



**NATIXIS ASSET MANAGEMENT FINANCE**

# **Politique de sélection et d'exécution des ordres**

## **Clients professionnels**

**Mai 2020**

**Mise en ligne le 22 mai 2020**

## Introduction

NATIXIS ASSET MANAGEMENT FINANCE (ci-après « NAMFi » ou la Société) propose une prestation d'intermédiation, en toute indépendance et dans l'intérêt exclusif de ses clients.

Le présent document a pour objet de préciser le périmètre et les conditions d'application de la politique de sélection et d'exécution des ordres de NAMFi.

Cette politique se conforme aux exigences de la directive MIF 2014/65/UE laquelle requiert d'agir d'une manière honnête, équitable et professionnelle, qui serve au mieux les intérêts des clients, ainsi qu'à ses textes d'application.

Cette politique précise comment NAMFi répond aux obligations de « meilleure exécution » et de « meilleure sélection » qui consistent à prendre toutes les mesures suffisantes, lors de l'exécution des ordres ou de leur transmission en vue d'exécution, permettant d'obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients, ainsi que l'organisation du suivi et du contrôle du dispositif.

La politique est mise à jour a minima chaque année et est disponible sur le site de la Société (<http://www.namfi.natixis.com/>).

NAMFi a l'obligation d'obtenir le consentement du client sur la politique et ses évolutions. NAMFi considère que ce consentement est donné lors du passage de chaque ordre à NAMFi.

Cette politique s'appuie sur :

- ⇒ Un processus de sélection des lieux d'exécution ;
- ⇒ Un processus normé de sélection des intermédiaires ;
- ⇒ Un processus de surveillance de l'organisation en place.

# I. Principes de la politique

## a. Périmètre de la politique

### i. PERIMETRE TERRITORIAL

La politique s'applique quel que soit le lieu d'exécution de l'ordre à NAMFi lorsqu'elle exerce son activité décrite dans la politique.

A noter NAMFi peut exécuter les ordres en dehors d'un marché réglementé, système multilatéral de négociation (SMN) ou système organisé de négociation (SON).

### ii. PERIMETRE SERVICES

La politique s'applique lors de la fourniture par NAMFi des services financiers suivants :

- Exécution d'ordres au nom de clients ;
- Réception-transmission d'ordres (RTO) ;
- Négociation pour compte propre limitée aux opérations de cessions temporaires de titres (prêt ou emprunt de titres, pension livrée et repos).

### iii. PERIMETRE CLIENTS

La politique s'applique à tous les clients professionnels de NAMFi, la Société ne travaillant qu'avec des clients professionnels.

A noter : NAMFi a opté pour le statut de « client professionnel » vis-à-vis des intermédiaires et contreparties lorsqu'elle agit pour le compte de ses Clients.

### iv. PERIMETRES PRODUITS

La politique s'applique à tous les instruments financiers au sens de MIF II (et aux devises) et aux opérations de financement sur titres (prêts ou emprunts de titres, pensions livrées, repos, etc.) exécutées en mode principal ou agent.

## b. Objectifs de la politique

L'activité d'intermédiation consiste à recevoir les ordres de ses clients portant sur des instruments financiers à les transmettre en vue de leur exécution ou à les exécuter.

Lorsque les ordres sont transmis à des tiers pour exécution, NAMFi a une obligation de « meilleure sélection » (*Best Selection*) des intermédiaires auxquels vont être transmis les ordres pour exécution. Les intermédiaires sont tenus d'offrir la meilleure exécution possible lorsqu'ils délivrent ce service à NAMFi.

Pour les ordres traités directement sur un lieu d'exécution avec un intermédiaire, NAMFi a une obligation de « meilleure exécution » (*Best Execution*) auprès d'une sélection de contreparties.

## II. Principes relatifs à la meilleure sélection des intermédiaires

La Politique de NAMFi vise à sélectionner, pour le compte de ses Clients, les intermédiaires, au sein du groupe BPCE ou non, pour exécuter les ordres aux conditions les plus favorables conformément à la réglementation et à son obligation d'agir au mieux des intérêts de ses Clients.

En effet, lorsque NAMFI fournit un service de réception-transmission d'ordres pour exécution, elle prend toutes les mesures suffisantes pour obtenir le meilleur résultat possible, tenant compte des facteurs et critères d'exécution définis ci-dessous (point 3.3).

Le dispositif de sélection, d'évaluation et de suivi des intermédiaires repose sur les quatre principaux éléments suivants :

- La mise en place d'une procédure d'accréditation des intermédiaires qui détaille les processus d'accréditation, de retrait et de mise à jour des listes des intermédiaires autorisés en liaison avec les Clients ;
- Un processus de vote annuel des intermédiaires reposant sur une méthode éprouvée, des critères pertinents et objectifs. Le détail est précisé en annexe 1 « Méthodologie de sélection, d'évaluation et de suivi des intermédiaires » ;
- L'évaluation annuelle des intermédiaires dans le cadre du comité des intermédiaires qui vise à définir une liste des intermédiaires utilisés en tenant notamment compte de l'évaluation de l'année passée ;
- Le contrôle régulier de l'efficacité de la politique afin d'en corriger, le cas échéant, les défaillances constatées.

A noter que la politique identifie, pour chaque catégorie d'instruments, les intermédiaires auprès desquels NAMFI peut transmettre les ordres de ses clients en vue de leur exécution, sans avoir connaissance a priori du lieu d'exécution final qui sera retenu.

NAMFI peut donc transmettre les ordres de ses clients à la sélection des intermédiaires figurant en annexe 2 « Liste des intermédiaires utilisés » en vue de leur exécution.

Cette liste a pour objectif de définir une vision globale sur les principaux intermédiaires utilisés pour l'ensemble des instruments financiers.

NAMFI pourra être amenée à sélectionner ou recourir à de nouveaux intermédiaires par exemple en fonction de la typologie des ordres de ses clients et/ou de sa modification, de l'évolution de la qualité de l'exécution des intermédiaires ou de leur apport technologique en cours d'année.

La liste des intermédiaires utilisés sera modifiée en conséquence à l'exception des cas où un intermédiaire est utilisé de façon très exceptionnelle par exemple à la demande d'un client particulier ou pour d'autres raisons exceptionnelles.

Les modes de sélection de ces intermédiaires se font notamment via :

- ⇒ *Un outil d'aide au traitement des ordres, les DCA (Direct Capital Access : electronic access to cash equity market) ;*
- ⇒ *Un traitement algorithmique. Cet outil peut notamment être utilisé pour scinder un ordre important en plusieurs ordres, afin de gérer l'impact sur le marché, le coût d'opportunité et le risque ;*
- ⇒ *Un appel téléphonique à un intermédiaire (ordre traité à la voix) ;*

Les Programmes de transaction (Program Trading) sont également utilisés pour la négociation de paniers d'actions.

### III. Principes relatifs à la meilleure exécution

NAMFi a l'obligation de prendre toutes les mesures suffisantes permettant d'obtenir, lors de l'exécution des ordres, le meilleur résultat possible pour ses clients en tenant compte de facteurs d'exécution définis par la réglementation à savoir : le prix, le coût, la rapidité, la probabilité d'exécution et de règlement, la taille, la nature de l'ordre et enfin toute autre considération relative à l'exécution de l'ordre.

#### a. Principe général du traitement des ordres au fil de l'eau

Le traitement des ordres est effectué dans l'ordre d'arrivée et de façon comparable, lorsque le mode de communication est identique, à moins que :

- ⇒ La nature de l'ordre ou les conditions prévalant sur le marché ne le permet pas ;
- ⇒ Les conditions de marché exigent de procéder autrement dans le respect des intérêts des clients.

NAMFi prend toutes les dispositions raisonnables pour s'assurer que les ordres traités pour le compte de ses clients soient enregistrés instantanément et répondus avec célérité et précision.

#### b. Lieux d'exécution

Sans constituer une liste exhaustive, les ordres des clients de NAMFI pourront être exécutés sur les lieux d'exécution de l'univers MIF 2 ci-dessous :

- Les Marchés Réglementés (MR) ;
- Les Systèmes Multilatéraux de Négociation (SMN) ;
- Les Systèmes Organisés de Négociation (SON) ;
- Les Internalisateurs Systématiques (SI) ;
- Les teneurs de marché,
- Les autres fournisseurs de liquidités,
- Les entités qui s'acquittent de tâches similaires dans un pays non partie à l'accord sur l'Espace Economique Européen.

NAMFI peut exécuter les ordres de ses clients avec les intermédiaires figurant en annexe 2 « Liste des intermédiaires utilisés ».

#### c. Facteurs et critères d'exécution des ordres

Les facteurs et critères d'exécution pris en compte pour déterminer les modalités de transmission ou d'exécution des ordres client sont les suivants :

- Prix : prix de l'instrument financier
- Coût : prix et courtage
- Probabilité d'exécution et de dénouement : reflète le risque de ne pas pouvoir traiter l'intégralité de l'ordre et/ou dénouer en post-trade
- Rapidité : entre la réception de l'ordre, la confirmation de ses caractéristiques essentielles et son exécution sur le marché

- Taille de l'ordre : reflète le risque de peser sur le marché et la stratégie à mettre en place pour faire face à ce risque
- Nature de l'ordre ou de l'instrument se réfère, notamment, aux situations ci-après :
  - ✓ Une instruction spécifique prime sur les critères d'exécution par défaut
  - ✓ Une stratégie d'investissement/désinvestissement combinant plusieurs instruments requiert une stratégie de traitement de l'ordre qui tend à obtenir le meilleur résultat global et non instrument par instrument
  - ✓ Mettre en place la documentation légale (contrat-cadre ISDA le plus souvent) ainsi que des lignes de crédit bilatérales (pour le compte des clients) sont les deux prérequis pour traiter des contrats de gré à gré. La compétence ainsi que la rapidité des contreparties potentielles dans ce domaine sont cruciales

Pour déterminer l'importance relative des facteurs d'exécution, NAMFI tient compte des critères ci-après lorsqu'elle exécute les ordres de clients :

- les caractéristiques de l'ordre concerné telles que son impact marché ;
- les caractéristiques des instruments financiers qui font l'objet de cet ordre telles que leur liquidité, zone géographique ou secteur... ;
- les caractéristiques des lieux d'exécution vers lesquels cet ordre peut être acheminé ;
- les caractéristiques de ses clients

Il est précisé ci-après l'importance de chaque facteur d'exécution des ordres pour déterminer toutes les mesures suffisantes pour obtenir le meilleur résultat possible pour le client

| Classe d'actif                  | Lieux d'exécutions  | Facteur 1<br>Prix | Facteur 2<br>Coût <sup>1</sup> | Facteur 3<br>Rapidité<br>d'exécution | Facteur 4<br>Probabilité<br>d'exécution et<br>de dénouement | Facteur 5<br>Taille de<br>l'ordre | Facteur 6<br>Nature<br>de<br>l'ordre |
|---------------------------------|---|-------------------|--------------------------------|--------------------------------------|---|-----------------------------------|--------------------------------------|
| <b>Actions</b>                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Plates-formes Multilatérales de Négociation<sup>2</sup></li> <li>▶ Internalisateurs Systématiques</li> <li>▶ Teneur de marché</li> <li>▶ Autres fournisseurs de liquidité</li> </ul> | 1                 | 1                              | 2                                    | 2   | 1                                 | 2                                    |
| <b>Produits indicieux cotés</b> | <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Plates-formes Multilatérales de Négociation</li> <li>▶ Internalisateurs Systématiques</li> <li>▶ Gré à gré</li> </ul>  | 1                 | 1                              | 2                                    | 2   | 1                                 | 2                                    |
| <b>Convertibles</b>             | <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Plates-formes Multilatérales de Négociation</li> <li>▶ Gré à gré</li> <li>▶ Internalisateurs Systématiques</li> </ul>  | 1                 | 0                              | 1                                    | 2   | 1                                 | 2                                    |
| <b>Instruments de dette</b>     | <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Plates-formes Multilatérales de Négociation</li> <li>▶ Internalisateurs Systématiques</li> <li>▶ Gré à gré</li> </ul>  | 1                 | 0                              | 1                                    | 2   | 1                                 | 2                                    |
| <b>Change (FX, spot)</b>        | <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Système multilatéral de Négociation</li> <li>▶ Gré à gré</li> </ul>  | 1                 | 0                              | 1                                    | 2   | 1                                 | 2                                    |

<sup>1</sup> Le critère de coût n'est pris en compte qu'à hauteur des éléments connus par NAM Finance. Il peut s'agir par exemple des frais des intermédiaires. En revanche, les coûts de traitement d'une opération (par exemple par le Middle Office ou le dépositaire du client ou les taxes) pour lesquels NAMFi n'a pas d'informations ne peuvent pas être pris en compte dans la décision d'allocation. De même, le choix d'un broker spécifique pour diminuer l'impact fiscal (opération d'achat / vente dans une même journée) ne peut être pris en compte que si le Client le précise dans son instruction.

<sup>2</sup> Plates-formes Multilatérales de Négociation : Marchés réglementés (MR), Système organisé de négociation (SON) et Système multilatéral de négociation (SMN).

| Classe d'actif                                     | Lieux d'exécutions   | Facteur 1<br>Prix | Facteur 2<br>Coût | Facteur 3<br>Rapidité<br>d'exécution | Facteur 4<br>Probabilité<br>d'exécution et<br>de dénouement | Facteur 5<br>Taille de<br>l'ordre | Facteur 6<br>Nature<br>de<br>l'ordre |
|--|--|-------------------|-------------------|--------------------------------------|---|-----------------------------------|--------------------------------------|
| <b>Dérivés listés</b>                              | <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Plates-formes Multilatérales de Négociation</li> <li>▶ Gré à gré</li> <li>▶ Internalisateurs Systématiques</li> </ul> | 1                 | 3                 | 1                                    | 1   | 1                                 | 2                                    |
| <b>Dérivés sur crédit</b>                          | <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Plates-formes Multilatérales de Négociation</li> <li>▶ Gré à gré</li> <li>▶ Internalisateurs Systématiques</li> </ul> | 1                 | 0                 | 1                                    | 2   | 1                                 | 2                                    |
| <b>Swap et forward (dérivés taux et change)</b>    | <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Système Organisé de Négociation</li> <li>▶ Gré à gré</li> <li>▶ Internalisateurs Systématiques</li> </ul>             | 1                 | 0                 | 2                                    | 2   | 2                                 | 2                                    |
| <b>Marché Primaire</b>                             | <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Primary dealer (Teneurs de marché)</li> <li>▶ Autres fournisseurs de liquidité</li> </ul>                             | 0                 | 0                 | 0                                    | 1   | 0                                 | 0                                    |
| <b>Financement sur titres (REPO, prêt/emprunt)</b> | <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Système Multilatéral de Négociation</li> <li>▶ Intermédiaires et Contreparties</li> </ul>                             | 1                 | 0                 | 0                                    | 2   | 2                                 | 2                                    |

⇒ **Notation** : 1 (primordial), 2 (important), 3 (à considérer), 0 (sans objet)



## IV. Les traitements particuliers

### a. Les ordres groupés du marché secondaire

NAMFi s'applique à respecter le principe d'équité de traitement de ses clients.

À ce titre, elle s'interdit de laisser en attente un ordre jusqu'à la fin d'exécution d'un ordre identique en cours. Cela peut donc l'obliger à traiter simultanément plusieurs ordres strictement identiques (sens et valeur notamment).

Dans l'intérêt des donneurs d'ordres et afin d'assurer le meilleur traitement opérationnel des opérations, NAMFi peut les grouper. Cela permet notamment de diminuer leur impact sur le marché et donc de les traiter dans de meilleures conditions.

Cette décision de traitement des ordres est réalisée dans l'intérêt du Client conformément aux facteurs et critères d'exécution pris en compte pour déterminer les modalités de transmission ou d'exécution des ordres clients (cf. point 3.3). De plus, si ces ordres n'étaient pas centralisés par NAMFi, ils seraient néanmoins émis simultanément par une autre voie sur le marché et se trouveraient de facto directement en concurrence, ce qui aurait un impact sur leur exécution.

En pratique, un groupement d'ordres peut être réalisé lorsque ceux-ci sont de mêmes contraintes, de même sens et portant sur la même valeur. Il s'agira pour le négociateur de les regrouper dans les systèmes. Les négociateurs peuvent enregistrer la part d'un ordre partiellement exécuté dans les systèmes informatiques et agréger le solde avec un nouvel ordre. Ces ordres seront alors répondus comme faisant partie d'un même ordre vis-à-vis du marché et vont bénéficier d'un prix unique pour la partie exécutée de façon groupée.

Le groupement des ordres n'est toutefois pas systématique. En effet NAMFi ne groupe les ordres des Clients que si les conditions suivantes sont remplies :

- ⇒ Il n'est réalisé que si les systèmes permettent de traiter de tels ordres avec le niveau de sécurité et confidentialité requis ;
- ⇒ Il doit être peu probable que le groupement des ordres et des transactions fonctionne globalement au détriment de l'un quelconque des clients dont les ordres seraient groupés ;
- ⇒ Chaque client dont l'ordre serait groupé est informé que le groupement peut avoir pour lui un effet préjudiciable par rapport à l'exécution d'un ordre particulier ;
- ⇒ Une répartition au prorata des ordres répondus est appliquée. Pour les exécutions partielles, NAMFi a mis en place et applique une politique de répartition des ordres en vue d'assurer la répartition au prorata des ordres groupés.

### b. Les ordres du marché primaire

Le processus retenu par NAMFi est le suivant :

- ⇒ Consolidation des besoins d'un ou plusieurs donneurs d'ordres ;
- ⇒ Envoi des ordres aux intermédiaires en groupant l'ensemble des ordres et sauf exceptions ;
- ⇒ Réception des montants alloués pour chaque client ;
- ⇒ Retour de l'allocation à chaque client avec ventilation au strict *prorata* des souhaits formulés par les différents donneurs d'ordres.

### **c. Les ordres à contrainte**

Au-delà des contraintes qui peuvent entraîner des exemptions à la politique générale de sélection et d'exécution des ordres de NAMFI (voir § 5), les ordres sont toujours traités par NAMFI dans une optique d'amélioration du prix. Un objectif de prix plancher donné par le client sera respecté à minima mais pourra, si les conditions de marché le permettent, donner lieu à une meilleure exécution que l'objectif initial.

## **V. Les cas d'exemption d'application de la politique**

### **a. Instructions spécifiques**

Lorsque le client accompagne ses ordres d'instruction(s) spécifique(s), NAMFI pourrait ne plus être en mesure d'appliquer pleinement sa politique pour respecter cette (ces) contrainte(s). NAMFI traitera l'ordre ou l'aspect précis de l'ordre selon les instructions du client et pourra être exonérée de ses obligations de meilleure sélection et de meilleure exécution afin de se conformer en priorité à cette (ces) instruction(s).

### **b. Les conditions exceptionnelles de marché**

En cas de sévères perturbations de marché et/ou de défaillance d'un système interne ou externe, les principes de la politique pourraient ne pas être respectés dans leur intégralité mais NAMFI fera son possible afin de répondre aux attentes de ses clients.

### **c. Les difficultés liées à la taille des ordres**

Lorsque la taille d'un ordre est supérieure à l'intérêt de l'intermédiaire offrant le meilleur prix, l'approche optimale pour assurer une meilleure exécution peut consister à assurer l'exécution sur la totalité de l'ordre en priorité. Cela peut revenir à traiter l'opération avec l'intermédiaire pouvant accepter l'ensemble de l'offre, même si ses conditions ne sont pas intrinsèquement les meilleures pour le titre négocié. Le négociateur est alors amené à privilégier le critère lié à la taille de l'ordre, à la liquidité à celui du prix seul. Si les conditions de temps et de marché le permettent, le négociateur interroge le client avant de traiter l'ordre afin d'obtenir son approbation.

### **d. Les difficultés liées aux caractéristiques de l'ordre**

Au-delà de la taille, d'autres caractéristiques (liquidité du titre, conditions de marché) peuvent également rendre l'exécution d'un ordre difficile. Il s'agit d'ordres considérés comme illiquides au sens large. Pour ce type d'ordres, NAMFI peut, dans l'intérêt de ses clients, n'avoir recours à la cotation que d'une seule contrepartie. Cela permet de minimiser le risque de diffusion d'information concernant l'opération en cours et d'obtenir les meilleures conditions pour traiter l'opération.

## VI. Revue de la politique

En l'absence d'évènement significatif (interne ou externe) affectant la politique de sélection et d'exécution des ordres et selon l'appréciation discrétionnaire de NAMFI, cette dernière est réexaminée annuellement.

Les facteurs importants qui peuvent conduire à cette révision anticipée de la politique sont :

- le constat, lors des contrôles (de premier niveau, de second niveau ou d'autres contrôles), d'écart importants par rapport aux objectifs initialement poursuivis ;
- les mises à jour ou modifications significatives intervenant sur les lieux d'exécution, les listes des intermédiaires utilisés ou les plateformes électroniques utilisées ;
- le traitement de nouveaux instruments financiers ;
- l'intégration de nouveaux outils de négociation ou de nouvelles connexions à des lieux d'exécution ;
- la modification des facteurs et/ou de la pondération conduisant à la sélection des intermédiaires ou à l'exécution des ordres ;
- l'actualité réglementaire ;
- tout autre changement significatif ayant une incidence sur la capacité d'obtention du meilleur résultat possible.

La politique mise à jour sera publiée sur le site Internet de NAMFI à l'adresse suivante et vaudra notification à ses clients :

<http://www.namfi.natixis.com/>

## VII. Suivi de la politique

### a. Dispositif de contrôle de premier niveau réalisé par le département Intermédiation

Le département Intermédiation réalise des contrôles visant entre autres à suivre la volumétrie par classe d'actifs et par intermédiaire, à établir un reporting post-trade relatif à l'utilisation des systèmes multilatéraux de négociation, à analyser les résultats des TCA (Transaction Cost Analysis), à suivre l'activité de cessions temporaires de titres...

### b. Dispositif de contrôle de second niveau réalisé par le département conformité, contrôle interne et risques (DCCIR)

La DCCIR assure des contrôles réguliers sur la qualité et l'efficacité du dispositif de sélection et d'exécution des ordres de NAMFI. Elle réalise notamment des contrôles de second niveau suivants :

- Contrôle sur la meilleure exécution réalisé sur la base des données issues de l'interrogation des intermédiaires, des données de marché et des données du TCA ;
- Contrôle sur la meilleure sélection réalisé sur la base des données du TCA et du classement issu du comité des intermédiaires notamment ;
- Contrôle de la bonne allocation des ordres groupés ;
- Participation au comité des intermédiaires.

**c. Information annuelle sur les cinq premières plateformes d'exécution / intermédiaires sur / avec lesquels NAMFI a exécuté des ordres**

Pour chaque catégorie d'instruments financiers, NAMFI établit et publie, une fois par an, sur son site Internet, le classement des cinq premières plates-formes d'exécution / intermédiaires sur / avec lesquels NAMFI a exécuté des ordres au cours de l'année précédente.

Ce classement est établi sur la base du volume et du nombre d'ordres négociés sur chaque plateforme / avec chaque intermédiaire, exprimés en pourcentage du volume total et du nombre total d'ordres négociés pour chaque catégorie d'instruments financiers. Au-delà de la partie quantitative, ce rapport présente également une partie qualitative sur la qualité d'exécution obtenue sur les plateformes / avec les intermédiaires avec lesquels NAMFI a exécuté les ordres de ses clients durant l'année précédente.

Ce rapport est disponible pour une durée de deux ans sur le site internet de NAMFI.

NAMFi peut par ailleurs être amenée à recourir à des prestataires de services de communication de données et à ce titre transmettre des données relatives aux transactions de ses clients, par exemple, à un mécanisme de déclaration agréé aux transactions aux autorités compétentes ou à l'ESMA (ARM « approved reporting mechanism »), à un dispositif de publication agréé de rapports de négociation (APA « approved publication arrangement ») ou à un fournisseur de données tiers dans le but de bénéficier de benchmarking en vue d'établir des TCA.

Le Client est donc informé que des données relatives à l'exécution des ordres qu'il a communiquées à NAMFi peuvent être transférées pour les raisons décrites ci-avant aux autorités compétentes, à des prestataires de services ou d'autres entités affiliées au groupe Natixis ou non situées dans un pays n'appartenant pas à l'Union européenne, dans le respect de la réglementation applicable.

### Méthodologie de sélection, d'évaluation et de suivi des intermédiaires

Afin de se conformer à son objectif de Best Selection et de Best Execution, NAMFi a mis en place une procédure d'accréditation des intermédiaires qui détaille les processus *d'accréditation*, de retrait et de mise à jour des listes des intermédiaires.

Le suivi annuel des intermédiaires se déroule en deux étapes : un vote et un comité des Intermédiaires. Ce vote porte sur les principaux intermédiaires utilisés.

Le vote tient compte des facteurs de sélection et d'exécution des ordres décrit en point 3.3, pour toutes les classes d'actifs.

#### 1. Le vote

A été soumise au vote l'ensemble des intermédiaires et contreparties qui représentaient une activité suffisamment significative de l'activité 2019 pour les classes d'actifs considérés, en excluant les cas atypiques ou peu représentatifs d'une activité au vu du faible nombre d'ordres.

Pour les intermédiaires ou contreparties qui ne faisaient pas partie de cette liste, une analyse sans vote a été effectuée afin de vérifier du maintien ou non dans la liste des intermédiaires.

##### 1.1. Périmètre « Equity » :

Chacun des négociateurs concernés vote et attribue une note avec notamment 5 critères répartis en deux catégories :

- *Low touch* : il s'agit notamment d'apprécier pour chacun des intermédiaires la qualité des services des Algorithmes proposés et de l'accès au marché mis à disposition par l'intermédiaire.
- *High touch* : Il s'agit notamment d'évaluer la qualité des intermédiaires sur les critères suivants :
  - PT : Program Trading ;
  - Liquidité / qualité et profondeur d'intérêts des indications ;
  - Fix/ Voix : traitement des ordres à la voix (dont notamment les prix et la rapidité d'exécution) ;
  - Et enfin, la qualité de la relation commerciale (flux d'information, indication des tendances, etc.).

La note de chacun des négociateurs est prise en compte avec le même coefficient.

Est ajouté à ce résultat une note TCA, issue du résultat de l'analyse des exécutions de la période précédente. Cette note est calculée en fonction du niveau d'amélioration de la performance moyenne apportée par l'intermédiaire sur cette période et intègre notamment les facteurs prix et rapidité d'exécution.

Une revue collégiale du positionnement de chaque intermédiaire est effectuée par l'équipe de négociation Equity de façon à obtenir un classement final objectif.

### 1.2. Périmètre « Fixed Income » (govies, covered bonds, credit bonds et emergent) :

Chacun des négociateurs concernés vote et attribue une note avec notamment 5 critères répartis en deux catégories :

- *Exécution* : il s'agit notamment d'apprécier pour chacun des intermédiaires la qualité des prix et le trading électronique ;
- *Service* : il s'agit d'évaluer la qualité des intermédiaires sur les critères suivants :
  - o Service sell side ;
  - o Service vendeur ;
  - o Qualité post opérationnelle (probabilité d'exécution et de dénouement notamment).

Est ajouté à ce résultat une note TCA, issue du résultat de l'analyse des exécutions de la période précédente. Cette note est calculée en fonction du niveau d'amélioration de la performance moyenne apportée par l'intermédiaire sur cette période et intègre notamment les facteurs prix et rapidité d'exécution.

### 1.3. Périmètre « dérivés, ETF et Forex » :

Chacun des négociateurs concernés vote et attribue une note selon les critères suivants :

Dérivés :

- *Exécution* : il s'agit d'apprécier pour chacun des intermédiaires la qualité des prix et le trading électronique et notamment :
  - o *Rapidité et qualité d'exécution*
  - o *Qualité post opérationnelle* (probabilité d'exécution et de dénouement notamment).
  - o Valeur ajoutée

ETF :

- *Exécution* : il s'agit d'apprécier pour chacun des intermédiaires la qualité des prix et le trading électronique et notamment :
  - o *Qualité post opérationnelle* (probabilité d'exécution et de dénouement notamment).
  - o *Valeur ajoutée*
  - o *Trading électronique*

Forex :

- *Exécution* : il s'agit d'apprécier pour chacun des intermédiaires la qualité des prix et le trading électronique.
- *Service* : Il s'agit d'évaluer la qualité des intermédiaires sur les critères suivants :
  - o Service sell side ;
  - o Service vendeur ;
  - o Service mapping / onboarding avec les MTF.

#### 1.4. Périmètre « cessions temporaires de titres » :

Chacun des négociateurs concernés vote et attribue une note selon les principaux critères suivants :

- Coverage / triparty ;
- Qualité des prix ;
- Qualité post opérationnelle (probabilité d'exécution et de dénouement notamment) ;
- Taille et stabilité de la balance ;
- Trading électronique.

Pour toutes les classes d'actifs, la note de chacun des négociateurs de la classe d'actif est prise en compte avec le même coefficient.

Par ailleurs, le middle office réalise également un vote de la qualité de la relation avec les intermédiaires. Ce vote est remonté au comité des Intermédiaires et est intégré à l'appréciation globale.

Enfin lors du vote de 2019, le vote a intégré une approche RSE qui est venue compléter la notation globale pour les contreparties intermédiaires présents sur l'ensemble de nos activités (RTO et CTT) avec une volumétrie suffisamment importante sur les différentes classes d'actifs, via des analyses issues de questionnaires adressés par NAMFI.

Cette nouvelle approche avait pour objectif, dans une vision dynamique, à identifier la position des contreparties et brokers sur le sujet en constituant un premier benchmark et les sensibiliser sur le sujet y compris dans la chaîne de l'exécution. Les travaux seront poursuivis en 2020.

## 2. Le Comité des Intermédiaires

Les membres du Comité des Intermédiaires sont : la Direction Générale de NAMFI ainsi que les directeurs de l'Intermédiation, Finance et Conformité, Contrôle Interne et Risques.

Le président du Comité est le Directeur Général de NAMFI.

Le Comité Intermédiaires se réunit à l'issue de la période de vote et se prononce sur la base des résultats de ce vote. Il prend également en compte le résultat du vote du Middle Office, qui peut remonter les éventuels problèmes post trade et évaluer la qualité générale de la relation post trade, et s'assure que la direction Conformité, Contrôle Interne et Risques n'a pas eu de points sensibles à prendre en compte.

La direction Conformité, Contrôle Interne et Risques fait part de ses remarques.

Le Comité des Intermédiaires prend acte du vote et du classement des intermédiaires.

Des rendez-vous (« intermédiaires reviews ») sont organisés par la direction de l'Intermédiation avec certains intermédiaires avec lesquels NAMFI travaille sur les principaux marchés afin de restituer les résultats de la note et du classement.

Durant la période suivante, la note et le classement des intermédiaires et contreparties sont un critère qualitatif pour le pilotage de la distribution des flux par NAMFI. A noter que la distribution des flux ne se base pas uniquement sur ce vote, ce n'est qu'un critère supplémentaire à ceux listés en point 3.3 Facteurs et critères d'exécution des ordres. Le choix de l'attribution de chaque opération sera d'abord fonction de ses caractéristiques propres.

## Liste des intermédiaires <sup>3</sup>

Cette liste a pour objectif de définir une vision globale sur les principaux intermédiaires pouvant être utilisés pour l'ensemble des instruments financiers et ne tient pas compte des demandes exceptionnelles des clients telles que pour la participation à des IPO par exemple (Initial Public Offering).

---

<sup>3</sup> Dans l'intérêt de ses Clients, NAM Finance se réserve le droit de transmettre des ordres à d'autres brokers (accès à des marchés exotiques, évolution des services, ...) ou contreparties.



## LISTE DES BROKERS ACTIONS ET TAUX

|    |   |
|----|---|
| 1  | ABN AMRO BANK NV  |
| 2  | AURIGA GLOBAL INVESTORS (ex CAJA RURAL CASTELLON SAN ISIDRO)  |
| 3  | BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA (BBVA)  |
| 4  | BANCO SANTANDER SA (BSCH)   |
| 5  | BANK OF AMERICA / MERRILL LYNCH CO / MERRILL LYNCH INTERNATIONAL  |
| 6  | BANK OF MONTREAL / BMO CAPITAL MARKET   |
| 7  | BANQUE DEGROEF PETERCAM   |
| 8  | BARCLAYS BANK   |
| 9  | BAYERISCHE LANDESBANK   |
| 10 | BNP PARIBAS / FORTIS / EXANE / BANQUE GENERALE DU LUXEMBOURG / BNL (BANCA NAZIONALE DEL LAVORO SPA)                     |
| 11 | BPC&B TOUTES LES ENTITES DU GROUPE BPCE   |
| 12 | CAISSE DES DEPOTS ET CONSIGNATIONS  |
| 13 | CAIXABANK SA  |
| 14 | CANADIAN IMPERIAL BANK OF COMMERCE (CIBC)   |
| 15 | CANTOR FITZGERALD EUROPE / AUREL BGC (BGC BROKERS LP) / GINALFI FINANCE PARIS / GFI PARIS                               |
| 16 | CARL KLIEM SA   |
| 17 | CITIGROUP   |
| 18 | COMMERZBANK AG  |
| 19 | COMMONWEALTH BANK OF AUSTRALIA EUROPE LIMITED (CBA EUROPE LIMITED)  |
| 20 | CREDIT AGRICOLE CIB   |
| 21 | CREDIT SUISSE / CS INTERNATIONAL / CS SECURITIES (EUROPE) / CSFB / CSFB EUROPE  |
| 22 | DAIWA / DAIWA SECURITIES  |
| 23 | DANSKE BANK AG  |
| 24 | DAVY STOCK BROKERS / DAVY (J & E DAVY)  |
| 25 | DEUTSCHE BANK AG / DEUTSCHE BANK SECURITIES   |
| 26 | DZ BANK AG  |
| 27 | Eerste Group Bank AG  |
| 28 | GENERAL ELECTRIC /GENERAL ELECTRIC CAPITAL CORPORATION  |
| 29 | GOLDMAN SACHS / GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL LONDRES   |
| 30 | GROUPE CREDIT MUTUEL / CMCIC / BFCM / CCOM / CIC / CM-CIC MARKET SOLUTIONS (ex CMCIC Securities) / PRO CAPITAL          |
| 31 | HSBC / HSBC SECURITIES / HSBC France  |
| 32 | ICBC STANDARD BANK PLC  |
| 33 | ING BANK NV   |
| 34 | INTESA SANPAOLO SPA / BANCA INTERMEDIAZIONE MOBILIARE IMI (Banca IMI Spa)   |
| 35 | ITG INC (Investment Technology Group Inc)   |
| 36 | JEFFERIES INTERNATIONAL LIMITED LONDON  |
| 37 | JOH. BERENBERG GOSSLER & CO KG  |
| 38 | JP MORGAN CHASE BANK / SECURITIES PLC EUROPE / SECURITIES PLC LONDON /JP MORGAN CAZENOVE / JP MORGAN CHASE BANK BANGKOK |
| 39 | KBC BANK NV / KBC SECURITIES  |
| 40 | KEPLER CAPITAL MARKET SA (KEPLER CHEUVREUX)   |
| 41 | KYTE BROKING / MARKET SECURITIES PARIS / MARKET SECURITIES LLP  |
| 42 | LANDESBANK BADEN-WUERTTEMBERG (LBBW)  |
| 43 | LANDESBANK HESSEN-THUERINGEN (HELABA)   |
| 44 | LIQUIDNET EUROPE LIMITED  |
| 45 | LLOYDS BANKING GROUP PLC / HBOS PLC (HALIFAX BANK OF SCOTLAND) / LLOYDS TSB BANK PLC                                    |
| 46 | LOUIS CAPITAL MARKETS / MIDCAP PARTNERS   |
| 47 | LXM FINANCE LLP (Interdit pour les fonds BUFFER)  |
| 48 | MARKETAXESS CAPITAL LIMITED (MACL)  |
| 49 | MILLENNIUM EUROPE LIMITED   |
| 50 | MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GROUP INC yc MITSUBISHI TRUST / MITSUBISHI UFJ SECURITIES INTERNATIONAL PLC                    |
| 51 | MEDIOBANCA  |
| 52 | MIZUHO SECURITIES CO LIMITED / MIZUHO FINANCIAL GROUP (HOLDINGS / TRUST & BANKING)                                      |
| 53 | MORGAN STANLEY / MORGAN STANLEY INTERNATIONAL / MORGAN STANLEY SECURITIES LIMITED / CAPITAL SERVICES INC                |
| 54 | NATIONAL AUSTRALIA BANK (NAB)   |
| 55 | NATIONAL BANK FINANCIAL (NATIONAL BANK OF CANADA)   |
| 56 | NATWEST MARKETS PLC (ex ROYAL BANK OF SCOTLAND)   |
| 57 | NOMURA HOLDING INC / NOMURA SECURITIES CO LTD / INSTINET  |
| 58 | NORDEUTSCHE LANDESBANK GIROZENTRALE   |
| 59 | NORDEA BANK FINLAND / NORDEA BANK AB  |
| 60 | OCTOFINANCES  |
| 61 | ODDO  |
| 62 | OTC EX / HPC  |
| 63 | RABOBANK NEDERLAND (yc RABOBANK LONDON)   |
| 64 | RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL AG  |
| 65 | ROYAL BANK OF CANADA (RBC)  |
| 66 | SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN (SEB)   |
| 67 | SOCIETE GENERALE / GILBERT DUPONT / SOCIETE GENERALE PRIME SERVICES (ex. Nowedge) / CREDIT DU NORD                      |
| 68 | STANDARD CHARTERED BANK   |
| 69 | SVENSKA HANDELSBANKEN   |
| 70 | TORONTO DOMINION BANK   |
| 71 | TP ICAP PLC (fusion de TULLET PREBON + ICAP) / TULLET PREBON SECURITIES LIMITED / ICAP                                  |
| 72 | TRADITION PARIS / TSAF  |
| 73 | UBS AG / UBS LIMITED  |
| 74 | UNICREDITO ITALIANO SPA / BANK AUSTRIA CREDITANSTALT AG / UNICREDIT BANK AG   |
| 75 | WELLS FARGO SECURITIES INTERNATIONAL LIMITED  |
| 76 | WESTPAC BANKING   |

## LISTE DES PROMOTEURS AUTORISES SUR LES ETF

| Intermediaires                   |
|----------------------------------|
| BNPP ETF                         |
| CREDIT AGRICOLE AMUNDI ETF       |
| DBX ETF                          |
| ETF SECURITIES                   |
| FLOW TRADERS                     |
| INVESCO LIMITED                  |
| ISHARE (BLACKROCK)               |
| LYXOR                            |
| OPTIVER VOF                      |
| STATE STREET GLOBAL ADVISORS ETF |
| VANGUARD                         |

## LISTE DES INTERMÉDIAIRES SUR DERIVES LISTES - RELATION CONTRACTUALISEE

|   |
|---|
| <b>BGC INTERMÉDIAIRES (ex AUREL BGC) / GFI SECURITIES LTD / MARKET SECURITIES LLP</b>           |
| <b>BANCO SANTANDER SA</b>   |
| <b>BANK OF AMERICA / MERRILL LYNCH INTERNATIONAL / MERRIL LYNCH CAPITAL MARKET BANK LIMITED</b> |
| <b>BARCLAYS BANK PLC</b>  |
| <b>BNP PARIBAS EQUITY France SA / BNP PARIBAS LONDON BRANCH / BNP EXANE</b>                     |
| <b>BPCE / NATIXIS</b>   |
| <b>CITIGROUP/ CITIGROUP GLOBAL CAPITAL MARKETS</b>  |
| <b>CREDIT AGRICOLE CIB / CALYON FINANCIAL SNC</b>   |
| <b>GROUPE CM-CIC / CM-CIC MARKET SOLUTIONS (ex CMCIC Securities)</b>                            |
| <b>CREDIT SUISSE SECURITIES (EUROPE) LIMITED / CREDIT SUISSE FIRST BOSTON</b>                   |
| <b>DEUTSCHE BANK AG LONDON</b>  |
| <b>GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL</b>  |
| <b>JB DRAX HONORE</b>   |
| <b>JP MORGAN SECURITIES PLC</b>   |
| <b>KEPLER CAPITAL MARKETS SA</b>  |
| <b>KYTE BROKING LIMITED</b>   |
| <b>LOUIS CAPITAL MARKET</b>   |
| <b>MORGAN STANLEY &amp; Co INTERNATIONAL LIMITED</b>  |
| <b>NATWEST MARKETS PLC (ex ROYAL BANK OF SCOTLAND PLC )</b>                                     |
| <b>NOMURA INTERNATIONAL</b>   |
| <b>ODDO &amp; CIE</b>   |
| <b>OPTIVER VOF</b>  |
| <b>OTCex / HPC</b>  |
| <b>SOCIETE GENERALE / SOCIETE GENERALE PRIME SERVICES (ex. Newedge)</b>                         |
| <b>TRADITION SECURITIES AND FUTURES LIMITED</b>   |
| <b>UBS AG / UBS LONDON BRANCH / UBS LIMITED</b>   |

## LISTE DES CONTREPARTIES GRE A GRE

| <b>Intermédiaires</b>                                     |
|---|
| BANCO SANTANDER SA  |
| BANK OF AMERICA / MERRILL LYNCH INTERNATIONAL             |
| BARCLAYS BANK PLC   |
| BARCLAYS CAPITAL SECURITIES LIMITED                       |
| BNP PARIBAS   |
| BNP PARIBAS / BNP PARIBAS EQUITY France SA                |
| BNP PARIBAS / BNP PARIBAS FORTIS                          |
| BPCE  |
| BPCE / BRED BANQUE POPULAIRE                              |
| BPCE / NATIXIS  |
| CACEIS BANK Luxembourg                                    |
| CITIGROUP / CITIBANK                                      |
| CREDIT AGRICOLE CIB (ex CALYON)                           |
| GROUPE CM-CIC   |
| GROUPE CM-CIC / BFCM / CREDIT MUTUEL ARKEA                |
| CREDIT SUISSE / CREDIT SUISSE SECURITIES (EUROPE) LIMITED |
| CREDIT SUISSE INTERNATIONAL                               |
| DEUTSCHE BANK AG  |
| DEUTSCHE BANK AG LONDON                                   |
| GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL LONDRES                       |
| HSBC / HSBC BANK PLC                                      |
| HSBC / HSBC France  |
| ING BANK NV / ING BANK France                             |
| JP MORGAN SECURITIES PLC                                  |
| LA BANQUE POSTALE   |
| MORGAN STANLEY & Co INTERNATIONAL LIMITED                 |
| NATIXIS ASSET MANAGEMENT FINANCE                          |
| NATWEST MARKETS PLC (ex ROYAL BANK OF SCOTLAND PLC)       |
| NOMURA INTERNATIONAL PLC (**)                             |
| RABOBANK INTERNATIONAL                                    |
| SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB                          |
| SOCIETE GENERALE  |
| STATE STREET BANK GmbH                                    |
| UBS LIMITED   |
| UNICREDIT SPA   |

Les contreparties de gré à gré pourront être utilisées en fonction des contrats signés entre les clients et les contreparties communiqués à NAMFI.