Services en informe le(s) Client (s).

2.3. Traitement des ordres en dehors d'une plateforme de négociation

Pour exécuter des ordres en dehors d'une plateforme de négociation (marché réglementé, système multilatéral de négociation, système organisé de négociation) Dealing Services obtient de ses Clients un accord général. Pour le cas où Dealing Services intervient en tant que récepteur-transmetteur d'ordres, il appartient au Client qui a la relation commerciale avec son broker de communiquer son choix à ce dernier.

2.4. Prestataires Autorisés

Les Prestataires Autorisés avec lesquels Dealing Services pourra faire exécuter les ordres de son Client sont préalablement désignés par le Client.

Dealing Services n'interpose jamais son compte propre lors de l'exécution des transactions de son Client et fait toujours appel à des Prestataires Autorisés définis préalablement par le Client pour l'exécution de ses ordres.

Pour ces raisons, il appartient au Client dans le cadre de la relation contractuelle avec ses Prestataires Autorisés d'approuver leur politique d'exécution (y compris les lieux d'exécution retenus par ces Prestataires Autorisés), avec la possibilité d'y apporter des restrictions (par exemple, en excluant des lieux d'exécution).

Toutefois, sans prendre part à la relation contractuelle entre le Client et son Prestataire Autorisé, ni à échanger des flux financiers avec les Prestataires Autorisés, Dealing Services, pour des raisons de conformité motivées, peut refuser de référencer l'un des Prestataires Autorisés proposés par le Client.

2.5. Instructions spécifiques

Lorsque le Client accompagne son ordre d'une instruction spécifique, Dealing Services traitera l'ordre ou l'aspect précis de l'ordre selon les instructions du Client et pourra de ce fait être exonéré de ses obligations de meilleure sélection et de meilleure exécution dans la limite des contraintes contenues dans l'instruction spécifique.

Les situations d'instructions spécifiques peuvent être par exemple :
- le fait pour un Client de diriger l'ordre vers l'un de ses Prestataires Autorisés ;
- le fait pour un Client d'exclure, ponctuellement, de sa liste un de ses Prestataires Autorisés.

2.6. Lieux d'exécution

De manière synthétique (pour plus de détail se reporter à l'annexe II), les lieux d'exécution vers lesquels les Prestataires Autorisés pourront faire exécuter les ordres des Clients sont les suivants :

- les marchés réglementés, les systèmes multilatéraux de négociation, les internalisateurs systématiques, le compte propre du Prestataire Autorisé ou tout autre lieu d'exécution tel que défini dans la Politique d'exécution du Prestataire Autorisé et approuvé par le Client ;
- les marchés de gré à gré (recherche et sélection du Prestataire Autorisé afin de permettre l'exécution de l'ordre entre ce Prestataire Autorisé et le Client). Sur ces marchés, Dealing Services se réserve la possibilité de mener des appels d'offres via des plateformes d'exécution.

Dealing Services n'agit jamais en tant que membre d'un marché réglementé, ni ne participe directement à l'alimentation d'un carnet d'ordres. Toutefois, afin de transmettre les ordres à un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation, Dealing Services peut utiliser les accès directs au marché (DMA) mis à disposition par les Prestataires Autorisés. Dealing Services peut également recourir pour le compte et au nom de ses Clients à un dispositif de traitement automatisé mis à disposition par les Prestataires Autorisés de ses Clients.

Lorsque le Client souhaite exclure un lieu d'exécution, cette décision doit être précisée par le Client à ses Prestataires Autorisés, Dealing Services faisant ses meilleurs efforts pour rappeler à ceux-ci cette exclusion sur la base des informations fournies par le Client.

2.7. Critères liés à la meilleure sélection et à la meilleure exécution

Dealing Services prend toutes les mesures suffisantes permettant l'exécution rapide et équitable d'un ordre transmis par le Client en évaluant la capacité des Prestataires Autorisés à respecter au mieux les intérêts du Client selon les critères suivants :

- le prix d'exécution, en effectuant si nécessaire un appel d'offres et en tenant compte des seuls coûts de d'exécution[1] convenus entre le Client et ses Prestataires Autorisés ;
- la rapidité et la probabilité d'exécution selon la taille et la nature de l'ordre ;
- toute autre considération jugée nécessaire.

La pondération des critères (pour plus de précisions cf. annexe III) est déterminée selon le type d'ordre choisi par le Client dans le cadre de la liste définie dans la convention signée entre le Client et Dealing Services. Dealing Services pourra tenir compte d'autres considérations relatives à l'exécution de l'ordre (notamment le potentiel impact de marché).

Sur la base d'une cartographie des Prestataires Autorisés des Clients régulièrement mise à jour, Dealing Services sélectionne le ou les Prestataires Autorisés permettant de répondre au mieux aux critères retenus. Sur les marchés de gré à gré, cette sélection est complétée, si possible et si pertinent, par un appel d'offres de prix proposés par les Prestataires Autorisés.

In fine, le Prestataire Autorisé répondant au mieux aux critères est sélectionné par Dealing Services.

Lorsque Dealing Services estime que le type de l'ordre et les conditions de marché permettent une exécution rapide via un DMA, cette voie sera privilégiée, si celle-ci offre des coûts d'exécution les plus faibles possibles.

En revanche, Dealing Services ne prendra pas en compte dans son processus de sélection des éventuels frais annexes liés à une demande particulière du client (par exemple : décalage de date pour le règlement – livraison).

2.8. Principe général du traitement des ordres dans l'ordre de leur arrivée

Dealing Services applique les principes ci-dessous sauf si la nature de l'ordre ou les conditions prévalant sur le marché ne rendent ceci impossible ou si les intérêts du Client n'exigent de procéder autrement :

- Le traitement des ordres est effectué en fonction de leur ordre d'arrivée chez Dealing Services ;
- En cas de réception concomitante de deux ordres par des modes de communication différents, la priorité sera donnée à l'ordre reçu dans les systèmes électroniques de négociation d'ordres de Dealing Services.

2.9. Suive et revue de la politique de best exécution/sélection

Dealing Services procède, à tout le moins, à une revue annuelle de sa politique de best exécution / sélection et la modifie autant que nécessaire.
Dans le cadre du suivi de sa politique de best exécution / sélection, Dealing Services effectue, périodiquement, une évaluation par instruments financiers de l'ensemble des brokers et contreparties avec lesquels elle est autorisée à travailler. Ces évaluations sont transmises aux clients.

3. LES TRAITEMENTS PARTICULIERS D'EXECUTION

3.1. Ordres groupés et allocation

Lorsque les conditions sont réunies (mêmes titre, sens et type d'ordre), Dealing Services peut procéder au groupement des ordres émanant soit de différents portefeuilles d'une même société de gestion affiliée à BNPP Asset Management Holding soit de différentes sociétés de gestion affiliées à BNPP Asset Management Holding.

[1] On entend par coût d'exécution, la part des frais du Prestataire Autorisé exclusivement dédiés à l'exécution, sans tenir compte des frais attribués à la recherche.
Agissant auprès d'une clientèle professionnelle, Dealing Services ne tient pas compte des coûts liés aux frais de règlement-livraison ou de compensation.

Lorsque les ordres sont exécutés partiellement, Dealing Services alloue les exécutions au prorata des quantités demandées sauf à ce que l'application d'une telle règle désavantage de manière manifeste un des Clients. Dans ce cas, Dealing Services cherchera la meilleure solution pour le(s) Client(s) et pourra allouer des quantités égales à chacun des Clients.

3.2. Traitement des ordres sur instruments de change

Par principe, Dealing Services ne nette pas les ordres de sens contraire portant sur un même instrument. Cependant, lorsque les conditions suivantes sont réunies, Dealing Services pourra procéder au netting de certains instruments de change (comptant, terme, swaps d'une même paire de devises) :

- les ordres doivent être émis par un même Client sur un laps de temps raisonnable;
- il s'agit d'ordres soignés pour lesquels le Client a donné son accord pour le netting (cas des marchés de devises illiquides) ;
- la compensation est dans l'intérêt du Client (meilleur spread, réduction de l'impact de marchés,rapidité d'exécution) ;
- il existe au moins 3 Prestataires Autorisés en commun pour les portefeuilles concernés.

3.3. Croisement des ordres de Clients différents

Si Dealing Services identifie des intérêts contraires de deux Clients à l'achat et à la vente sur une même valeur et considère que cette confrontation d'ordres risque de se faire aux détriments du ou des Clients, par exemple en cas d'illiquidité sur les marchés de gré à gré, Dealing Services fera ses meilleurs efforts pour croiser ces ordres auprès d'un Prestataire Autorisé commun aux Clients en acceptant un prix moyen d'exécution le plus favorable aux deux Clients sur la base des prix de marché présentés.

3.4. Sélection et exécution automatisées

Lorsque les ordres comportent des caractéristiques qui satisfont les critères d'éligibilité à l'automatisation (ex : taille de la transaction, liquidité de l'instrument, devise, type d'ordre…), Dealing Services peut être amenée à sélectionner des brokers et exécuter des ordres de manière automatique, c'est-à-dire sans l'intervention d'un trader.

Dans le cas des actions, la sélection des brokers sera effectuée selon le principe de l'« algo wheel ou de la program trading wheel », mécanisme qui choisit les brokers dans l'ordre paramétré au préalable dans le système de gestion des ordres et revient au premier broker une fois que la liste est finie. Les brokers paramétrés dans le système font l'objet d'une revue régulière afin de veiller à la meilleure sélection.

Dans le cas des instruments de taux, un appel d'offres est lancé automatiquement sur une plateforme de négociation (Tradeweb), à partir du système de gestion interne des ordres, auprès de 3 à 6 contreparties suivant les instruments. Les contreparties sont paramétrées au préalable par type d'instrument (ex : govies), émetteurs et/ou secteurs par le desk concerné, sur la base des compétences reconnues de chaque contrepartie. Elles sont revues régulièrement pour évaluer leur performance et modifier la liste des contreparties retenues le cas échéant.

4. CAS D'EXEMPTIONS D'APPLICATION DE LA POLITIQUE D'EXECUTION

4.1. Difficultés liées à la taille des ordres

A l'issue d'un appel d'offres, lorsque la taille d'un ordre est supérieure à la taille proposée par le Prestataire Autorisé offrant le meilleur prix, l'approche optimale pour atteindre la meilleure exécution

possible peut consister à retenir le Prestataire Autorisé permettant l'exécution sur la totalité de l'ordre bien que le prix obtenu soit moins favorable que celui qui aurait pu être obtenu sur une partie de la quantité souhaitée. Le négociateur privilégie alors le critère lié à la liquidité à celui du prix seul. Si les conditions de marché et les délais le permettent, le négociateur se rapproche du Client avant exécution afin d'obtenir sa validation.

Par ailleurs, Dealing Services ne pratique pas de restriction de volumétrie d'ordres mais informe les Clients des éventuelles difficultés dont lui fait part le Prestataire Autorisé compte tenu de la taille des ordres des Clients, voire des restrictions de taille d'ordres que ce Prestataire Autorisé pourrait imposer. Dans ces cas, Dealing Services veille à ne diffuser aucune information qui viendrait privilégier l'un des Clients ou contrevenir aux règles en vigueur.

4.2. Impossibilité de mener un appel d'offres

Dans certains cas, Dealing Services peut ne pas être en mesure d'organiser un appel d'offres ou l'estimer inapproprié dans l'intérêt du Client, ce qui permet de justifier *de facto* que le critère du prix a été respecté.

Sans constituer une liste exhaustive, il peut s'agir des circonstances suivantes :

- Besoin de garantir le maximum de confidentialité ;
- illiquidité de l'instrument financier concerné ;
- toute situation dans laquelle l'appel d'offres va à l'encontre des intérêts des Clients.

Dans tous les cas, Dealing Services agira aux mieux des intérêts du Client en fonction des caractéristiques de l'ordre reçu et des conditions de marché.

4.3. Conditions exceptionnelles de marché

En cas de sévères perturbations du marché et/ou de défaillance d'un système interne ou externe, Dealing Services pourrait être amenée à ne pas pouvoir respecter l'intégralité des principes de la Politique mais fera son possible pour s'y conformer.
Par ailleurs, en cas de dysfonctionnement du système de réception des ordres, Dealing Services a mis en place une procédure dégradée décrite dans la convention, signée entre le Client et Dealing Services.

* *
*