



ASSET
MANAGEMENT

Politique d'exécution des ordres

22 mars 2021

Table des matières

1	Contexte et cadre réglementaire	3
1.1	Contexte.....	3
1.2	Textes de référence	3
1.3	Périmètre d'application	4
2	Politique de sélection des intermédiaires	4
2.1	Processus de vote	4
2.2	Etablissement des listes	5
2.3	Contrôles de premier niveau	5
3	Politique d'exécution des ordres	6
3.1	Description du dispositif	6
3.1.1	Processus de meilleure exécution.....	6
3.1.2	Processus de meilleure sélection	6
3.1.3	Dispositions communes à ces deux processus.....	6
3.2	Importance des facteurs relatifs à l'exécution des ordres.....	6
3.3	Lieux d'exécution.....	7
3.4	Ordres groupés.....	8
4	Revue et suivi du dispositif existant.....	8
5	Matrice d'exécution.....	9

1 Contexte et cadre réglementaire

1.1 Contexte

La Directive Européenne 2014/65/UE du 14 Mai 2014 sur les Marchés d'Instruments Financiers (dite « MIF 2 ») renforce les obligations dites de « meilleure sélection » et de « meilleure exécution » applicables aux entreprises d'investissement (« EI ») précédemment consacrées par la directive MIF 1 et prévoit une transparence accrue à l'égard des clients *via* la publication, *a minima* annuelle, d'informations relatives aux cinq principaux intermédiaires lorsque ces EI fournissent le service d'investissement de gestion pour le compte de tiers (*i.e.* activité de gestion sous mandat, ci-après « GSM »).

La Banque Postale Asset Management (LBPAM) n'a pas le statut d'EI mais celui de société de gestion de portefeuille (« SGP ») ayant la qualité de prestataire de services d'investissement (« PSI ») et, à ce titre :

- son activité de GSM est régie par les dispositions de la directive MIF 2 ; et
- son activité de gestion collective d'OPCVM ou de FIA demeure soumise aux dispositions issues des directives OPCVM et AIFM.

Conformément aux dispositions issues de la directive MIF 2, LBPAM s'engage à prendre toutes les mesures suffisantes pour obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients (i) en tenant compte des facteurs d'exécution mentionnés dans la présente politique, (ii) en mettant en œuvre un dispositif de contrôle de qualité d'exécution des ordres par le biais de la réalisation de contrôles permanents de 1^{er} et 2^{ème} niveau ainsi que par la tenue de comités d'évaluation semestriels (et/ou ad hoc si nécessaire).

En conséquence, ce document a pour but de :

- préciser le périmètre et les conditions d'application de la politique d'exécution mise en place par LBPAM ;
- définir le processus de sélection des intermédiaires dans le cadre de ses obligations de meilleure sélection et meilleure exécution; et de
- fixer le cadre au sein duquel s'inscrit cette politique ainsi que le dispositif mis en œuvre pour la suivre.

1.2 Textes de référence

Les obligations professionnelles applicables à LBPAM en matière de politique d'exécution des ordres (*via* un processus de meilleure exécution ou de meilleure sélection) sont précisées dans les textes suivants :

- Obligation d’obtenir le meilleur résultat possible (*via* un processus de meilleure exécution ou de meilleure sélection) :
 - Article L. 533-22-2-2, IV° du code monétaire et financier (*SGP*)
 - Article L. 533-18 du code monétaire et financier (*PSI*)

- Meilleure exécution :
 - Articles 64, 65.8° et 66 du règlement délégué 2017/565 (*MIF 2*)
 - Article 27 du règlement 231/2013 (*AIFM*)
 - Articles 321-110 et 321-114-VI° du RG AMF (*OPCVM*)

- Meilleure sélection :
 - Article 65 du règlement délégué 2017/565 (*MIF 2*)
 - Article 28 du règlement 231/2013 (*AIFM*)
 - Article 321-114-I° à V° du RG AMF (*OPCVM*)

1.3 Périmètre d’application

Tous les ordres sur instruments financiers visés à l’article L. 211-1 du code monétaire et financier (*i.e.* contrats financiers et titres financiers) ainsi que les opérations de financement sur titres (prêts, prises/mises en pension) et les opérations de change comptant passés pour le compte des portefeuilles (mandats et OPC) gérés par LBPAM.

2 Politique de sélection des intermédiaires

Afin d’obtenir la meilleure exécution possible des ordres, LBPAM a mis en place une procédure de sélection des courtiers et contreparties (les « intermédiaires ») auxquels elle a recours dans le cadre de ses processus de meilleure sélection et de meilleure exécution.

Un Comité des Intermédiaires, au sein duquel l’ensemble des directions de LBPAM intervenant dans le processus de sélection sont représentées, est tenu semestriellement.

La liste des intermédiaires autorisés peut subir des changements à tout moment entre deux Comités des Intermédiaires si le service proposé par un intermédiaire vient à se dégrader ou expose LBPAM un risque de réputation au regard de l’évaluation précédente (qualité d’exécution, sanctions, etc...).

2.1 Processus de vote

La sélection des intermédiaires est effectuée selon un processus de vote semestriel reposant sur des critères prédéfinis.

Les participants au vote sont des représentants des tables de négociation et du middle-office, afin d’évaluer la qualité de l’exécution et du règlement-livraison.

La note attribuée par un membre participant au vote peut être fondée soit sur des critères quantitatifs (« *hit ratio* », « *transaction cost analysis* », etc...), avec une traduction directe en note équivalente, ou sur des critères qualitatifs, la note étant alors déterminée « à dire d'expert » en relatif par rapport au service fourni par les autres intermédiaires.

Sont notamment pris en compte :

- la qualité de l'information *pre-trade* (« axes »)
- la qualité de l'exécution / des prix
- la qualité du règlement-livraison (et en particulier le taux de défaut de livraison)
- la qualité du suivi commercial

Le résultat des votes est présenté pour validation au Comité des Intermédiaires.

2.2 Etablissement des listes

A l'issue du processus de vote, des listes d'intermédiaires sont établies par classe d'instrument, de manière à prendre en compte :

- la performance de l'intermédiaire (mesurée par le résultat du vote)
- les pratiques et la liquidité de marché pour l'instrument considéré
- les volumes traités sur cette classe d'instrument par LBPAM

Afin d'encadrer le conflit d'intérêts potentiel avec les intermédiaires, une limite de volume maximum par intermédiaire est définie pour chacune des listes.

Les listes ainsi établies et les limites de volume associées sont présentées pour validation au Comité des Intermédiaires.

Par ailleurs, la procédure de sélection prend également en compte des critères d'évaluation extra-financiers (critères « ESG » : Environnement, Social et Gouvernance).

Le Comité des Intermédiaires peut prendre la décision :

- d'aménager (à la hausse ou à la baisse) les limites de volume accordées à un intermédiaire donné en fonction de l'évaluation de sa performance sur des critères ESG ;
- de déréférencer un intermédiaire ne remplissant pas un certain nombre de critères ESG ou n'ayant pas fait preuve de suffisamment de transparence pour que LBPAM puisse évaluer ces critères.

2.3 Contrôles de premier niveau

Le respect des listes d'intermédiaires référencés et des volumes alloués dans les limites autorisées font l'objet d'un contrôle de premier niveau par les tables d'intermédiation.

Dans le cadre de son contrôle de premier niveau bis, la direction des risques de LBPAM contrôle semestriellement le respect de ces listes et limites de volumes.

Le résultat de ce contrôle fait l'objet d'une restitution lors du Comité des Intermédiaires.

3 Politique d'exécution des ordres

En fonction des caractéristiques des instruments financiers / des opérations concernés et de la nature de l'ordre, LBPAM peut être soumis à une obligation de meilleure exécution ou à une obligation de meilleure sélection.

3.1 Description du dispositif

3.1.1 Processus de meilleure exécution

Les transactions conclues avec les intermédiaires sélectionnés doivent permettre à LBPAM de se conformer à son obligation d'agir aux mieux des intérêts de ses clients, qui consiste à obtenir le meilleur résultat possible lors de l'exécution des ordres.

3.1.2 Processus de meilleure sélection

Les intermédiaires sélectionnés par LBPAM doivent disposer de mécanismes qui leur permettent d'obtenir le meilleur résultat possible lors de l'exécution des ordres reçus de LBPAM.

LBPAM contrôle régulièrement la qualité d'exécution des ordres transmis aux intermédiaires sélectionnés.

3.1.3 Dispositions communes à ces deux processus

Les clients sont informés que LBPAM peut être amenée à sélectionner de manière ponctuelle ou permanente, selon les classes d'actifs considérés, La Banque Postale comme contrepartie (processus de meilleure exécution) ou courtier (processus de meilleure sélection) : le référencement de La Banque Postale fait l'objet d'un suivi adéquat dans le cadre du Comité des Intermédiaires.

LBPAM a opté pour le statut de « client professionnel » vis-à-vis de ses intermédiaires afin de bénéficier de leur part d'un niveau de protection adéquat, notamment au regard de la qualité d'exécution des ordres obtenue pour le compte des portefeuilles qu'elle gère.

3.2 Importance des facteurs relatifs à l'exécution des ordres

Les facteurs ci-dessous conditionnent l'exécution des ordres des clients :

1. la classification du client :

Pour les clients non professionnels, le critère du coût total sera prépondérant par rapport aux autres critères indiqués ci-après.

Pour les clients professionnels, LBPAM a réalisé pour chaque classe d'actif une matrice d'exécution (cf. chapitre 5), basée sur les critères suivants :

- prix
- coût
- rapidité
- liquidité

- probabilité de l'exécution et du règlement

L'importance relative de ces critères dépend de la nature de l'ordre.

Notamment (les situations suivantes étant non exclusives l'une de l'autre) :

- une instruction spécifique prime sur les critères d'exécution par défaut (ex : critères prioritaires de prix et de liquidité pour un ordre soignant, critères de coût et de liquidité pour un ordre à l'ouverture, à la clôture ou avec une limite, etc...)
- une stratégie d'investissement / désinvestissement combinant plusieurs instruments requiert une stratégie d'exécution qui tend à obtenir le meilleur résultat global et non instrument par instrument (ordres liés)
- les ordres génériques requièrent une stratégie d'exécution spécifique afin de répondre au besoin du gérant par un instrument unique ou une combinaison d'instruments

Lorsque LBPAM agit au nom et pour le compte d'OPC, LBPAM applique la matrice applicable aux clients professionnels.

2. *les caractéristiques de l'ordre*
3. *les caractéristiques des instruments ou des produits concernés par l'ordre*
4. *les caractéristiques des lieux d'exécution sur lesquels l'ordre peut être exécuté*

3.3 Lieux d'exécution

Les différents lieux d'exécution sélectionnés pour exécuter les ordres sont listés ci-dessous ; LBPAM a inclus dans sa politique les lieux d'exécution qui lui semble les mieux à même de lui fournir dans la plupart des cas, sur une base homogène et consistante, le meilleur résultat possible pour l'exécution des ordres de ses clients.

Le type d'ordre et/ou la classe d'actif concerné pourra contribuer à déterminer le lieu d'exécution à sélectionner pour exécuter l'ordre. Dans ce cas, il est possible que pour certains types d'actifs ou d'ordres spécifiques un seul intermédiaire financier soit retenu.

Les ordres peuvent être exécutés sur les lieux d'exécution suivants :

- plateformes multilatérales de négociation (« PMN ») :
 - marchés réglementés (« MR ») ;
 - systèmes multilatéraux de négociation (dits « MTF ») ;
 - systèmes organisés de négociation (dits « OTF ») ;
- intermédiaires agissant en qualité de teneurs de marchés ;
- intermédiaires agissant en qualité d'internalisateurs systématiques ;
- autres fournisseurs de liquidité.

Par ailleurs, LBPAM peut procéder à des opérations croisées (« face à face ») entre les portefeuilles dont elle assure la gestion financière, dans le respect de ses procédures internes destinées à prévenir la survenance de conflits d'intérêts potentiels et à agir au mieux des intérêts de ses clients.

3.4 Ordres groupés

Lorsque les conditions prévues par la réglementation sont remplies et dans le but d'obtenir la meilleure exécution possible, LBPAM pourra avoir recours à la faculté de grouper les ordres provenant de différents portefeuilles (entre différents OPC et / ou entre OPC et mandats de gestion):

- dans la mesure où une politique de répartition équitable des ordres a été mise en place au sein de LBPAM ; et
- si elle estime qu'il est peu probable que le groupement des ordres et des transactions fonctionne globalement au détriment de l'un quelconque des clients ou portefeuilles dont les ordres seraient groupés.

Le terme "globalement" implique que le groupement des ordres entre portefeuilles pourrait avoir un effet préjudiciable par rapport à l'exécution d'un ordre en particulier.

4 Revue et suivi du dispositif existant

La présente politique d'exécution est revue *a minima* une fois par an.

LBPAM effectue par ailleurs une revue semestrielle de l'efficacité de son processus de sélection et de notation de ses intermédiaires afin d'identifier et, si nécessaire, de corriger toute déficience.

La politique d'exécution peut ainsi être amenée à évoluer si des événements nouveaux sont susceptibles d'affecter la capacité de LBPAM à sélectionner le prestataire le plus à même de fournir la meilleure exécution à ses clients.

LBPAM signalera à ses clients tout changement important de la présente politique.

5 Matrice d'exécution

Classes d'actifs	Lieux d'exécution **	Principes d'organisation	Critères de meilleure exécution privilégiés ***
<ul style="list-style-type: none"> ■ actions ■ droits ■ warrants 	<p>MR MTF</p> <p>TM/IS/AL</p>	<p>Les ordres sont transmis à des intermédiaires présélectionnés qui exécutent les ordres reçus de LBPAM prioritairement <i>via</i> les marchés réglementés ou <i>via</i> des systèmes multilatéraux de négociation.</p> <p>Ces intermédiaires sont susceptibles d'agir en qualité d'internalisateur systématique, de teneur de marché ou de fournisseur de liquidité.</p>	<p>Prix, Liquidité, rapidité, Coût, probabilité de l'exécution et du règlement</p>
<ul style="list-style-type: none"> ■ titres de créance (dont obligations convertibles) 	<p>MTF/OTF TM/IS/AL</p>	<p>Les ordres sont conclus directement avec des intermédiaires présélectionnés (<i>via</i> une mise en concurrence) qui exécutent les ordres reçus de LBPAM <i>via</i> des systèmes multilatéraux de négociation ou des systèmes organisés de négociation.</p> <p>Ces intermédiaires sont susceptibles d'agir en qualité d'internalisateur systématique, de teneur de marché ou de fournisseur de liquidité.</p>	<p>Prix, Liquidité, probabilité de l'exécution et du règlement</p>
<ul style="list-style-type: none"> ■ instruments du marché monétaire (IMM) 	<p>TM</p>	<p>Les ordres sont transmis à des intermédiaires présélectionnés qui exécutent les ordres en agissant en qualité de teneurs de marché.</p>	<p>Prix Liquidité, probabilité de l'exécution et du règlement</p>
<ul style="list-style-type: none"> ■ futures cotés sur un marché réglementé ■ options cotées sur un marché réglementé 	<p>MR TM/IS/AL</p>	<p>Les ordres sont transmis à des intermédiaires présélectionnés (<i>via</i> une mise en concurrence ou non, selon les circonstances) qui exécutent les ordres reçus de LBPAM <i>via</i> les marchés réglementés.</p> <p>Ces intermédiaires sont susceptibles d'agir en qualité d'internalisateur systématique, de teneur de marché ou de fournisseur de liquidité.</p>	<p>prix rapidité liquidité, probabilité de l'exécution et du règlement</p>
<ul style="list-style-type: none"> ■ exchange-traded funds (ETF) 	<p>TM MR MTF</p>	<p>Les ordres sont transmis à des intermédiaires présélectionnés (<i>via</i> une mise en concurrence ou non, selon les circonstances) qui exécutent les ordres en agissant en qualité de teneurs de marché afin d'assurer la liquidité du marché secondaire.</p> <p>Ces intermédiaires sont susceptibles d'exécuter les ordres reçus de LBPAM sur les marchés réglementés ou <i>via</i> des systèmes multilatéraux de négociation.</p>	<p>Prix, Rapidité, liquidité, probabilité de l'exécution et du règlement</p>
<ul style="list-style-type: none"> ■ change spot 			<p>Prix,</p>

	TM	Les ordres sont placés auprès d'intermédiaires présélectionnés (<i>via</i> une mise en concurrence) qui exécutent les ordres en agissant en qualité de teneurs de marché afin d'assurer la liquidité du marché.	Rapidité, Liquidité, probabilité de l'exécution et du règlement
<ul style="list-style-type: none"> ■ swaps de taux ■ contrats de différence (CFD) ■ caps & floors ■ change à terme ■ swaps de devises ■ options de change 	TM/IS/AL	Les ordres sont transmis à des intermédiaires présélectionnés (<i>via</i> une mise en concurrence ou non, selon les circonstances) qui exécutent les ordres en agissant en qualité de teneurs de marché, d'internalisateurs systématiques ou autres fournisseurs de liquidité afin d'assurer la liquidité du marché.	Prix, Rapidité, Liquidité, probabilité de l'exécution et du règlement
<ul style="list-style-type: none"> ■ dérivés de crédit 	TM	Les ordres sont transmis à des intermédiaires présélectionnés (<i>via</i> une mise en concurrence) qui exécutent les ordres en agissant en qualité de teneurs de marché afin d'assurer la liquidité du marché.	Prix, Rapidité, Liquidité, probabilité de l'exécution et du règlement
<ul style="list-style-type: none"> ■ options négociées de gré à gré ■ swaps de variance ■ swaps structurés 	na	Les ordres sont conclus directement avec des intermédiaires présélectionnés (<i>via</i> une mise en concurrence).	Prix, Liquidité, probabilité de l'exécution et du règlement
<ul style="list-style-type: none"> ■ OPCVM ■ FIA ■ fonds d'investissement 	na	Les opérations sont traitées par l'intermédiaire du dépositaire des placements collectifs, sur la base de la valeur liquidative.	Na

Cessions temporaires	Lieux d'exécution **	Principes d'organisation	Critères de meilleure exécution privilégiés ***
<ul style="list-style-type: none"> ■ prêts ■ mises en pension (<i>repo</i>) / prises en pension (<i>reverse repo</i>)⁽¹⁾ 	na	Les ordres sont conclus directement avec des intermédiaires.	prix liquidité, probabilité de l'exécution et du règlement

** « MR » : marchés réglementés ; « MTF » : systèmes multilatéraux de négociation (SMN) ; « OTF » : systèmes organisés de négociation (SON) ; « IS » : internalisateurs systématiques ; « TM » : teneurs de marché ; « AL » : apporteurs de liquidité.

*** L'importance relative de ces critères d'exécution dépend de la nature de l'ordre.

Remarques

Les transactions conclues directement avec les intermédiaires induisent un risque de contrepartie, y compris lorsque ces intermédiaires agissent en qualité de teneurs de marché (TM), d'internalisateurs systématiques (IS) ou de fournisseurs de liquidité (AL).

Pour les transactions à l'émission (marché primaire) où le prix offert est unique et la quantité servie éventuellement contingentée, le critère privilégié est la probabilité d'exécution et de dénouement.

⁽¹⁾ hors opérations d'investissement de la trésorerie résiduelle (prises en pension « jj ») ou opérations pour le compte des fonds à formule (prises en pension longues) conclues avec La Banque Postale.

La Banque Postale Asset Management
Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 5 924 098,60 euros
Siège social : 34, rue de la Fédération – 75015 PARIS - Tél : 01 57 24 21 00
879 553 857 RCS PARIS – Code APE 6630Z – N° TVA Intracommunautaire : FR 71 879 553 857

www.labanquepostale-am.fr/