

RTS 28 – TOP 5 EXECUTION VENUES RAPPORT ANNUEL 2024

Contenu

..... 1

INTRODUCTION 2

CONTENU DU RAPPORT 2

 Rapports quantitatifs 2

 Champ d'application..... 4

 Analyse qualitative 4

RAPPORTS PAR CATEGORIE D'INSTRUMENTS..... 7

 Actions — Actions ordinaires et certificats de dépôt..... 7

 Instruments de dette – Obligations 8

 Instruments de dette – Instruments du marché monétaire..... 9

 Dérivés sur taux d'interet – Futures et options admis a la negociation sur une plate-forme de negociation 10

 Dérivés sur taux d'intérêt – Swaps, forwards et autres dérivés sur taux d'intérêt..... 10

 Dérivés de crédit – Autres dérivés de crédit 11

 Dérivés sur devises – Futures et options admis a la negociation sur une plate-forme de negociation..... 11

 Dérivés sur devises – Swap, Forwards et autres derives sur devises 12

 Dérivés sur Actions – Futures et options admis à la négociation sur une plate-forme de négociation 13

 Produits indiciels cotés (ETP) – fonds indiciels cotés (ETF), exchange traded notes (ETN) et exchange traded commodities (ETC) 13

 Autres instruments financiers..... 14

DISCLAIMER 15

INTRODUCTION

Conformément à la Directive et au Règlement sur les Marchés et les Instruments Financiers (MIFID II / MIFIR), BNPP PARIBAS Asset Management Europe (« BNPP AM Europe ») est tenu, en tant que société de gestion de portefeuille, de publier un rapport annuel sur les 5 principaux lieux d'exécution en terme de volume et sur la qualité d'exécution pour tous les ordres clients sous mandats de gestion exécutés, par classe d'instruments financiers.

Ce rapport présente les 5 principaux lieux d'exécution par classe d'instruments pour l'année 2024, comme requis et décrit dans la norme technique de réglementation RTS 28 de MIFIR (règlement délégué C (2016) 3337 final) et dans le Règlement délégué (UE) 2017/576 de la commission.

CONTENU DU RAPPORT

RAPPORTS QUANTITATIFS

Le RTS 28 demande la publication d'un rapport par catégorie d'instruments financiers et de donner les informations suivantes pour chacun des 5 principaux lieux d'exécution:

- a) nom et identifiant du lieu d'exécution;
- b) volume d'ordres de clients exécutés sur ce lieu d'exécution, exprimé en pourcentage du volume total d'ordres exécutés;
- c) nombre d'ordres de clients exécutés sur cette plate-forme, exprimé en pourcentage du nombre total d'ordres exécutés;
- d) pourcentage des ordres passifs¹ et pourcentage des ordres agressifs² parmi les ordres exécutés visés au point c);
- e) pourcentage des ordres dirigés³ (ordres dirigés) parmi les ordres exécutés visés au point c);
- f) Indication du fait que l'entreprise d'investissement a, ou non, exécuté en moyenne moins d'un ordre par jour ouvrable de l'année précédente dans cette catégorie d'instruments financiers.

BNPP AM Europe peut fournir les services d'investissement suivant :le service de gestion de portefeuille et d'exécution pour le compte de tiers. En conséquence un rapport doit être publié pour chaque catégorie d'instrument financier pour ces services d'investissement.

Pour l'exécution des ordres pour compte de tiers, BNPP AM Europe utilise les services de l'entreprise d'investissement BNP Paribas Paribas Dealing Services (« Dealing Services ») agréée pour la fourniture des services de Réception, Transmission et Exécution d'ordres pour compte de tiers (RTOE). Il existe toutefois une exception concernant certaines catégories de transactions OTC dans le cadre des mandats de gestion discrétionnaires qui sont exécutées sans l'intermédiation de BNP Paribas AM Europe.

¹ Ordres qui attendent dans le carnet d'ordres de trouver une contrepartie

² Ordres donnant immédiatement lieu à une transaction en acceptant le prix proposé dans le carnet d'ordres par une contrepartie

³ Ordres pour lesquelles le client de Dealing Services veut traiter avec une contrepartie précise ou un axe précis de traitement

Le tableau suivant présente toutes les catégories d'instruments traités par BNPP AM Europe en 2024.

Catégories d'instruments financiers		Transfert à Dealing Services
Actions — actions ordinaires et certificats de dépôt	tranches de liquidité pas de cotation 5 et 6	oui
	tranches de liquidité pas de cotation 3 et 4	oui
	tranches de liquidité pas de cotation 1 et 2	oui
Instruments de dette	Obligations	oui
	Instruments monétaires	oui
Produits dérivés sur taux d'intérêt	Contrats à terme (futures) et options admis à la négociation sur une plateforme de négociation	oui
	Swaps, contrats à terme (forwards) et autres dérivés sur taux	oui
Dérivés de crédit	Contrats à terme (futures) et options admis à la négociation sur une plateforme de négociation	
	Autres dérivés de crédit	oui
Dérivés de change	Contrats à terme (futures) et options admis à la négociation sur une plateforme de négociation	oui
	Swaps, forwards et autres dérivés sur devises	oui
Instruments financiers structurés		
Dérivés sur actions	Contrats à terme (futures) et options admis à la négociation sur une plateforme de négociation	oui
	Swaps et autres dérivés sur actions	
Dérivés titrisés	Warrants et dérivés sur certificats	
	Autres dérivés titrisés	
Dérivés sur matières premières et droits d'émission	Contrats à terme (futures) et options admis à la négociation sur une plateforme de négociation	
	Autres dérivés sur matières premières et droits d'émission	
Contrats sur différence		
Produits indiciaires cotés	Fonds indiciaires cotés, billets négociables en bourse et marchandises négociées en bourse	oui
Droits d'émission		
Autres instruments		oui
Opérations de financement sur titres	Repo/reverse repo	

N.B 1: si la ligne est grisée, cela signifie que BNPP AM Europe n'a pas traité d'ordre sur cette catégorie d'instrument en 2024.

La catégorie « Actions – actions ordinaires et certificats de dépôt » doit être divisée en sous catégories en fonction de la liquidité des instruments traités telle que déterminée dans le cadre du régime de pas de cotation défini dans la directive 2014/65/UE.

Il y a trois niveaux de liquidité:

- pas de cotation/liquidité 5 et 6 (plus de 2 000 transactions par jour)
- pas de cotation/liquidité 3 et 4 (de 80 à 1 999 transactions par jour)
- pas de cotation/liquidité 1 et 2 (de 0 à 79 transactions par jour)

BNPP AM Europe a exécuté (via l'intermédiaire de Dealing Services) des ordres sur Actions et instruments assimilés se trouvant dans les trois niveaux de liquidité. Par conséquent, ce rapport contiendra 3 tableaux pour cette catégorie.

CHAMP D'APPLICATION

Le rapport prend en compte :

- Tous les ordres clients sous mandat de gestion exécutés par BNPP AM Europe (par l'intermédiaire de Dealing Services) en 2024.

ANALYSE QUALITATIVE

La politique d'exécution de BNPP AM Europe définit les principes applicables permettant d'assurer la meilleure exécution des ordres clients via des plateformes d'exécution ou via des contreparties/courtiers autorisés par la politique de sélection des contreparties, et de répondre ainsi aux exigences réglementaires de MiFID II. BNPP AM Europe prend généralement en compte plusieurs paramètres, qui peuvent être combinés ou pas, et peuvent varier selon les types d'instrument comme décrit ci-dessous :

- ⇒ Prix de l'instrument
- ⇒ Impact potentiel du marché
- ⇒ Liquidité et conditions du marché
- ⇒ Taille et type de l'ordre
- ⇒ Probabilité d'exécution
- ⇒ Vitesse d'exécution
- ⇒ Probabilité de règlement
- ⇒ Coûts de transaction directs et/ou indirects
- ⇒ Instructions spécifiques du client
- ⇒ Les capacités de négociation des contreparties/courtiers combinées avec une tarification compétitive et une couverture qualitative selon leurs performances globales définies par notre classement détaillé (cf. point (d) ci-dessous)
- ⇒ Documents légaux

Les transactions sont exécutées avec les intermédiaires présélectionnés qui correspondent le mieux à ces critères, les critères étant classés par ordre de priorité différemment en fonction de l'instrument financier et du type d'ordre.

BNPP AM Europe a recours à Dealing Services, filiale à 100% de BNP Paribas Asset Management, pour l'exécution de la totalité de ses ordres à l'exception de certaines catégories de transactions OTC qu'elle négocie directement avec des contreparties. BNPP AM Europe déploie un dispositif de contrôle permanent sur la prestation de Dealing Services visant notamment à s'assurer de la meilleure exécution des ordres clients. En conséquence l'analyse qualitative ci-après reprend les éléments de Dealing Services sur les caractéristiques des ordres traités pour le compte de BNPP AM Europe :

Description des éventuels liens étroits, conflits d'intérêts et participations communes avec une ou plusieurs des plates-formes utilisées pour exécuter les ordres :

Dealing Services peut faire appel à des courtiers/contreparties affiliés du groupe BNP Paribas. Selon les procédures de conformité internes, les courtiers/contreparties internes seront soumis aux mêmes processus et procédures de sélection et d'évaluation que tout autre intermédiaire et ne recevront aucun traitement préférentiel.

Dealing Services n'a aucun lien ni conflit d'intérêts avec les plateformes d'exécution.

Description de tout accord particulier conclu avec des plates-formes d'exécution concernant les paiements effectués ou reçus, les rabais, remises ou avantages non monétaires obtenus :

Dealing Services n'a pas d'accord spécifique avec les lieux d'exécution en ce qui concerne les paiements effectués ou reçus, les rabais, les remises ou les avantages non monétaires. Dealing Services peut recevoir des avantages matériels et non monétaire mineurs des contreparties/brokers/plateformes et ceux-ci ne sont acceptés qu'après un examen de la part de Dealing Services, conformément à ses obligations réglementaires et à ses propres procédures internes.

Explication, le cas échéant, des facteurs ayant conduit à modifier la liste des plates-formes d'exécution mentionnée dans la politique d'exécution de l'entreprise :

Plateformes d'exécution



Les plateformes d'exécution auxquelles Dealing Services est connecté sont sélectionnées selon les critères :

- Instruments traités
- Efficacité opérationnelle
- Accès à la liquidité

Ci-dessous, une liste non exhaustive des principales plateformes d'exécution actuellement utilisées au sein de Dealing Services :

- Liquidnet (Actions and Fixed Income)
- ITG POSIT (Actions)
- CBOE / LIS (Actions, ajoutée en 2018 dans le but d'avoir un meilleur accès à la liquidité disponible chez les acteurs du « Buy Side »)
- Tradeweb (Fixed Income)
- TSX (Fixed Income)
- Market Access (Fixed Income)
- BidFX (Change)
- FXAll (Change)

Contreparties et Courtiers

Dealing Services ne détermine pas la liste des contreparties et des courtiers avec lesquels elle est autorisée à travailler pour les ordres transmis par BNPP AM Europe ; la liste est fixée par BNPP AM Europe.

Deux fois par an, Dealing Services évalue la qualité de la prestation des brokers et des contreparties avec lesquels elle a travaillé. Chaque intermédiaire est évalué et noté selon un ensemble de critères quantitatifs et qualitatifs (offre électronique, couverture marché et instruments, prix proposé, liquidité fournie, suivi post trade...). Cette évaluation est transmise à BNPP AM Europe.

Les résultats du vote d'exécution sont utilisés, parmi d'autres critères, au quotidien dans le cadre de la best sélection des brokers/contrepartie et la best exécution.

Brexit

Afin de répondre aux défis du Brexit, Dealing Services a, en 2020, migré progressivement la négociation avec les intermédiaires de marché britanniques vers leurs entités basées en Europe. C'est pourquoi plusieurs entités d'un même groupe d'entreprises peuvent apparaître dans les rapports listant les 5 principaux lieux d'exécution, remplaçant d'autres courtiers / contreparties qui sont régulièrement utilisés au 6e ou 7e rang. Dans ce cas, afin de fournir des informations supplémentaires sur les autres intermédiaires de marché choisis pour l'exécution, et qui sont jugés pertinents pour les pratiques d'exécution des ordres de Dealing Services, le rapport énumérera les 6 ou 7 principaux lieux d'exécution. Pour les plateformes de trading, qui ont également été migrées vers les entités basées en Europe, les exécutions effectuées sur les plateformes britanniques et européennes ont été rassemblées pour montrer la partie réelle de l'exécution effectuée sur les plateformes.

Explication de la manière dont l'exécution des ordres varie selon la catégorie de clients, dans le cas où l'entreprise traite différemment diverses catégories de clients et où cela peut avoir une incidence sur les modalités d'exécution des ordres :

Tous les clients de Dealing Services sont des clients professionnels. Tous les ordres des clients sont traités avec les mêmes diligences.

Indication du fait que d'autres critères ont été ou non privilégiés par rapport au prix et aux coûts immédiats lors de l'exécution des ordres des clients de détail, et une explication de la manière dont ces autres critères ont été déterminants pour atteindre le meilleur résultat possible en termes de coût total pour le client :

Dealing Services n'a pas de client de détail (i.e. non professionnel).

Une explication de la manière dont la société de gestion de portefeuille utilise le cas échéant des données ou des outils en rapport avec la qualité d'exécution, notamment des données publiées en vertu du règlement délégué (UE) 2017/575 :

Ce point sera détaillé instrument par instrument.

S'il y a lieu, une explication de la manière dont l'entreprise d'investissement a utilisé des éléments provenant d'un fournisseur de système consolidé de publication conformément à l'article 65 de la directive 2014/65/UE.



Dealing Services n'utilise pas d'éléments provenant de fournisseur de système consolidé de publication.

Le cas échéant, divulguer l'identité des principaux lieux d'exécution sélectionnés par l'entreprise d'investissement via des accès électroniques directs (DEA) et l'existence de liens étroits et d'arrangements spécifiques avec ces lieux d'exécution :

Dealing Services ne sélectionne pas de lieu d'exécution via des DEA.

RAPPORTS PAR CATEGORIE D'INSTRUMENTS

ACTIONS – ACTIONS ORDINAIRES ET CERTIFICATS DE DEPOT

Rapport lié à l'utilisation des services de Dealing Services pour l'exécution des ordres

Tranches de liquidité pas de cotation 5 et 6

Catégorie d'instruments	1 - Actions - Actions ordinaires et certificats de dépôt				
Indiquer si < 1 ordre exécuté en moyenne par jour ouvrable de l'année précédente	Non				
Classement des 5 premiers lieux d'exécution en termes de volumes de négociation (ordre décroissant)	Pourcentage du volume négocié	Pourcentage du nombre total d'ordres exécutés	Pourcentage d'ordres passifs	Pourcentage d'ordres agressifs	Pourcentage d'ordres dirigés
BNP PARIBAS DEALING SERVICES (969500Q2O3LO58RTEJ96)	99.77%	97.88%	40.44%	20.74%	0.00%
POSIT MTF (ITGL)	0.23%	2.12%	0.00%	0.00%	0.00%

Tranches de liquidité pas de cotation 3 et 4

Catégorie d'instruments	1 - Actions - Actions ordinaires et certificats de dépôt				
Indiquer si < 1 ordre exécuté en moyenne par jour ouvrable de l'année précédente	Oui				
Classement des 5 premiers lieux d'exécution en termes de volumes de négociation (ordre décroissant)	Pourcentage du volume négocié	Pourcentage du nombre total	Pourcentage d'ordres passifs	Pourcentage d'ordres agressifs	Pourcentage d'ordres dirigés
BNP PARIBAS DEALING SERVICES (969500Q2O3LO58RTEJ96)	99.78%	95.24%	55.09%	13.77%	0.00%
POSIT MTF (ITGL)	0.22%	4.76%	0.00%	0.00%	0.00%

Tranches de liquidité pas de cotation 1 et 2

Catégorie d'instruments	1 - Actions - Actions ordinaires et certificats de dépôt				
Indiquer si < 1 ordre exécuté en moyenne par jour ouvrable de l'année précédente	Oui				
Classement des 5 premiers lieux d'exécution en termes de volumes de négociation (ordre décroissant)	Pourcentage du volume négocié	Pourcentage du nombre total	Pourcentage d'ordres passifs	Pourcentage d'ordres agressifs	Pourcentage d'ordres dirigés
BNP PARIBAS DEALING SERVICES (969500Q2O3LO58RTEJ96)	99.34%	50.00%	20.00%	16.67%	0.00%
POSIT MTF (ITGL)	0.66%	50.00%	0.00%	0.00%	0.00%

Chaque ordre est évalué par les négociateurs qui déterminent quels critères d'exécution sont les plus importants et donc la stratégie à employer afin d'obtenir le meilleur résultat possible.

Dans le but d'obtenir le meilleur prix d'exécution, les négociateurs prennent en compte les coûts d'exécution (frais de courtage) convenus entre les clients et leurs courtiers.

Le prix (incluant le coût implicite) est généralement le critère que les négociateurs considèrent comme le plus important lorsqu'ils traitent des actions, bien que la vitesse soit également un facteur important lorsqu'ils veulent profiter d'un prix particulier observé sur le marché, ou pour éviter un impact défavorable sur le marché si l'ordre est de grande taille ou si le marché est volatil.

Les exécutions sur les instruments de type actions sont généralement dirigées par le prix de l'instrument et la taille de l'ordre, et ensuite la liquidité et les conditions de marché, la rapidité d'exécution et la probabilité de règlement-livraison des titres.

La grande majorité des ordres actions gérés par Dealing Services sont transmis aux courtiers et apparaîtront dans les rapports de transmission des trois bandes de liquidité.

Les ordres sur les actions qui sont exécutés directement par les négociateurs correspondent à des actions moins ou peu liquides ou à des ordres avec des nominaux importants qui peuvent être exécutés sur des plateformes d'exécution conditionnelles qui mettent en rapport des intérêts contraires de



façon anonyme ou qui peuvent être exécutées de façon bilatérale avec un ou des courtiers qui ont publié des indications d'intérêts inverses et qui offrent les meilleures conditions d'exécution.

Il appartient au négociateur d'utiliser les différents modes d'exécutions proposés par les brokers et les contreparties (algorithmes, program trading ...).

Pour les trois bandes de liquidité, et pour les services d'exécution et de transmission, Dealing Services utilise l'analyse TCA (Analyse des Coûts de Transaction) pour contrôler sa qualité d'exécution et monitorer ses performances d'exécution. Pour chaque transaction, le prix d'exécution est comparé à une valeur d'un benchmark qui est fournie par un fournisseur de données TCA indépendant.

Les benchmarks de référence ont été choisis par type d'ordre pour obtenir un benchmarking efficace et cohérent. Les écarts par rapport aux benchmarks qui sont supérieurs à une limite prédéterminée sont tous justifiés par les négociateurs.

La qualité d'exécution est régulièrement revue par les responsables des tables de négociation (contrôles de premier niveau) et les équipes « Investments » de BNPP AM Europe ainsi que les équipes de conformité (contrôles de deuxième niveau) de Dealing Services.

INSTRUMENTS DE DETTE – OBLIGATIONS

Rapport lié à l'utilisation des services de Dealing Services pour l'exécution des ordres

Catégorie d'instruments	2 - Instruments de dette - Obligations				
Indiquer si < 1 ordre exécuté en moyenne par jour ouvrable de l'année précédente	Non				
Classement des 5 premiers lieux d'exécution en termes de volumes de négociation (ordre décroissant)	Pourcentage du volume négocié	Pourcentage du nombre total d'ordres exécutés	Pourcentage d'ordres passifs	Pourcentage d'ordres agressifs	Pourcentage d'ordres dirigés
BNP PARIBAS DEALING SERVICES (969500Q2O3LO58RTEJ96)	76.39%	81.14%	0.00%	0.00%	0.04%
MORGAN STANLEY & CO. LLC (9R7GPTSO7KV3UQJZQ078)	5.62%	6.75%	0.00%	0.00%	0.00%
CITIGROUP GLOBAL MARKETS INC. (MBNUM2BPD07JBLYG310)	3.52%	2.29%	0.00%	0.00%	0.00%
WELLS FARGO SECURITIES, LLC (VYVVKR63DVZZN70PB21)	2.08%	1.77%	0.00%	0.00%	0.00%
UBS SECURITIES LLC (T6FIZBDPKLYJKFCRVK44)	1.46%	0.23%	0.00%	0.00%	0.00%

Les exécutions sur les instruments de type obligataire sont généralement dirigées par le prix de l'instrument et la taille de l'ordre, et ensuite la liquidité et les conditions de marché, la rapidité d'exécution et la probabilité de règlement-livraison des titres.

Les obligations moins ou peu liquides, ou les ordres avec un nominal important ou les ordres spécifiques peuvent être exécutées "hors plateforme" (par IB Chat) car ils exigent plus d'interaction entre les négociateurs et les contreparties. Dans la mesure du possible, les négociateurs effectuent un processus d'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.

Pour les obligations, Dealing Services utilise deux types de rapport pour effectuer ses contrôles sur la qualité d'exécution et surveiller ses performances d'exécution :

- ⇒ un rapport « RFQ »⁴ récapitulant les prix reçus des contreparties mises en compétition lors d'un appel d'offres, les justifications des négociateurs lorsque le prix d'exécution diffère du meilleur prix reçu ou bien s'il y a eu un nombre insuffisant de contreparties contactées lors d'un appel d'offres ;

⁴ Request For Quotes



- ⇒ un rapport fondé sur l'analyse TCA (Analyse des Coûts de Transaction). Pour chaque transaction, le prix d'exécution est comparé à une valeur de benchmark de référence qui est fournie par un fournisseur de données TCA indépendant.

La qualité d'exécution est régulièrement contrôlée par les responsables des tables de négociation (contrôles de premier niveau) et les équipes « Investments » de BNPP AM Europe, les équipes de conformité (contrôles de deuxième niveau) de Dealing Services .

INSTRUMENTS DE DETTE – INSTRUMENTS DU MARCHÉ MONÉTAIRE

Rapport lié à l'utilisation des services de BNPP Dealing Services pour l'exécution des ordres

Catégorie d'instruments	3 - Instruments de dette - Instruments du marché monétaire				
Indiquer si < 1 ordre exécuté en moyenne par jour ouvrable de l'année précédente	Oui				
Classement des 5 premiers lieux d'exécution en termes de volumes de négociation (ordre décroissant)	Pourcentage du volume négocié	Pourcentage du nombre total d'ordres exécutés	Pourcentage d'ordres passifs	Pourcentage d'ordres agressifs	Pourcentage d'ordres dirigés
BNP PARIBAS DEALING SERVICES (969500Q2O3LO58RTEJ96)	68.22%	36.36%	0.00%	0.00%	0.00%
J.P. MORGAN SECURITIES LLC (ZBUT11V806EZRVWT807)	9.20%	24.09%	0.00%	0.00%	0.00%
CITIGROUP GLOBAL MARKETS INC. (M8NUM2BPBDO7JBLYG310)	5.80%	10.00%	0.00%	0.00%	0.00%
BMO CAPITAL MARKETS CORP (RUC0QBLBRPCU4W1NE59)	5.47%	7.27%	0.00%	0.00%	0.00%
BARCLAYS CAPITAL INC. (AC28XWWI3WIBK2824319)	3.58%	2.73%	0.00%	0.00%	0.00%

Les exécutions sur les instruments de type Marché Monétaire sont généralement dirigées par le prix de l'instrument et la taille de l'ordre, et ensuite la liquidité et les conditions de marché, la rapidité d'exécution et la probabilité de règlement-livraison des titres.

La grande majorité de l'activité est faite hors plateforme (par IB Chat) en raison de la nature même des instruments du marché monétaire. Dans la mesure du possible, les négociateurs effectuent un processus d'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.

Pour faire ses contrôles sur la qualité d'exécution, Dealing Services utilise un rapport «RFQ» récapitulant les prix reçus des contreparties mises en compétition lors d'un appel d'offres, les justifications des négociateurs lorsque le prix d'exécution diffère du meilleur prix reçu ou bien s'il y a eu un nombre insuffisant de contreparties contactées lors un appel d'offres.

La qualité d'exécution est régulièrement contrôlée par les responsables des tables de négociation (contrôles de premier niveau) et les équipes « Investments » de BNPP AM Europe, les équipes de conformité (contrôles de deuxième niveau) de Dealing Services.

DERIVES SUR TAUX D'INTERET – FUTURES ET OPTIONS ADMIS A LA NEGOCIATION SUR UNE PLATE-FORME DE NEGOCIATION

Rapport lié à l'utilisation des services de BNPP Dealing Services pour l'exécution des ordres

Catégorie d'instruments	4 - Dérivés sur taux d'intérêt - Futures et options admis à la négociation sur une plate-forme de négociation				
Indiquer si < 1 ordre exécuté en moyenne par jour ouvrable de l'année précédente	Non				
Classement des 5 premiers lieux d'exécution en termes de volumes de négociation (ordre décroissant)	Pourcentage du volume négocié	Pourcentage du nombre total d'ordres exécutés	Pourcentage d'ordres passifs	Pourcentage d'ordres agressifs	Pourcentage d'ordres dirigés
J.P. MORGAN SECURITIES LLC (ZBUT11V806EZRVTWT807)	52.76%	32.77%	14.57%	2.19%	0.00%
GOLDMAN SACHS & CO. LLC (FOR8UP27PHHYVLBN30)	37.24%	26.21%	0.00%	0.00%	0.00%
BNP PARIBAS DEALING SERVICES (969500Q2O3LO58RTEJ96)	9.70%	39.56%	1.27%	1.91%	0.00%
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL - PARIS BRANCH	0.31%	1.46%	0.00%	0.00%	0.00%

Les exécutions sur les instruments de type dérivés sur taux d'intérêt sont généralement dirigées par le prix de l'instrument et la taille de l'ordre, et ensuite la liquidité et les conditions de marché, la rapidité d'exécution et de probabilité de règlement-livraison des titres.

La majorité des futures et options de taux sont transmis aux courtiers autorisés par les négociateurs de Dealing Services.

Les cas où les négociateurs ne transmettent pas mais exécutent l'ordre correspondent au cas de renouvellement de position (« rollover ») : selon les paramètres des ordres, les négociateurs peuvent faire un appel d'offre pour obtenir les meilleurs résultats possibles.

DERIVES SUR TAUX D'INTERET – SWAPS, FORWARDS ET AUTRES DERIVES SUR TAUX D'INTERET

Rapport lié à l'utilisation des services de BNPP Dealing Services pour l'exécution des ordres

Catégorie d'instruments	4 - Dérivés sur taux d'intérêt - Swaps, forwards et autres dérivés sur taux d'intérêt				
Indiquer si < 1 ordre exécuté en moyenne par jour ouvrable de l'année précédente	Non				
Classement des 5 premiers lieux d'exécution en termes de volumes de négociation (ordre décroissant)	Pourcentage du volume négocié	Pourcentage du nombre total	Pourcentage d'ordres passifs	Pourcentage d'ordres agressifs	Pourcentage d'ordres dirigés
BNP PARIBAS DEALING SERVICES (969500Q2O3LO58RTEJ96)	69.04%	42.02%	0.00%	0.00%	0.00%
CITIGROUP GLOBAL MARKETS EUROPE AG	5.43%	14.61%	0.00%	0.00%	0.00%
MORGAN STANLEY EUROPE SE (54930056FHWP7GIWYY08)	5.27%	6.74%	0.00%	0.00%	0.00%
BARCLAYS BANK PLC (G5GSEF7VJP5I7OUK5573)	4.25%	3.15%	0.00%	0.00%	0.00%
BNP PARIBAS (ROMUWSFPU8MPRO8K5P83)	3.75%	15.06%	0.00%	0.00%	0.00%

Des swaps de gré à gré (OTC) et des IRS dans cette catégorie d'instruments financiers ont été exécutés.

Les négociateurs se concentrent principalement sur le prix et demandent des prix, via un processus d'appel d'offres, à différentes contreparties qui leur semblent susceptibles de pouvoir fournir la liquidité. Afin d'exécuter complètement des ordres, la liquidité peut être un facteur à prendre en considération pour des swaps moins liquides ou pour des ordres de grande taille.

Les négociations sur les instruments de type Dérivés OTC de taux sont généralement dirigées par le prix de l'instrument et la taille de l'ordre, et ensuite la liquidité et les conditions de marché, la rapidité d'exécution et la probabilité de règlement-livraison des titres.

La grande majorité de l'activité est traitée sur plateforme mais certains ordres spécifiques peuvent être exécutés "hors plateforme (par IB Chat) du fait de la nature même des instruments. Dans la mesure du possible, les négociateurs effectuent un processus d'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.



DERIVES DE CREDIT – AUTRES DERIVES DE CREDIT

Rapport lié à l'utilisation des services de BNPP Dealing Services pour l'exécution des ordres

Catégorie d'instruments	5 - Dérivés de crédit - Autres dérivés de crédit				
Indiquer si < 1 ordre exécuté en moyenne par jour ouvrable de l'année précédente	Oui				
Classement des 5 premiers lieux d'exécution en termes de volumes de négociation (ordre décroissant)	Pourcentage du volume négocié	Pourcentage du nombre total d'ordres exécutés	Pourcentage d'ordres passifs	Pourcentage d'ordres agressifs	Pourcentage d'ordres dirigés
BNP PARIBAS DEALING SERVICES (969500Q2O3LO58RTEJ96)	100.00%	100.00%	0.00%	0.00%	0.00%

Les négociations sur les instruments de type dérivés de crédit sont généralement dirigées par le prix de l'instrument et la taille de l'ordre, et ensuite la liquidité et les conditions de marché, la rapidité d'exécution et la probabilité de règlement-livraison des titres.

La grande majorité de l'activité est traitée sur plateforme mais certains ordres spécifiques peuvent être exécutées "hors plateforme (par IB Chat) du fait de la nature même des instruments. Dans la mesure du possible, les négociateurs effectuent un processus d'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.

DERIVES SUR DEVISES – FUTURES ET OPTIONS ADMIS A LA NEGOCIATION SUR UNE PLATE-FORME DE NEGOCIATION

Rapport lié à l'utilisation des services de BNPP Dealing Services pour l'exécution des ordres

Catégorie d'instruments	6 - Dérivés sur devises - Futures et options admis à la négociation sur une plate-forme de				
Indiquer si < 1 ordre exécuté en moyenne par jour ouvrable de l'année précédente	Non				
Classement des 5 premiers lieux d'exécution en termes de volumes de négociation (ordre décroissant)	Pourcentage du volume négocié	Pourcentage du nombre total d'ordres exécutés	Pourcentage d'ordres passifs	Pourcentage d'ordres agressifs	Pourcentage d'ordres dirigés
BNP PARIBAS DEALING SERVICES (969500Q2O3LO58RTEJ96)	84.10%	65.97%	0.00%	2.99%	0.00%
JPMORGAN CHASE BANK, NATIONAL ASSOCIATION	7.08%	15.88%	0.00%	1.59%	0.00%
MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL PLC	3.54%	7.90%	0.00%	1.06%	0.00%
BARCLAYS BANK PLC (G5GSEF7VJP5I7OUK5573)	3.19%	6.76%	0.00%	8.70%	0.00%
CITIBANK, N.A. - LONDON BRANCH (E57ODZWZ7FF32TWEFA76)	1.66%	2.27%	0.00%	5.56%	0.00%

Les négociations sur les instruments de type dérivés sur devises sont généralement dirigées par le prix de l'instrument et la taille de l'ordre, et ensuite la liquidité et les conditions de marché, la rapidité d'exécution et la probabilité de règlement-livraison des titres.

La minorité des futures et options sur devises sont transmis aux brokers par les négociateurs de Dealing Services.

Les cas où les négociateurs ne transmettent pas mais exécutent l'ordre correspondent au cas de renouvellement de position (« rollover ») : selon les paramètres des ordres, les négociateurs peuvent faire un appel d'offre pour obtenir les meilleurs résultats possibles.



DERIVES SUR DEVISES – SWAP, FORWARDS ET AUTRES DERIVES SUR DEVISES

Rapport lié à l'utilisation des services de BNPP Dealing Services pour l'exécution des ordres et BNP Paribas AM Europe pour la conclusion de transactions sur dérivés OTC.

Catégorie d'instruments	6 - Dérivés sur devises - Swaps, forwards et autres dérivés sur devises				
Indiquer si < 1 ordre exécuté en moyenne par jour ouvrable de l'année précédente	Oui				
Classement des 5 premiers lieux d'exécution en termes de volumes de négociation (ordre décroissant)	Pourcentage du volume négocié	Pourcentage du nombre total d'ordres exécutés	Pourcentage d'ordres passifs	Pourcentage d'ordres agressifs	Pourcentage d'ordres dirigés
BNP PARIBAS DEALING SERVICES (969500Q2O3LO58RTEJ96)	51.79%	62.03%	0.00%	0.00%	0.00%
J.P. MORGAN SECURITIES LLC (ZBUT11V806EZRV/TWT807)	35.33%	21.52%	9.13%	2.81%	0.00%
GOLDMAN SACHS & CO. LLC (FOR8UP27PHTHYVLBN30)	12.57%	13.92%	0.00%	0.00%	0.00%
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL - PARIS BRANCH	0.30%	2.53%	0.00%	0.00%	0.00%

Dealing Services exécute majoritairement des forwards, swaps, Non Deliverable Forward (NDF) et options sur devise traitées en gré à gré.

Les négociations sont généralement dirigées par le prix de l'instrument et la taille de l'ordre, et ensuite la liquidité et les conditions de marché, la rapidité d'exécution et la probabilité de règlement-livraison des titres.

La partie majoritaire de l'activité est réalisée sur la plateforme d'exécution BidFX qui est une MTF (Multilateral Trading Platform). Cette plateforme permet de faire des appels d'offres électroniques en incluant un grand nombre de contreparties autorisées par les clients en un seul processus STP (Straight Through Processing). L'utilisation des plateformes électroniques permet de minimiser les erreurs opérationnelles, d'améliorer l'accès à la liquidité et la qualité d'exécution.

Les instruments dont le sous-jacent est une paire de devises moins liquide, ou les ordres avec un nominal important ou les ordres spécifiques peuvent être exécutés "hors plateforme" (par IB Chat) car ils exigent plus d'interaction entre les négociateurs et les contreparties. Dans la mesure du possible, les négociateurs effectuent un processus d'appel d'offres si cela ne conduit pas à des fuites d'informations sur le marché.

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.

Pour ces instruments, Dealing Services utilise deux types de rapport pour effectuer ses contrôles sur la qualité d'exécution et surveiller ses performances d'exécution :

- ⇒ un rapport «RFQ» récapitulant les prix reçus des contreparties mises en compétition lors d'un appel d'offres, les justifications des négociateurs lorsque le prix d'exécution diffère du meilleur prix reçu ou bien s'il y a eu un nombre insuffisant de contreparties contactées lors d'un appel d'offres;
- ⇒ un rapport basé sur l'analyse TCA (Analyse des Coûts de Transaction). Pour chaque transaction, le prix d'exécution est comparé à une valeur de benchmark de référence qui est fournie par un fournisseur de données TCA indépendant (sauf pour les options sur devises traitées en gré à gré).

La qualité d'exécution est régulièrement contrôlée par les responsables des tables de négociation (contrôles de premier niveau) et les équipes « Investments » de BNPP AM Europe ainsi que les équipes de conformité (contrôles de deuxième niveau) de Dealing Services.



DERIVES SUR ACTIONS – FUTURES ET OPTIONS ADMIS À LA NÉGOCIATION SUR UNE PLATE-FORME DE NEGOCIATION

Rapport lié à l'utilisation des services de BNPP Dealing Services pour l'exécution des ordres

Catégorie d'instruments	8 - Dérivés sur actions - Futures et options admis à la négociation sur une plate-forme de				
Indiquer si < 1 ordre exécuté en moyenne par jour ouvrable de l'année précédente	Oui				
Classement des 5 premiers lieux d'exécution en termes de volumes de négociation (ordre décroissant)	Pourcentage du volume négocié	Pourcentage du nombre total d'ordres exécutés	Pourcentage d'ordres passifs	Pourcentage d'ordres agressifs	Pourcentage d'ordres dirigés
BNP PARIBAS DEALING SERVICES (969500Q2O3LO58RTEJ96)	100.00%	100.00%	0.00%	0.00%	0.00%

Les négociations sur les instruments de type dérivés sur actions sont généralement dirigées par le prix de l'instrument et la taille de l'ordre, et ensuite la liquidité et les conditions de marché, la rapidité d'exécution et la probabilité de règlement-livraison des titres.

La majorité des futures et options sur actions sont transmis aux brokers par les négociateurs de Dealing Services.

Les cas où les négociateurs ne transmettent pas mais exécutent l'ordre, correspondent au cas de renouvellement de position (« rollover ») : selon les paramètres des ordres, les négociateurs peuvent faire un appel d'offres pour obtenir les meilleurs résultats possibles.

PRODUITS INDICIELS COTES (ETP) : FONDS INDICIELS COTES (ETF), EXCHANGE TRADED NOTES (ETN) ET EXCHANGE TRADED COMMODITIES (ETC)

Rapport lié à l'utilisation des services de BNPP Dealing Services pour l'exécution des ordres

Catégorie d'instruments	12 - Produits indicieux cotés				
Indiquer si < 1 ordre exécuté en moyenne par jour ouvrable de l'année précédente	Oui				
Classement des 5 premiers lieux d'exécution en termes de volumes de négociation (ordre décroissant)	Pourcentage du volume négocié	Pourcentage du nombre total d'ordres exécutés	Pourcentage d'ordres passifs	Pourcentage d'ordres agressifs	Pourcentage d'ordres dirigés
BNP PARIBAS DEALING SERVICES (969500Q2O3LO58RTEJ96)	100.00%	100.00%	0.00%	0.00%	0.00%

Les exécutions sur les instruments de type ETP sont généralement dirigées par le prix de l'instrument et la taille de l'ordre, et ensuite la liquidité et les conditions de marché, la rapidité d'exécution et la probabilité de règlement-livraison des titres.

Une bonne partie des ETP sont transmis aux brokers par les négociateurs de Dealing Services. Selon les paramètres des ordres, les négociateurs peuvent ne pas transmettre mais exécuter les ordres ; dans ce cas les négociateurs procèdent à un appel d'offres pour obtenir les meilleurs résultats possibles ; c'est le cas notamment, des ETP traités avec le type d'ordre « NAV Garantie ».

Pour les ETF, Dealing Services utilise un rapport «RFQ» récapitulant les prix reçus des contreparties mises en compétition lors d'un appel d'offres, les justifications des négociateurs lorsque le prix d'exécution diffère du meilleur prix reçu ou bien s'il y a eu un nombre insuffisant de contreparties contactées lors d'un appel d'offres.

La qualité d'exécution est régulièrement contrôlée par les responsables des tables de négociation (contrôles de premier niveau) et les équipes « Investments » de BNPP AM Europe ainsi que les équipes de conformité (contrôles de deuxième niveau) de Dealing Services.

NB : Au sein de la catégorie d'instruments financier ETP, Dealing Services traite principalement des ETFs



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

AUTRES INSTRUMENTS FINANCIERS

Rapport lié à l'utilisation des services de BNPP Dealing Services pour l'exécution des ordres

Catégorie d'instruments		14 - Autres instruments financiers				
Indiquer si < 1 ordre exécuté en moyenne par jour ouvrable de l'année précédente		Non				
Classement des 5 premiers lieux d'exécution en termes de volumes de négociation (ordre décroissant)		Pourcentage du volume négocié	Pourcentage du nombre total d'ordres exécutés	Pourcentage d'ordres passifs	Pourcentage d'ordres agressifs	Pourcentage d'ordres dirigés
BNP PARIBAS DEALING SERVICES (969500Q2O3LO58RTEJ96)		92.42%	96.45%	0.00%	0.51%	0.00%
JPMORGAN CHASE BANK, NATIONAL ASSOCIATION		5.06%	1.28%	0.00%	0.00%	0.00%
BARCLAYS BANK IRELAND PLC (2G5BKIC2CB69PRJH1W31)		2.07%	0.39%	0.00%	0.00%	0.00%
MORGAN STANLEY EUROPE SE (54930056FHWP7GIWYY08)		0.25%	0.39%	0.00%	0.00%	0.00%
MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL PLC		0.10%	0.79%	0.00%	0.00%	0.00%



DISCLAIMER

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Europe est une société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le n° GP96002, constituée sous forme de société par actions simplifiée, ayant son siège social au 1, boulevard Haussmann 75009 Paris, France, RCS Paris 319 378 832, et son site web : www.bnpparibas-am.com.

Ce contenu vous est communiqué à titre purement informatif et ne constitue :

1. ni une offre de vente, ni une sollicitation d'achat, et ne doit en aucun cas servir de base ou être pris en compte pour quelque contrat ou engagement que ce soit ;
2. ni un conseil d'investissement.

Les opinions exprimées dans le présent document constituent le jugement de la société de gestion de portefeuille au moment indiqué et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. La société de gestion de portefeuille n'est nullement obligée de les tenir à jour ou de les modifier. Il est recommandé aux investisseurs de consulter leurs propres conseillers juridiques et fiscaux en fonction des considérations légales, fiscales, domiciliaires et comptables qui leur sont applicables avant d'investir dans les instruments financiers afin de déterminer eux-mêmes l'adéquation et les conséquences de leur investissement, pour autant que ceux-ci soient autorisés. À noter que différents types d'investissements, mentionnés le cas échéant dans le présent document, impliquent des degrés de risque variables et qu'aucune garantie ne peut être donnée quant à l'adéquation, la pertinence ou la rentabilité d'un investissement spécifique pour le portefeuille d'un client ou futur client.

Compte tenu des risques économiques et de marché, aucune garantie ne peut être donnée quant à la réalisation par les instruments financiers de leurs objectifs d'investissement. Les performances peuvent varier notamment en fonction des objectifs ou des stratégies d'investissement des instruments financiers et des conditions économiques et de marché importantes, notamment les taux d'intérêt. Les différentes stratégies appliquées aux instruments financiers peuvent avoir un impact significatif sur les résultats présentés dans ce document.

La documentation visée par le présent avertissement est disponible sur www.bnpparibas-am.com.

