

Politique de Meilleure Exécution et Meilleure Sélection

A. Objet

Tous les prestataires de services d'investissement ont l'obligation d'agir au mieux des intérêts de leurs clients lorsqu'ils exécutent des ordres résultant de décisions d'investissement dans les portefeuilles. Ils sont tenus de prendre toutes les mesures suffisantes en vue d'obtenir, lors de l'exécution des ordres d'achat et de vente d'instruments financiers, le meilleur résultat possible pour leurs Clients (la meilleure exécution).

A cet effet, en sa qualité de société de gestion, et compte tenu de la nature de son activité, ABN AMRO Investment Solutions (AAIS) sélectionne des intermédiaires dont la politique d'exécution garantit le meilleur résultat possible lors de l'exécution des ordres transmis pour le compte de ses clients. AAIS reste néanmoins responsable de la meilleure exécution pour le traitement de certaines transactions effectuées directement sur le marché.

B. Domaine d'application

i. Champs d'application :

AAIS peut assurer directement la gestion financière de ses fonds, ou en confier la responsabilité à une société de gestion de portefeuille qui assume le rôle de Déléguataire de gestion financière d'un ou plusieurs fonds de AAIS.

Le champ d'application de cette politique concerne l'ensemble des fonds gérés par AAIS (Gestion directe et Gestion déléguée).

AAIS est soumise aux principes de Meilleure Sélection et de Meilleure Exécution spécifiques aux sociétés de gestion de portefeuille n'exerçant pas de services d'investissement et n'exécutant pas directement d'ordres sur le marché.

AAIS a choisi de se considérer comme « client professionnel » et demande à ses intermédiaires de la catégoriser comme telle, ou à défaut que notre intermédiaire BP2S Dealing Services soit considéré comme tel, afin que l'obligation de meilleure exécution à son égard puisse aussi s'imposer à ses intermédiaires.

ii. Recours exclusif à une table de négociation externalisée :

AAIS n'exécute pas en direct d'ordres pour le compte des OPC gérés, mais les transmet à des intermédiaires de marché qui en assurent l'exécution. AAIS a confié la transmission exclusive de ses ordres à une table de négociation externalisée, BNP Paribas Dealing Services (ci-après « Dealing Services »).

AAIS a choisi d'externaliser cette prestation afin de mieux répondre à ses exigences réglementaires, de libérer les gérants des contraintes de négociation des ordres, de réduire les risques opérationnels et de non-

conformité, et de faciliter l'obtention de meilleures conditions de prix, de volume et de liquidité sur les marchés.

Dealing Services en tant que prestataire de service d'investissement que sont les services de RTO et exécution d'ordres pour compte de tiers dispose de sa propre politique d'exécution.

Ce dispositif a pour objectif d'agir au mieux des intérêts des porteurs de parts et des actionnaires des OPC gérés par AAIS.

C. Principes de Meilleure sélection

AAIS reçoit de manière semestrielle de Dealing Services un fichier « *Broker_Analysis* », qui comporte pour chaque classe d'instruments financiers une notation de 1 à 10 de chacun des brokers autorisés, leur classement et un commentaire qualitatif, sur les critères d'évaluation propres à Dealing Services, qui sont : « execution price », « post trade follow-up », « liquidity » et « sales trading coverage ».

i. Instruments visés :

Classes d'actifs concernées	Exécution des ordres	Commentaire
Actions Large Cap	BNP Paribas Dealing Services (DS)	
Actions Small & Mid Cap	BNP Paribas Dealing Services (DS)	
ETF	BNP Paribas Dealing Services (DS)	
Obligations Corporate	BNP Paribas Dealing Services (DS)	
Obligations Govies	BNP Paribas Dealing Services (DS)	
Convertibles	BNP Paribas Dealing Services (DS)	
Monétaire (Money Market)	BNP Paribas Dealing Services (DS)	
Change (Forex)	BNP Paribas Dealing Services (DS)	FX Spot, FX Forwards, FX Swaps, FX Futures
Dérivés listés	BNP Paribas Dealing Services (DS)	FX Futures, Futures sur indices actions ou obligataires (Bund, T-Notes) ; A noter, pas d'Options à date
OPC (hors ETF)	Directement auprès T.A. du fonds	

ii. Typologies d'ordres :

Les typologies d'ordres possibles et leurs usages par les gérants AAIS sont indiqués dans le tableau ci-dessous. Ce tableau présente les modalités de passation d'ordres dans les conditions habituelles de marché mais ne revêt pas une dimension normative absolue, la Gestion conservant la responsabilité d'agir à tout instant dans le meilleur intérêt des porteurs.

TYPE D'ORDRE	DEFINITION	Actions et assimilés (dont ETF)			Autres instruments financiers				Usage
		Applicabilité	Benchmark de référence	Benchmark additionnel (pour info)	Dérivés listés et OTC	Obligataire	FX (change)	Money Market	
Market	Ordre à exécuter immédiatement sur le marché, au meilleur prix disponible	✓	Implementation Shortfall	i-VWAP	✓	✓	✓	✓	Reste exceptionnel / marginal pour les actions et ETF
Care	Ordre dont l'exécution est optimisée par la Table de Négociation ou par le Prestataire Autorisé (prix, liquidité, coût) au mieux des intérêts du Client. Par exemple : "lissage de l'ordre" lorsqu'un ordre représente une part trop importante de la liquidité et pourrait affecter le prix d'exécution	✓	Implementation Shortfall	i-VWAP	✓	✓	✓	✓	Pratique majoritaire pour les obligations

Limite ou mieux	Ordre contraint par une limite et dont le prix peut être amélioré en fonction des conditions de Marché	✓	Limit price	i-VWAP	✓	✓	✓	✓	Circonstances exceptionnelles (p. ex. environnement volatile)
Percentage of Volume	Ordre visant à atteindre un pourcentage de participation au volume échangé sur le Marché considéré	✓	Participation	i-VWAP	✓				Non utilisé (instruction permanente de volume maximal formalisée avec la table de négociation)
Open target	Ordre visant à atteindre le cours d'ouverture du jour sur le Marché considéré, sans garantie d'être égal à ce cours, et qui peut être complété par un niveau de spread attendu en fonction des conditions de Marché	✓	Opening price	i-VWAP	✓				Cas spécifique (investissement au plus tôt sur la séance pour s'approcher au mieux du cours de clôture de la veille, comme un ordre résultant d'une souscription arrivée post <i>cut-off</i> la veille au soir)
Close target	Ordre visant à atteindre le cours de clôture du jour sur le Marché considéré, sans garantie d'être égal à ce cours, et qui peut être complété par un niveau de spread attendu en fonction des conditions de Marché	✓	Closing price	i-VWAP	✓				Les actions et ETF sont majoritairement traités au cours de clôture afin de neutraliser tout impact de marché (couverture des sous/rach ou arbitrage contre OPC)
NAV guaranteed	Ordre pour lequel le prix est garanti par le Prestataire Autorisé et égal à la valeur liquidative du jour de l'ETF (fonds de réplcation d'indices cotés)		(aucun)	(aucun)					Que pour les ETF _ utilisé pour les ordres de taille significative
Fixing	Ordre à exécuter au fixing indiqué par le donneur d'ordres Pour le forex, par défaut, le fixing de référence est le cours calculé à 16h00 heure de Londres par WM Company et publié sur la page Bloomberg WMCO		(aucun)	(aucun)	✓			✓	Une majorité d'ordres FX est traitée sur le cours de référence des valorisations OPC (à savoir le WM Fixing) afin de neutraliser tout impact de marché (couverture des sous/rach ou arbitrage contre OPC)
Roll	Stratégie (ordres liés) Clôture d'une position sur une échéance et ouverture simultanée de la même position sur une échéance plus lointaine		(aucun)	(aucun)	✓			✓	Uniquement pour les dérivés

Afin d'atteindre l'objectif de meilleure exécution possible pour ses clients, AAIS a déterminé et mis en œuvre des critères quantitatifs et qualitatifs de meilleure sélection qui sont pris en compte dans la notation interne et l'évaluation de la situation globale de chaque broker autorisé par la société de gestion :

- le meilleur coût total, comprenant le prix d'exécution de l'instrument financier par rapport à l'examen des états TCA (« *Transaction Cost Analysis* ») et les coûts d'exécution, dont notamment les frais de courtage ;
- la qualité et la sécurité du règlement-livraison : ce critère vise à apprécier la nature et la fréquence des éventuels incidents de règlement-livraison, ainsi que la capacité et la proactivité du courtier à les identifier et les résoudre ;
- la liquidité : ce critère vise à apprécier la capacité du courtier à trouver de la liquidité, eu égard à plusieurs facteurs, dont la capacité à collecter les intérêts et la qualité des indications d'intérêt, la capacité à « *crosser* » des blocs de titres, et l'accès aux marchés (dont les Systèmes Multilatéraux de Négociation et les Systèmes Organisés de Négociation) ;
- la qualité de la couverture et du suivi de trading, qui comprend notamment des éléments tangibles bénéficiant *in fine* aux actionnaires et porteurs de parts des OPC : la fluidité, qualité et transparence de l'information de marché fournie, la qualité du support (administratif, juridique et middle-office), la compréhension des ordres et instructions, le suivi sur les ordres « travaillés » (p. ex. ordres optimisés dits « *Care* », voir *infra*) et la réactivité.

D. Politique de Meilleure Exécution

Bien qu'elle n'exécute pas d'ordres sur les marchés, AAIS a défini une Politique de Meilleure Exécution, qu'elle appliquera si elle est amenée à se doter de l'infrastructure et des *processus* nécessaires à l'exécution directe de ses ordres sur les marchés, pour tout ou partie des classes d'instruments financiers traités.

Par ailleurs, dans le cadre des « *due diligences* » préalables à l'entrée en relation d'affaires avec un broker, AAIS obtient de celui-ci sa Politique de Meilleure Exécution.

E. Gouvernance

Conformément à la réglementation applicable, un Comité Broker se tient semestriellement au sein de AAIS. Ce comité surveille l'efficacité du dispositif en matière de Meilleure Sélection des brokers, et la qualité de la prestation rendue par ces derniers eu égard aux critères de Meilleure Sélection et Meilleure Exécution définis par AAIS dans la présente Politique.

Ces critères permettent notamment de déceler d'éventuelles lacunes, et de traduire les résultats des contrôles et des mesures de suivi effectués durant le semestre en une note qualitative permettant de décider du maintien ou du retrait desdits brokers, ou de l'opportunité de l'ajout d'un nouveau broker pour une classe d'instruments financiers donnée.

Un comité Broker extraordinaire peut se tenir en cas de situation particulière (intégration d'un nouveau broker pour l'intérêt des porteurs, une limitation / suspension / résiliation des relations avec un broker, en raison par exemple de la gravité de ses défaillances, de la dégradation de la qualité de son risque de crédit, de sanctions pénales ou administratives dont il a fait l'objet).

F. Spécificités du cadre des délégations de gestion financière

Les fonds dont AAIS délègue la gestion se voient appliquer la Politique de Meilleure Exécution/Sélection propre au Délégataire de gestion financière, sous réserve des restrictions portant sur les dérivés de gré à gré et les dérivés listés.

Le Délégataire demeure maître de la Gestion financière des fonds, dont sa Politique de Meilleure Exécution est fonction. Cependant, AAIS procède à certaines diligences afin de s'assurer du respect par le Délégataire de gestion financière de ses obligations en matière de Meilleure Exécution / Sélection, notamment :

- ✓ Examen de la Politique de Meilleure Exécution / Sélection des délégataires effectué par l'équipe « Operational Due Diligence » d'AAIS (due diligence initiale complète et revues régulières / adhoc).
- ✓ Encadrement contractuel via la signature d'un "Investment Management Agreement" ou document contractuel équivalent.

Un contrôle annuel par échantillonnage est mené par l'équipe Conformité d'AAIS.

G. Revue du dispositif

Conformément à l'article 321-113 du RGAMF, la présente politique est revue au moins une fois par an, ainsi qu'en cas de changement significatif susceptible d'affecter la capacité de AAIS à obtenir le meilleur résultat possible pour les porteurs. Toute modification substantielle de la politique est communiquée via le site internet de la société.