

Politique de sélection des intermédiaires et d'exécution des ordres de Portzamparc Société de Bourse à destination de la Clientèle conservée

au 3 janvier 2018

Contenu

TITRE I – CONTEXTE	3
TITRE II - POLITIQUE DE SELECTION DES INTERMEDIAIRES.....	3
CHAPITRE 1	3
1. Principes généraux	3
2. Périmètre d'application	3
3. Les principes d'acheminement des ordres :	4
4. Prestataires de Services d'Investissement - Négociateurs retenus :.....	4
5. Sélection des lieux d'exécution	4
CHAPITRE 2	5
ANNEXE I – LIEUX D'EXECUTION ET SELECTION DES INTERMEDIAIRES	6
ANNEXE II : DEFINITIONS.....	8

TITRE I – CONTEXTE

Conformément à l'article L.533-18 du Code Monétaire et Financier et aux articles 314-69 à 314-74 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers Portzamparc Société de Bourse prend toutes les mesures raisonnables pour obtenir, lors de l'exécution de l'ordre d'un Client, le meilleur résultat possible, compte tenu du prix, du coût, de la rapidité, de la probabilité d'exécution et du règlement, de la taille, de la nature de l'ordre ou de toutes autres considérations relatives à l'exécution de l'ordre. Le présent document vise, à fournir à la clientèle privée conservée Portzamparc des informations sur les conditions selon lesquelles leurs ordres sont reçus, transmis et exécutés sur les marchés. Portzamparc, qui n'exécute pas directement les ordres de ses clients, a défini une politique de sélection des intermédiaires chargés d'exécuter les ordres, permettant d'obtenir pour les clients la meilleure exécution. Cette politique d'exécution est systématiquement portée à l'attention de tout nouveau client et disponible en permanence sur le site Internet de Portzamparc Société de bourse.

TITRE II - POLITIQUE DE SELECTION DES INTERMEDIAIRES

CHAPITRE 1

Le présent document vise, à fournir aux clients professionnels et non professionnels de Portzamparc des informations sur les conditions dans lesquelles leurs ordres sont reçus, transmis et exécutés sur les marchés. Portzamparc transmet les ordres de ses clients à un intermédiaire, lequel est, à titre principal, COPARTIS, délégataire de la tenue de compte conservation, en tenant compte des principes ci-dessous :

1. Principes généraux

Portzamparc transmet les ordres de ses clients à COPARTIS, Récepteur Transmetteur d'Ordres (ci-après le «RTO») qui transmet les ordres à Crédit Agricole Titres (ci-après «CAT») Le RTO s'engage à prendre toutes les mesures raisonnables, lors de la transmission des ordres, pour obtenir dans la plupart des cas, le meilleur résultat possible au sens du Code Monétaire et Financier.

Ces mesures consistent en la mise en place de la présente Politique de sélection. Cette Politique de sélection est réexaminée annuellement et toute modification importante de celle-ci sera portée à la connaissance du client.

2. Périmètre d'application

2.1. Périmètre Clients

La présente Politique de sélection s'applique à tous les clients dont B*capital est teneur de compte par délégation de Portzamparc et pour lesquels il transmet les ordres : non professionnels ou professionnels au sens du Règlement Général de l'AMF.

2.2. Périmètre Produits

La présente Politique de sélection s'applique à tous les instruments financiers listés sur les Marchés Réglementés ou les systèmes multilatéraux de négociation accessibles par l'intermédiaire du RTO : actions, trackers, certificats, Warrants, obligations. Pour les produits financiers nécessitant une recherche de liquidité car celle-ci est insuffisante dans les carnets d'ordres des Marchés Réglementés ou des Systèmes Multilatéraux de Négociation, ou si l'ordre nécessite un traitement particulier au regard de la liquidité (utilisation d'algorithmes), Portzamparc se réserve la possibilité de faire appel à d'autres intermédiaires financiers (par exemple le broker Portzamparc Société de Bourse pour des actions de petite ou moyenne capitalisation ou des brokers OTC pour certaines obligations) en vue d'obtenir un meilleur prix total pour le client. Afin d'obtenir la Meilleure exécution pour les clients, un ordre pour négociation peut occasionnellement être transmis en dehors d'un marché réglementé ou

d'un Système Multilatéral de Négociation (SMN). Dans ce cas, les conséquences pour le client sont un risque, notamment, de contrepartie, une absence de carnet d'ordres.

3. Les principes d'acheminement des ordres :

Une fois saisis et validés, les ordres de bourse sont acheminés par Portzamparc vers COPARTIS puis vers CAT et enfin vers le PSI-Négociateur sélectionné par le CAT. L'heure de réception dans le carnet du lieu d'exécution choisi par le PSI-Négociateur ainsi que l'heure précise d'exécution sont enregistrées. Les ordres sont acheminés de manière totalement électronique vers le lieu d'exécution retenu par le PSI-Négociateur conformément à sa Politique d'Exécution sauf dans certaines circonstances. Les circonstances qui justifient que les ordres soient rejetés ou pris en charge manuellement sont les suivantes :

- Dans l'intérêt du client : filtrage des ordres d'un montant supérieur à un seuil fixé,
- Respect des règles protectrices de l'intégrité du Marché, notamment celles requises par les autorités de contrôle.

4. Prestataires de Services d'Investissement - Négociateurs retenus :

Le RTO retient des prestataires lui permettant de satisfaire les obligations de meilleure exécution. La qualité d'exécution de ces prestataires a été démontrée par le passé et est régulièrement réévaluée afin de s'assurer qu'ils continuent à fournir de manière permanente le service au niveau attendu, s'appréciant notamment selon les critères suivants classés par ordre d'importance, du plus important (1), au moins important (4) :

1. Pertinence globale de la politique d'exécution et en particulier engagement des PSI-Négociateurs d'assurer la recherche du meilleur prix total, notamment par leur capacité à accéder à des lieux d'exécution variés,
2. Qualité d'acheminement des ordres sur les lieux d'exécution,
3. Fiabilité : assurance de continuité de service,
4. Prix de la prestation et des services associés.

Ces critères ont amené le RTO à retenir pour l'exécution des ordres CAT qui a sélectionné plusieurs PSI-Négociateurs en fonction des marchés (liste figurant en Annexe de la présente politique).

Les négociateurs retenus sont soumis à un dispositif de contrôle et de suivi de la prestation qu'ils fournissent ; ce dispositif s'assure de la bonne prise en charge des incidents qui pourraient survenir lors du traitement des ordres et du respect des critères de la politique de sélection.

5. Sélection des lieux d'exécution

Les lieux d'exécution comprennent des marchés réglementés, des systèmes multilatéraux de négociation, des Internalisateurs Systématiques. Conformément à leur propre politique d'exécution, les PSI-Négociateurs retenus sélectionnent les lieux d'exécution. Cette sélection par les PSI-Négociateurs est réalisée au terme d'une période d'analyse leur permettant d'évaluer :

- La liquidité du marché, en termes de probabilité d'exécution calculée à partir d'un historique suffisant,
- La fiabilité et continuité de service au niveau de la cotation et de l'exécution,
- La sécurisation et la fiabilité de la filière de règlement/livraison.

La liste des lieux d'exécution ainsi sélectionnés par l'intermédiaire des PSI-Négociateurs est reprise en annexe.

Sur les marchés étrangers, le RTO a sélectionné CAT qui s'est spécifiquement accordé avec ses négociateurs pour retenir, par pays, les Marchés réglementés historiques, classés par ordre de priorité, qui sont par nature les plus liquides et apportent le meilleur résultat. La liste des cinq brokers les plus utilisés pour l'exécution des ordres des clients Portzamparc pourra être consultée par les clients sur le site internet de Portzamparc ou via un lien hypertexte vers B*CAPITAL, délégataire de la conservation.

6. Prise en compte des instructions spécifiques

Il est donné latitude au client de préciser certaines instructions (dites « instructions spécifiques ») quant au mode d'exécution. Toute instruction spécifique du client est dérogatoire par rapport à la politique d'exécution et son consentement à cette dérogation lui sera demandé pour chaque instruction.

7. Révision et contrôle de la politique de sélection

Portzamparc contrôle régulièrement l'efficacité de sa politique de sélection des intermédiaires. La surveillance de la qualité d'exécution des ordres est régulière et les moyens sont adaptés aux caractéristiques des instruments financiers traités et des marchés sous-jacents. En outre, conscient de l'importance d'assurer le meilleur service possible à ses clients, Portzamparc procède à une revue annuelle de sa politique d'une part et des intermédiaires sélectionnés d'autre part. Il en va de même lorsqu'un changement significatif susceptible d'avoir une incidence sur la capacité à obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients se produit. Portzamparc procède alors aux mesures correctives adaptées en fonction des éventuelles défaillances constatées.

CHAPITRE 2

1. Consentement du client

1.1. Principe

L'accord donné par le client est un **accord général** qui couvre l'ensemble des dispositions de la Politique de sélection et vaut donc accord pour toutes les transactions effectuées auprès de Portzamparc.

1.2. Forme du consentement

Suite à réception de la présente politique, la passation d'ordres par le client vaut accord pour traiter aux conditions prévues par les clauses 1 à 6 de la présente Politique de sélection des intermédiaires et d'exécution des ordres.

TITRE III – RESPONSABILITÉ

La politique d'exécution et de sélection énoncée dans le présent document s'applique dans des conditions normales des marchés financiers. Elle ne constitue pas une obligation de résultat pour Portzamparc mais une obligation de moyen.

ANNEXE I – LIEUX D'EXECUTION ET SELECTION DES INTERMEDIAIRES

Liste des négociateurs pour les principaux marchés

Actions, trackers, certificats, Warrants

Marchés / Lieux d'Exécution	Pays	Broker
EURONEXT Paris	France,	Kepler Cheuvreux / Porzamparc Société de Bourse
EURONEXT Bruxelles	Belgique	
EURONEXT Amsterdam	Pays Bas	
MTF :		
BATS DARK		
BATS Europe		
CHI-Delta		
CHI-X Europe		
Goldman Sachs SIGMA X		
ITG Posit		
Turquoise		
Turquoise Mid Point		
UBS MTF		
Xetra Mid-Point		
Equiduct		
Swiss SE	Suisse	Deutsche Bank
VIRT-X		
Madrid SE	Espagne	
XETRA	Allemagne	
Frankfurt SE		
Milan SE	Italie	
Vienna SE	Autriche	Pershing

Bourse du Luxembourg	Luxembourg	
Johannesburg SE	Afrique du Sud	
Hong Kong SE	Hong Kong	
Australian SE	Australie	
Copenhague SE	Danemark	
Oslo SE	Norvège	
Stockholm SE	Suède	
Helsinki SE	Finlande	
EURONEXT Lisbon	Portugal	
Tokyo SE	Japon	
Toronto SE	Canada	
Vancouver SE		
Irish SE	Irlande	
London SE	UK	
LES IOB		
Singapour SE	Singapour	
NYSE, Nasdaq AMEX OTC Market	USA	Deutsche Bank

Obligations

Marchés / Lieux d'Exécution	Pays	Broker
Négocié de gré à gré	Tous pays	BNP Paribas SA

Produits Structurés

Marchés / Lieux d'Exécution	Pays	Broker
Primaire ou Secondaire	Tous pays	BNP Paribas SA (Desk Intermédiation WM)

ANNEXE II : DEFINITIONS

RTO : Récepteur Transmetteur d'Ordres, entité qui réceptionne les ordres des clients en vue de leur transmission pour leur exécution.

PSI-Négociateur : Prestataire de Service d'Investissement fournissant le service de négociation d'ordres de bourse.

Lieux d'exécution : lieux où des ordres de bourse peuvent être portés pour exécution (Marché Réglementé, système multilatéral de négociation, Internalisateur Systématique, ...).

Marché Réglementé : Bourse historique telle qu'Euronext ou Tradegate

Système multilatéral de négociation : place de cotation et d'exécution d'instruments financiers / plateforme d'exécution.

Internalisateur Systématique : établissement financier internalisant ses ordres systématiquement pour certaines valeurs et certaines quantités, c'est-à-dire se portant contrepartie d'une exécution pour des prix et quantités préalablement affichés.

Euronext : Marché Réglementé de la Bourse de Paris (Euronext Paris), couvrant aussi la Bourse de Bruxelles (Euronext Bruxelles), la Bourse d'Amsterdam (Euronext Amsterdam), ci-après « Euronext ».

BATS : Marché boursier alternatif, système multilatéral de négociation composé de BATS Exchange Inc pour les titres américains et de BATS Trading limited pour les titres européens notamment de la bourse de Londres, d'Euronext.

Chi-X : Marché boursier alternatif européen, système multilatéral de négociation qui revendique une part importante de parts de marché des transactions sur les actions des plus grandes sociétés françaises, allemandes, néerlandaises, suisses, britanniques ou italiennes.

Turquoise : Marché boursier alternatif, système multilatéral de négociation créé par certaines des plus grandes banques de marché internationales (BNP Paribas, Citi, Crédit Suisse, Deutsche Bank, Goldman Sachs, Merrill Lynch, Morgan Stanley, Société Générale ou UBS) présentant une offre sur les plus grandes valeurs européennes et mondiales. La plateforme Turquoise est filiale du LSE London Stock Exchange.

Equiduct : Equiduct est une plateforme de négociations pan-européenne exploitée par la Bourse de Berlin. Elle se définit comme une plateforme électronique qui aborde l'intégralité des marchés européens et est reliée à plusieurs contreparties centrales européennes, notamment LCH et Clearnet SA. Equiduct est un système multilatéral de négociation (SMN).

Lorsque le broker est BNP Paribas : L'application du principe de meilleure exécution sera limitée aux ordres exécutés par BNP Paribas « pour le compte de ses clients ».

Ce principe s'appliquera toujours lors de négociations que BNP Paribas agisse en qualité d'agent du client ou comme intermédiaire (« riskless principal »). Il peut s'agir du cas où un client a passé une instruction d'achat ou de vente d'un instrument financier exploitable et où BNP Paribas dispose d'une marge discrétionnaire relativement à l'exécution de l'ordre. À titre d'exemple, ce principe s'applique lorsque BNP Paribas reçoit, entre autres choses, l'une des instructions suivantes :

- o Travailler un ordre pour un client ;
- o Exécuter un ordre au mieux ; et
- o Exécuter un ordre stop ou limite.

Dans les autres situations dans lesquelles un client négocie avec BNP Paribas, cette dernière n'aura le devoir de meilleure exécution que si l'on considère que le client accorde une confiance légitime à BNP Paribas pour protéger ses intérêts relativement à l'exécution de l'opération.

Lorsqu'un client demande à BNP Paribas de présenter un prix à des fins de négociation bilatérale (une « RFQ », ou Demande d'offre de prix), l'application du principe de meilleure exécution dépendra de la nature et des circonstances de la demande et du fait que le client accorde ou non une confiance légitime à BNP Paribas au moment de la RFQ.

Confiance légitime

(A) Clients de détail

Les clients de détail sont toujours présumés accorder cette confiance à BNP Paribas. Par conséquent, lorsque BNP Paribas négocie pour compte propre au nom d'un client de détail ou que BNP Paribas répond à une RFQ qu'il lui a

transmise, BNP Paribas est soumise à un devoir de meilleure exécution.

(B) Clients professionnels

En ce qui concerne les clients professionnels, BNP Paribas déterminera si un client lui accorde ou non sa confiance en considérant la complexité du produit, la transparence du marché et le niveau de sophistication du client en suivant les directives du « Test en quatre parties » publiées par la Commission européenne :

- o Qui initie l'opération : le fait qu'un client initie une opération peut indiquer que ce dernier nous accorde une confiance moindre. À titre d'exemple, le fait que nous donnions des conseils ou une recommandation sur une opération particulière peut indiquer que le client nous accorde sa confiance. Le fait qu'un client passe un ordre chez nous de manière spontanée peut indiquer que ce client ne nous accorde pas sa confiance. De temps à autre, nous sommes susceptibles de communiquer aux clients des perspectives d'opérations et des prix indicatifs par l'intermédiaire de nos supports marketing et commerciaux généraux, sans pour autant considérer que cela initie des opérations ;
 - o Les questions relatives aux pratiques du marché et l'existence ou non d'une pratique courante de comparer les offres de plusieurs prestataires - lorsqu'il est couramment admis sur les marchés que les clients peuvent obtenir plusieurs offres de prix et qu'ils ont la possibilité de comparer des offres ou qu'il comparent effectivement des offres, il est peut-être moins probable qu'ils nous accordent une confiance légitime ;
 - o Les niveaux de transparence des prix relatifs sur un marché : le fait que les clients bénéficient d'un niveau de transparence sur la liquidité et les prix d'un marché qui soit similaire au nôtre, peut indiquer qu'ils ne nous accordent pas leur confiance. Lorsque nous disposons d'un niveau de transparence supérieur sur le marché, il est davantage probable qu'ils nous accordent leur confiance ; et
 - o Les informations figurant dans les accords de BNP Paribas et tout accord conclu : la mesure dans laquelle un accord ou un arrangement conclu entre le client et nous indique que ce dernier nous accorde sa confiance nous aidera à déterminer si le client nous accorde effectivement une confiance légitime.
- Lorsque nous évaluons la confiance légitime, au cas par cas, les facteurs mentionnés ci-dessus sont considérés dans leur ensemble ; les clients ne nous accordent pas uniquement leur confiance lorsque les quatre conditions sont toutes remplies.

Afin de vérifier le caractère équitable du prix des opérations exécutées suite à une RFQ, BNP Paribas comparera le prix proposé aux prix de référence internes ou externes. Chaque fois que possible, BNPP CIB Global markets utilisera des prix externes, provenant de plateformes de négociation, de courtiers, etc., afin de comparer les prix de BNP Paribas à ceux du marché. Lorsque les données externes ne sont pas disponibles ou sont limitées en termes de quantité ou de qualité, les données relatives aux prix de référence internes peuvent être utilisées.

Dans ce cas, des contrôles additionnels sont requis, afin de s'assurer de l'intégrité des données. BNPP CIB Global markets s'attend à ce que la quantité et la qualité des données de référence externes disponibles s'améliorent au fil du temps. BNP PARIBAS en surveillera continuellement l'amélioration et délaissera les prix de référence internes au profit des prix de référence externes au moment approprié.

Pour les activités où aucun honoraire de transaction n'est facturé, telle qu'une demande d'offres de prix, BNP Paribas appliquera une marge dans le prix proposé pour couvrir les coûts et le risque associés avec la transaction. Le niveau de la marge appliquée est sujet à des processus et contrôles internes conçus pour assurer que cette marge soit raisonnable et proportionnée au risque encouru."