



ASSET  
MANAGEMENT

---

# Politique d'exécution des ordres

17 décembre 2018

# Table des matières

<b>1</b>	<b>Contexte et cadre réglementaire .....</b>	<b>3</b>
1.1	Contexte .....	3
1.2	Textes de référence .....	3
1.3	Périmètre d'application .....	4
1.3.1	Périmètre des activités pour lesquelles LBPAM établit cette politique d'exécution .....	4
1.3.2	Périmètre des instruments financiers couverts .....	4
<b>2</b>	<b>Politique de sélection des intermédiaires .....</b>	<b>4</b>
2.1	Processus de vote.....	4
2.2	Etablissement des listes.....	5
2.3	Contrôles de premier niveau .....	5
<b>3</b>	<b>Politique d'exécution des ordres .....</b>	<b>6</b>
3.1	Description du dispositif.....	6
3.1.1	Politique de meilleure exécution .....	6
3.1.2	Politique de meilleure sélection.....	6
3.2	Importance des facteurs relatifs à l'exécution des ordres .....	6
3.3	Instructions spécifiques .....	7
3.4	Lieux d'exécution .....	7
3.5	Ordres groupés.....	7
<b>4</b>	<b>Revue et suivi du dispositif existant.....</b>	<b>8</b>
<b>5</b>	<b>Matrice d'exécution par classe d'instruments financiers.....</b>	<b>8</b>

## 1 Contexte et cadre réglementaire

### 1.1 Contexte

La Directive Européenne 2014/65 concernant les Marchés d'Instruments Financiers (dite « MIF 2 ») rappelle les obligations dites de « meilleure sélection » et de « meilleure exécution » applicables aux entreprises d'investissement précédemment consacrées par la précédente directive MIF 1.

Ainsi, la fourniture du service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers (mandats) par La Banque Postale Asset Management (LBPAM) est soumise aux dispositions de MIF 2 :

- en matière de « meilleure sélection » lorsqu'elles n'exécutent pas les ordres dans le cadre de cette activité ;
- en matière de « meilleure exécution » lorsque elles exécutent elles-mêmes les décisions de transaction pour le compte du client.

LBPAM, pour son activité de gestion d'OPCVM ou de FIA, reste soumise aux dispositions issues des directives OPCVM et AIFM.

Au titre de la fourniture du service de RTO (sur parts ou actions d'OPC externes) LBPAM est soumise aux dispositions de MIF 2 en matière de « meilleure sélection ».

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<sup>er</sup> et 2<sup>ème</sup> 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

Le Code monétaire et financier et le Règlement Général de l'AMF transposant les exigences de la directive MIF 2 en droit français, précisent les obligations professionnelles applicables à LBPAM en matière de meilleure exécution / meilleure sélection.

■ Meilleure exécution :

- Articles 24 et 27 de la directive-cadre 2014/65 du 15/05/2014
- Articles 64, 65.8° et 66 du règlement délégué 2017/565 du 25/04/2016
- Article 314-75.VII° du RG AMF (*extension à l'activité de gestion collective*)

■ Meilleure sélection :

- Article 24, paragraphes 1 et 4, de la directive-cadre 2014/65 du 15/05/2014
- Article 65 du règlement délégué 2017/565 du 25/04/2016
- Article 314-75.I° et IV° à VI° du RG AMF (*extension à l'activité de gestion collective*)

## 1.3 Périmètre d'application

### 1.3.1 Périmètre des activités pour lesquelles LBPAM établit cette politique d'exécution

La présente politique d'exécution s'applique aux ordres passés par les gérants de LBPAM dans le cadre de la gestion des portefeuilles dont ils ont la responsabilité.

Elle s'inscrit également dans le cadre de la fourniture par LBPAM du service de réception et transmission d'ordres (RTO) sur parts/actions d'OPC externes.

Cette politique est établie en faveur des OPC gérés par LBPAM ainsi que des clients professionnels et non professionnels de LBPAM pour lesquels LBPAM s'est vue confier un mandat de gestion.

### 1.3.2 Périmètre des instruments financiers couverts

Tous les instruments financiers visés par la MIF 2.

## 2 Politique de sélection des intermédiaires

Afin de rechercher la mise en œuvre de 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 politiques de meilleure sélection et de meilleure exécution.

Un Comité des Intermédiaires, dans lequel l'ensemble des directions de LBPAM intervenant dans le processus de sélection sont représentées, est tenu semestriellement.

### 2.1 Processus de vote

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

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 basée soit sur des critères quantitatifs (*hit ratio*, *transaction cost analysis*, etc...), avec une traduction directe en note équivalente, soit 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'intérêt 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 Politique de meilleure exécution

Les transactions avec les intermédiaires sont réalisées dans le strict intérêt des clients et dans un objectif de répartition satisfaisante des volumes en fonction du niveau d'appréciation des intermédiaires par les différents intervenants de LBPAM.

Les clients sont informés que LBPAM peut être amenée à sélectionner La Banque Postale comme intermédiaire financier ou contrepartie : le référencement de La Banque Postale fait l'objet d'un suivi adéquat dans le cadre du Comité des Intermédiaires.

#### 3.1.2 Politique de meilleure sélection

Les intermédiaires sélectionnés sont tenus de par leurs obligations réglementaires d'offrir la meilleure exécution possible lorsqu'ils délivrent un service d'investissement à LBPAM.

Dans l'intérêt de ses propres clients, LBPAM se faisant référencer auprès de ces intermédiaires comme client professionnel.

### 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 type d'instrument financier 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 tende 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 des OPC qu'elle gère, 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 Instructions spécifiques

Dans le cas où un client utiliserait LBPAM dans le cadre de l'exécution d'une instruction spécifique, les instructions données prendraient le pas sur les autres critères de meilleure exécution.

### 3.4 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.

En fonction, le type d'ordre et/ou l'instrument financier concerné pourra contribuer à déterminer le lieu d'exécution à utiliser pour exécuter l'ordre. Dans ce cadre il est possible que pour certains types de produits ou d'ordres spécifiques un seul intermédiaire financier soit possible.

En conséquence les ordres des clients peuvent être exécutés sur les différents lieux d'exécution ci-dessous :

- marchés réglementés ;
- plateformes multilatérales de négociation (« PMN ») dont :
  - systèmes multilatéraux de négociation (dits « MTF ») ;
  - systèmes organisés de négociation (dits « OTF ») ;
- teneurs de marchés ; et
- autres sources de liquidité (y compris l'internalisation systématique).

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 procédures internes permettant de gérer les conflits d'intérêts potentiels.

### 3.5 Ordres groupés

LBPAM pourra avoir recours à la faculté de grouper les ordres entre différents portefeuilles gérés (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 portefeuilles gérés dont les ordres seraient groupés.

Le terme "globalement" implique que le groupement des ordres entre portefeuilles gérés 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.

Par ailleurs et dans l'intérêt de ses clients, LBPAM conserve une marge de souplesse par rapport à l'application quotidienne de la présente politique, notamment pour tenir compte de l'évolution des conditions de marché et d'environnement.

#### 5 Matrice d'exécution par classe d'instruments financiers

Instruments financiers	BE ou BS *	Lieux d'exécution **	Principes d'organisation	Critères de meilleure exécution privilégiés ***
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ actions</li> <li>■ droits</li> <li>■ warrants</li> </ul>	BS ou BE	MR PMN IS	Les ordres sont transmis vers les marchés réglementés (prioritairement) ou vers des systèmes alternatifs de négociation. Les ordres sont transmis via des intermédiaires financiers présélectionnés par LBPAM.	prix liquidité rapidité coût
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ titres de créances (dont obligations convertibles)</li> </ul>	BE	PMN TM IS	La liquidité du marché secondaire est assurée par des teneurs de marché accessibles directement ou via des plateformes multilatérales de négociation. Mise en concurrence de plusieurs intermédiaires financiers présélectionnés.	prix liquidité
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ instruments du marché monétaire (IMM)</li> </ul>	BS	TM OTC	La liquidité du marché secondaire est assurée par des teneurs de marché. Les ordres sont transmis via des intermédiaires financiers présélectionnés par LBPAM.	prix liquidité
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ futures cotés sur un marché réglementé</li> </ul>	BS ou BE	MR PMN	Les ordres sont transmis vers les marchés réglementés, via des intermédiaires financiers présélectionnés par LBPAM.	prix rapidité liquidité



<ul style="list-style-type: none"> <li>■ options cotées sur un marché réglementé</li> <li>■ exchange-traded funds (ETF)</li> </ul>	BS ou BE	MR PMN TM	Le marché réglementé affiche les prix acheteurs / vendeurs du carnet d'ordre ; par ailleurs, la liquidité est offerte par des teneurs de marché. Les ordres sont soit transmis via des intermédiaires financiers présélectionnés par LBPAM, soit traités directement auprès des teneurs de marché.	prix rapidité liquidité
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ change spot</li> </ul>	BE	PMN TM IS OTC	La liquidité est assurée par des teneurs de marché accessibles via des plateformes multilatérales de négociation. Mise en concurrence de plusieurs intermédiaires financiers présélectionnés.	prix rapidité liquidité
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ swaps de taux</li> <li>■ contrats de différence (CFD)</li> <li>■ caps &amp; floors</li> <li>■ change à terme</li> <li>■ swaps de devises</li> <li>■ options de change</li> </ul>	BE	PMN TM IS OTC	La liquidité est assurée par des teneurs de marché accessibles via des plateformes multilatérales de négociation. Les transactions induisent un risque de contrepartie face à ces teneurs de marché. Mise en concurrence de plusieurs intermédiaires financiers présélectionnés.	prix rapidité liquidité
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ dérivés de crédit</li> </ul>	BE	PMN TM OTC	La liquidité est assurée par des teneurs de marché accessibles directement ou via des plateformes multilatérales de négociation. Les transactions induisent un risque de contrepartie face à ces teneurs de marché. Mise en concurrence de plusieurs intermédiaires financiers présélectionnés.	prix rapidité liquidité
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ options négociées de gré à gré</li> <li>■ swaps de variance</li> <li>■ swaps structurés</li> </ul>	BE	OTC	Il s'agit de solutions sur-mesure élaborées après une phase d'étude approfondie avec le conseil d'intermédiaires financiers présélectionnés pour leur capacité à le prodiguer. Les transactions induisent un risque de contrepartie face à ces intermédiaires financiers. Sur la base des termes retenus pour la transaction, LBPAM opère une mise en concurrence de plusieurs intermédiaires financiers présélectionnés.	prix liquidité
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ OPCVM</li> <li>■ FIA</li> <li>■ fonds d'investissement</li> </ul>	na	na	Les opérations sont traitées par l'intermédiaire du dépositaire, sur la base de la valeur liquidative.	na

Cessions temporaires	BE ou BS *	Lieux d'exécution **	Principes d'organisation	Critères de meilleure exécution privilégiés ***
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ prêt / emprunt</li> <li>■ repo<sup>(1)</sup> / reverse repo<sup>(1)</sup></li> </ul>	BS ou BE	TM OTC	Mise en concurrence de plusieurs intermédiaires financiers présélectionnés ou réponse aux IOI (Indication Of Interest). Les transactions induisent un risque de contrepartie face à ces intermédiaires financiers.	prix liquidité

Remarque : 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.

\* « BE » (Best Execution) : meilleure exécution ; « BS » (Best Selection) : meilleure sélection ; pour les instruments pour lesquels LBPAM peut avoir recours soit à de la meilleure exécution soit à de la meilleure sélection, le choix s'opère en prenant en compte des contraintes liées à l'ordre (besoin d'une exécution particulièrement rapide, opportunité ou non d'ordres « blocs », accès à une poche particulière de liquidité, ...)

\*\* « MR » : marchés réglementés ; « PMN » : plateformes multilatérales de négociation (dont MTF et OTF) ; « IS » : internalisation systématique ; « TM » : teneurs de marché ; « OTC » (Over The Counter) : marché de gré à gré

\*\*\* selon le type d'ordre

(1) hors opérations pour le compte des fonds à formule, qui suivent un processus spécifique en relation avec le garant.

---

La Banque Postale Asset Management - 34, rue de la Fédération 75737 Paris Cedex 15

Tél. : 01 57 24 21 00 - Fax : 01 57 24 22 84

SA à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 5 368 107,80 euros – 344 812 615 RCS Paris - Code APE 6630Z

N° TVA Intracommunautaire : FR 78 344 812 615

**[labanquepostale-am.fr](http://labanquepostale-am.fr)**



ASSET  
MANAGEMENT

---