

POLITIQUE DE SELECTION ET D'EXECUTION

OBJET :

Ce document décrit comment sont établies la politique de sélection et la politique d'exécution et les mesures pour obtenir, lors de l'exécution des ordres, le meilleur résultat possible lorsqu'AMUNDI INTERMEDIATION assure pour le compte de tiers :

- Le service de Réception et de Transmission d'Ordres (RTO)
- Le service d'exécution d'ordres.

Il définit également les mesures mises en œuvre pour surveiller l'efficacité des dispositions en matière d'exécution des ordres et de la politique en la matière afin d'en détecter les déficiences et d'y remédier le cas échéant.

1- Contexte & cadre réglementaire

AMUNDI INTERMEDIATION est un établissement agréé par l'Autorité de Contrôle Prudenciel et de Résolution (ACPR) en qualité d'entreprise d'investissement en vue de fournir les services de réception/transmission d'ordres et d'exécution d'ordres pour le compte de tiers portant sur l'ensemble des instruments financiers visés à la section C « Instruments Financiers » de l'annexe I de la Directive 2014/65/UE.

1.1 Contexte

La Directive sur les marchés d'instruments financiers (Directive 2014/65/UE dite « MIF 2 ») et le règlement « MiFIR » ont pour objet de réviser la directive « MIF 1 » et présentent une avancée majeure pour tenir compte de l'évolution des marchés financiers, guidées principalement par l'amélioration de la sécurité, la transparence et le fonctionnement des marchés financiers et le renforcement de la protection des investisseurs.

L'exigence de meilleure exécution des ordres, prise en application de la directive MIF 1, en est une partie essentielle et vise à promouvoir à la fois l'efficacité globale des marchés et l'obtention, au niveau individuel, du meilleur résultat possible lorsque le Prestataire en Service d'Investissement (PSI) agit pour le compte de ses clients. La directive MIF 2 renforce les obligations d'obtention du meilleur résultat possible lors de l'exécution d'un ordre, demandant aux PSI habilités des moyens renforcés ; elle prévoit aussi une transparence accrue par la publication des informations relatives aux cinq principaux intermédiaires utilisés et la qualité d'exécution obtenue.

1.2 Textes de référence

Le nouveau cadre réglementaire se compose de :

- Directive MIF 2 : Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 – Art. 24 (1) et 27
- Règlement MiFIR : Règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 – Art. 26

Le règlement MiFIR, ainsi que les textes dite « niveau 2 » qui prennent la forme de règlements délégués ou de normes techniques de réglementation sont d'application directe.

1.3 Catégorisation MIF

AMUNDI INTERMEDIATION, lorsqu'elle agit au nom et pour le compte de ses clients, a généralement opté pour le statut de « **client professionnel** » vis-à-vis de ses courtiers (brokers) et de ses contreparties, afin de bénéficier de leur part d'un niveau de protection adéquat notamment au regard de la qualité d'exécution de ses ordres.

1.4 Principes généraux relatifs à la Meilleure Exécution

L'obligation de meilleure exécution est définie à l'article 27(1) de la Directive MIF 2 comme étant l'obligation de «...prendre toutes les mesures suffisantes pour obtenir, lors de l'exécution des ordres, le meilleur résultat possible pour leurs clients ... ».

Conformément à cet article, le meilleur résultat possible s'apprécie au regard de sept grandes catégories de facteurs « 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 ».

En cas d'instructions spécifiques transmises par un client lors de la passation des ordres, le client est informé qu'AMUNDI INTERMEDIATION est déchargé de l'obligation de moyen née de l'application de cette politique d'exécution. Quand l'instruction du client ne porte que sur partie ou un aspect de l'ordre, AMUNDI INTERMEDIATION est redevable de son obligation de meilleure exécution pour la partie de l'ordre non couverte par l'instruction.

2- Politique de sélection des intermédiaires

2.1 Objectif & Procédure de sélection

Afin d'obtenir la meilleure exécution possible des ordres, AMUNDI INTERMEDIATION a mis en place une procédure de sélection des courtiers et des contreparties « les intermédiaires ». La sélection de ces intermédiaires est effectuée selon un processus de vote annuel reposant sur une méthode établie et des critères pertinents et objectifs. Elle vise à définir une liste des intermédiaires adaptée au volume des ordres traités par AMUNDI INTERMEDIATION et au regard des besoins globaux et/ou spécifiques en terme de service pour ses clients.

Du fait de leurs obligations réglementaires, les intermédiaires sélectionnés sont tenus d'offrir la meilleure exécution possible lorsqu'ils délivrent un service d'investissement à AMUNDI INTERMEDIATION.

AMUNDI INTERMEDIATION transmet ses ordres directement à ses intermédiaires, soit accède à des plateformes de mise en compétition (FXAll, MarketAxess, Tradeweb, TSOX...).

2.2 Intervenants au vote

Les participants au vote sont les représentants des tables de négociation d'AMUNDI INTERMEDIATION, après consultation des métiers support en contact régulier avec les intermédiaires (Middle-Office, juristes de marché...)

En tant qu'instances de contrôle sous un angle de solidité financière et de sécurité financière (LAB-FT), respectivement les départements des Risques et de la Conformité disposent d'un droit de veto lors des Comités de sélection des brokers et des contreparties « Comité de sélection » (cf. 2.5).

2.3 Critères de vote pour la sélection des intermédiaires

Le nombre des critères demeure restreint afin de favoriser l'obtention d'un résultat cohérent, et sera adapté pour chaque classe d'instruments financiers (cf. Annexe I). Les négociateurs doivent s'appuyer sur des critères, notamment :

- qualité du suivi commercial
- qualité de l'information de trading
- qualité de l'exécution - accès aux lieux de cotation – offre d'algorithmes
- niveaux des courtages et des prix obtenus par rapport aux TCA (Transaction Cost Analysis)
- liquidité
- des données post-trade telles que :
 - les hit-ratios pour les instruments négociés par mise en concurrence de fournisseurs de liquidité
 - les reportings TCA qui sont soit internes, soit externes, permettent de comparer avec des benchmarks les niveaux de prix et de courtage obtenus,

Le résultat des votes est présenté pour validation en Comité de sélection.

2.4 Liste CADRE

A l'issue du processus de vote annuel, une liste CADRE est établie, référencée par classe d'instruments et regroupant l'ensemble des intermédiaires les plus performants sur chaque classe d'instruments financiers selon les critères et méthodologies décrits précédemment.

La liste CADRE a pour objectif de fournir une vision globale et centrée sur les principaux intermédiaires sélectionnés pour l'ensemble des instruments financiers négociables. Cette sélection vise à :

- obtenir la meilleure couverture des services RTO ou d'exécution pour les clients
- satisfaire aux objectifs de la meilleure exécution, que ce soit au niveau des courtages ou de la qualité des prix obtenus

2.5 Comités de sélection

La liste CADRE est présentée par le responsable d'AMUNDI INTERMEDIATION lors des Comités annuels de sélection présidés par le Chief Investment Officer des sociétés clientes d'Amundi Intermédiation .

Après avoir passé en revue les statistiques de volume d'ordres traités sur la période écoulée et présenté le résultat du vote basé sur les critères prédéfinis (cf. 2.3), une proposition de répartition des flux est présentée pour validation aux Comités de sélection. Pour les instruments donnant lieu à paiement de courtage, AMUNDI INTERMEDIATION pourra concentrer les ordres chez un nombre restreint de brokers afin d'obtenir un taux de courtage d'exécution le plus faible possible tout en veillant à bénéficier de prestations de bonne qualité et à respecter les obligations réglementaires.

La liste des 5 principaux intermédiaires sélectionnés et contreparties utilisés pour chaque classe d'instruments financiers est publiée annuellement par AMUNDI INTERMEDIATION, et accessible via le lien ci-après : [Principaux intermédiaires](#)

2.6 Evènements intra période

AMUNDI INTERMEDIATION est responsable de la relation globale avec les intermédiaires sélectionnés. Elle peut suspendre ou revoir les objectifs fixés par les Comités de sélection au cas où un intermédiaire faillirait à ses engagements ou sur demande de tout intervenant au processus de sélection, en cas d'évènement grave et après avis favorable de la Conformité.

Accréditation hors Comités de sélection d'un nouvel intermédiaire : ce dernier doit être habilité préalablement par le responsable d'AMUNDI INTERMEDIATION et par les départements Risques et Conformité.

Ces instances de contrôle peuvent à tout moment informer AMUNDI INTERMEDIATION de l'interdiction de travailler avec l'un des intermédiaires sélectionnés au cas où celui-ci présente un risque majeur (ex : risque de défaut) ou ferait l'objet d'un évènement (sanction, retrait d'agrément, etc ...) susceptible de justifier son retrait de la liste des intermédiaires sélectionnés.

2.7 Politique et procédures associés

Les mesures et les contrôles adoptés par AMUNDI INTERMEDIATION en matière de prévention et de gestion des conflits d'intérêts comprennent notamment une politique interne de gestion des

conflits d'intérêts et des procédures pour encadrer le traitement des ordres et le choix des intermédiaires en veillant à la primauté de l'intérêt du client.

2.8 Revue de la politique de sélection

Tout changement majeur dans l'offre des PSI d'exécution sélectionnés (modification substantielle de la tarification appliquée, dégradation brutale du dispositif d'exécution qui peut se traduire sous plusieurs formes comme la restriction du périmètre des valeurs traitées, l'abandon de l'accès à un marché, restructuration susceptible d'entraîner des risques opérationnels importants...) déclenche le réexamen de la politique de sélection d'AMUNDI INTERMEDIATION.

En l'absence d'événements internes ou externes nécessitant son réexamen en cours d'année, la politique de sélection d'AMUNDI INTERMEDIATION est revue sur une base annuelle lors des Comités de sélection. Cette revue est formalisée via les compte-rendus de ces Comités.

En cas de modification, la version mise à jour sera directement accessible sur internet et vaut notification par AMUNDI INTERMEDIATION à ses clients.

3- Politique d'Exécution

3.1 Périmètre des instruments financiers couverts

Tous les instruments financiers couverts par la directive MIF 2 , traités sur les marchés par des intermédiaires.

3.2 Périmètre des lieux d'exécution sélectionnés

AMUNDI INTERMEDIATION via sa politique de sélection (cf. 2.1) a accès à tout lieu de cotation susceptible de fournir la meilleure exécution des ordres.

Les ordres seront dirigés en fonction des meilleures conditions de réalisation offertes, soit vers les Marchés Réglementés (MR), les « Swaps Execution Facilities », les Systèmes Multilatéraux de Négociation (SMN), les Systèmes Organisés de Négociation (SON), les Internalisateurs Systématiques (IS), ou tout prestataire susceptible de fournir dans un cadre bilatéral (OTC) les meilleures conditions possibles.

Le client autorise expressément AMUNDI INTERMEDIATION à exécuter un ordre en dehors d'un MR, d'un SMN ou d'un SON. Cependant, le client pourra à tout moment revenir sur cette autorisation soit de manière ponctuelle, soit de manière définitive.

3.3 Les critères de l'exécution

Toutes les mesures sont prises pour que l'exécution des ordres soit faite au mieux de l'intérêt du client et favorise l'intégrité du marché en prenant en compte les critères énoncés tels que le prix, la liquidité, la vitesse, le coût, etc ... en fonction de leur importance relative selon les différents types d'ordres transmis par le client.

La matrice d'exécution par classe d'instruments financiers (cf. Annexe 1) détaille les facteurs et critères d'exécution retenus pour chacune de ses classes d'actifs.

En cas de réception de ses clients, d'ordres de même sens, même modalité, même valeur, AMUNDI INTERMEDIATION ne procède pas à leur groupage.

Néanmoins, AMUNDI INTERMEDIATION pourra exceptionnellement procéder à un groupage des ordres dès lors que l'intérêt des clients est préservé, en respectant les conditions fixées par la réglementation en vigueur.

3.4 Modalités de transmission des ordres clients à Amundi Intermédiation

Pour transmettre leurs ordres à AMUNDI INTERMEDIATION et afin de garantir leur traçabilité, les clients ont la possibilité d'utiliser :

- Soit la « MCE » (carnet d'ordre électronique) : outil de transmission des ordres toutes classes d'instruments développé par AMUNDI INTERMEDIATION
- Soit un écran MCE délocalisé
- Soit ses propres systèmes pour transmettre les ordres via une liaison spécialisée (ex : FIX) vers les systèmes d'AMUNDI INTERMEDIATION (MCE)

En cas de dysfonctionnement rendant inopérant le système de transmission des ordres, AMUNDI INTERMEDIATION notifiera à ses clients l'arrêt du système ainsi que les moyens de substitution conformément au Plan de Continuité d'Activité en vigueur.

3.5 Les compte-rendus et déclarations

Le retour d'exécution est intégré dans le système de transmission des ordres MCE dès la finalisation de l'ordre et aussitôt mis à disposition du Middle-Office qui procède à la vérification de la confirmation de l'opération émise par l'intermédiaire.

3.6 Exécutions partielles et agrégation

En cas d'exécution partielle ou d'agrégation d'ordres AMUNDI INTERMEDIATION, conformément à la réglementation en vigueur, allouera les exécutions au prorata des ordres initiaux, envoyés par ses clients, dans le respect d'éventuelles quotités minimum par instrument. Cette allocation se fait via un algorithme intégré à la MCE.

3.7 Revue de la politique d'exécution

En vue d'obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients, AMUNDI INTERMEDIATION procède régulièrement au réexamen des conditions et des dispositifs en matière d'exécution des ordres, en particulier pour prendre en compte d'éventuelles modifications parmi les critères suivants :

- Catégorisation client
- Périmètre des Instruments Financiers couverts
- Accès aux plateformes / lieux d'exécution
- Stratégie d'exécution
- Intervenants au vote
- Critères de vote
- Evènements intra-période
- Contrôles de 1^{er} ou de 2^{ème} niveau

En l'absence d'évènements internes ou externes nécessitant un réexamen en cours d'année, la politique d'exécution d'AMUNDI INTERMEDIATION est revue sur une base annuelle lors des Comités de sélection . Cette revue est formalisée via les compte-rendus de ces Comités.

En cas de modification, la version mise à jour sera directement accessible sur internet et vaut notification par AMUNDI INTERMEDIATION à ses clients.

4 Surveillance régulière & Contrôles & Révision

4.1 Contrôles de 1er niveau

AMUNDI INTERMEDIATION dispose d'une équipe dédiée qui assure quotidiennement le contrôle de 1^{er} niveau et fournit des statistiques d'activité par intermédiaire lui permettant :

- d'exercer en permanence un contrôle des volumes traités et ainsi veiller au respect des objectifs alloués par les Comités de Sélection
- de prendre si nécessaire les mesures correctives permettant d'atteindre les objectifs fixés par les Comités de Sélection.

AMUNDI INTERMEDIATION a également mis en place un outil TCA (Analyse des Coûts de Transaction) lui permettant de mener un contrôle exhaustif sur l'ensemble des ordres négociés, soit en direct, soit via les intermédiaires. Ce contrôle:

- est basé pour les marchés dirigés par les ordres (actions et dérivés listés), sur l'écart constaté entre le prix d'exécution et le benchmark retenu selon le type d'ordre (cf. Annexe I).
- consiste à s'assurer pour les marchés dirigés par les prix (obligations, monétaire et dérivés OTC), que la procédure de mise en concurrence a bien été appliquée en interrogeant différentes contreparties afin d'obtenir la meilleure cotation possible. En complément, et conformément à la directive MIF 2, une analyse est menée sur l'écart de prix d'exécution et un benchmark en fonction du type d'instruments traités. Pour les produits OTC ou « personnalisés », AMUNDI INTERMEDIATION disposera des données de marché afin d'estimer et de vérifier l'équité du prix du dit produit, et dans la mesure du possible, en le comparant à des produits similaires ou comparables.

Tout écart au-delà des seuils de meilleure exécution détecté dans le cadre de contrôle mensuel de 1^{er} niveau doit faire l'objet d'une justification par le négociateur concerné. Toutes ces données sont centralisées sur une base de données administrée par l'équipe de contrôle de 1^{er} niveau.

La revue des seuils de déviation par rapport aux benchmarks d'exécution est effectuée annuellement.

AMUNDI INTERMEDIATION peut également faire appel selon les instruments à des prestataires externes pour évaluer la qualité des services fournis par les intermédiaires sélectionnés.

4.2 Contrôles de 2^{ème} niveau

La Conformité via un contrôle annuel, veille au respect par AMUNDI INTERMEDIATION :

- de la liste CADRE
- des volumes alloués par les Comités de sélection.

La Conformité via un contrôle mensuel, s'assure auprès d'AMUNDI INTERMEDIATION :

- De l'exhaustivité du périmètre contrôlé en 1^{er} niveau
- de la justification de tous les écarts dépassant les seuils de meilleure exécution et des exclusions
- du respect de la procédure de mise en concurrence et que les exceptions à la procédure ont été dûment justifiées.

AMUNDI INTERMEDIATION archive chaque étape d'un ordre durant une période de cinq ans. Les clients concernés peuvent, s'ils le souhaitent demander une preuve de meilleure exécution.

4.3 Comité Meilleure Exécution

Un comité Meilleure Exécution se tient trimestriellement avec les représentants des tables de négociation et la Conformité afin de :

- analyser la pertinence des seuils de déviation des exécution versus benchmark d'exécution au regard de l'activité et des évolutions du marche
- veiller au respect systématique de la politique de sélection et d'exécution
- définir les améliorations à apporter le cas échéant sur les circuits d'exécution identifiés comme moins performants lors des contrôles précédemment décrits

ANNEXE 1

(Matrice d'exécution par classe d'Instruments Financiers)

Instruments Financiers	Typologie de lieu(x) d'exécution (*)	Stratégie pour obtenir la meilleure exécution possible & sélection des intermédiaires	Facteurs & Critères retenus / privilégiés
ACTIONS			
Actions	MR, SMN, IS	Les ordres sont transmis via des intermédiaires sélectionnés (cf politique de sélection) par connexion électronique directe , soit via des plateformes de négociation (Algorithmes, DMA)	Prix, Liquidité, Vitesse, Coût selon le type d'ordre envoyé par le client (**)
ETF (Actions, Obligataires & Matières premières)	MR, SMN, OTC	Les ordres sont : - mis en concurrence (RFQ) de plusieurs contreparties habilitées (cf politique de sélection) quand la liquidité du marché est assurée soit par des teneurs de marché, soit par des contreparties accessibles via les systèmes électroniques de négociation - ou bien transmis à des intermédiaires sélectionnés (si la liquidité est suffisante sur un MR)	Prix, Liquidité, Vitesse, Coût selon le type d'ordre envoyé par le client (**)
Warrants, Droits, Equity Linked Note, Bons, Certificats, CFD, etc ...	MR, SON, OTC	Les ordres sont transmis à : - des intermédiaires sélectionnés (si la liquidité est suffisante sur un MR) - ou bien mise en concurrence (RFQ) de plusieurs contreparties habilitées (cf politique de sélection) quand la liquidité du marché est assurée soit par des teneurs de marché, soit par des contreparties accessibles via les systèmes alternatifs de négociation	Prix, Liquidité, Vitesse, Coût selon le type d'ordre envoyé par le client(**)
OBLIGATIONS et INSTRUMENTS MONETAIRES			
Obligations d'Etat (OAT, Souverain Agence Supranationaux, Covered Bond, Treasury Bond, etc ...)	RM, SMN, SON, IS, OTC	Mise en concurrence (RFQ) de plusieurs contreparties habilitées (cf politique de sélection). La liquidité du marché est assurée soit par des teneurs de marché, soit par des contreparties accessibles via les systèmes alternatifs de négociation	Prix, Liquidité
Obligations privées (Financières ou Entreprises, ...) quels que soient les notations des émetteurs	RM, SMN, SON, IS, OTC	Mise en concurrence (RFQ) de plusieurs contreparties habilitées (cf politique de sélection). La liquidité du marché est assurée soit par des teneurs de marché, soit par des contreparties accessibles via les systèmes alternatifs de négociation	Prix, Liquidité
Obligations Convertibles	MR, OTC, SON	Mise en concurrence (RFQ) de plusieurs contreparties habilitées (cf politique de sélection). La liquidité du marché est assurée soit par des teneurs de marché, soit par des contreparties accessibles via les systèmes alternatifs de négociation	Prix, Liquidité, Vitesse, Coût selon le type d'ordre envoyé par le client (**)
Certificats de Dépôt Négociable (CDN), Commercial Paper (CP), Titres souverains courts, etc ...	OTC, SON, SMN	Mise en concurrence (RFQ) de plusieurs contreparties habilitées (cf politique de sélection). La liquidité du marché est assurée soit par des teneurs de marché, soit par des contreparties accessibles via les systèmes alternatifs de négociation	Prix, Liquidité

Instruments Financiers	Typologie de lieu(x) d'exécution (*)	Stratégie pour obtenir la meilleure exécution possible & sélection des intermédiaires	Facteurs & Critères retenus / privilégiés
FUTURES et AUTRES DERIVES LISTES			
Futures (Contrats à terme fermes sur indices actions, paniers d'actions ou d'obligations, swaps ou indices de taux d'intérêt, change, etc...)	MR, OTC	Les ordres sont transmis à : - des intermédiaires sélectionnés (si la liquidité est suffisante sur un MR) - ou bien mise en concurrence (RFQ) de plusieurs contreparties habilitées (cf politique de sélection) quand la liquidité du marché est assurée soit par des teneurs de marché, soit par des contreparties accessibles via les systèmes alternatifs de négociation	Prix, Liquidité, Vitesse, Coût selon le type d'ordre envoyé par le client (**)
Options sur Futures (Contrats à terme fermes sur indices actions, paniers d'actions ou d'obligations, swaps ou indices de taux d'intérêt, change, etc...)	MR, OTC	Les ordres sont transmis à : - des intermédiaires sélectionnés (si la liquidité est suffisante sur un MR) - ou bien mise en concurrence (RFQ) de plusieurs contreparties habilitées (cf politique de sélection) quand la liquidité du marché est assurée soit par des teneurs de marché, soit par des contreparties accessibles via les systèmes alternatifs de négociation	Prix, Liquidité, Vitesse, Coût selon le type d'ordre envoyé par le client (**)
DERIVES OTC (sauf change)			
Dérivés de crédit sur émetteur unique, sur indice ou tranche d'indice (Options sur indice, ITRAXX, CDX, etc...)	SMN, SEF, SON, IS, OTC	Mise en concurrence (RFQ) de plusieurs contreparties habilitées (cf politique de sélection). La liquidité du marché est assurée soit par des teneurs de marché, soit par des contreparties accessibles via les systèmes alternatifs de négociation	Prix, Liquidité
Autres dérivés OTC (Swap de taux, Swap inflation, Swaption, Cap & Floor, etc...)	SMN, SEF, SON, IS, OTC	Mise en concurrence (RFQ) de plusieurs contreparties habilitées (cf politique de sélection). La liquidité du marché est assurée soit par des teneurs de marché, soit par des contreparties accessibles via les systèmes alternatifs de négociation	Prix, Liquidité
CHANGE			
Spot	SON, OTC, SMN	Mise en concurrence (RFQ) de plusieurs contreparties habilitées (cf politique de sélection). La liquidité du marché est assurée soit par des teneurs de marché, soit par des contreparties accessibles via les systèmes alternatifs de négociation	Prix, Liquidité
Terme (Forward, Swap)	SON, OTC, SMN	Mise en concurrence (RFQ) de plusieurs contreparties habilitées (cf politique de sélection). La liquidité du marché est assurée soit par des teneurs de marché, soit par des contreparties accessibles via les systèmes alternatifs de négociation	Prix, Liquidité
Options	SON, OTC	Mise en concurrence (RFQ) de plusieurs contreparties habilitées (cf politique de sélection). La liquidité du marché est assurée soit par des teneurs de marché, soit par des contreparties accessibles via les systèmes alternatifs de négociation	Prix, Liquidité

Instruments Financiers	Typologie de lieu(x) d'exécution (*)	Stratégie pour obtenir la meilleure exécution possible & sélection des intermédiaires	Facteurs & Critères retenus / privilégiés
CESSIONS TEMPORAIRES DE TITRES			
Prêt / Emprunt	OTC, SMN	Mise en concurrence (RFQ) de plusieurs contreparties habilitées (cf politique de sélection). La liquidité du marché est assurée soit par des contreparties accessibles via les systèmes alternatifs de négociation soit via les réponses aux IOI (Indication Of Interest)	Prix, Liquidité
Repo / Reverse repo	OTC	Mise en concurrence (RFQ) de plusieurs contreparties habilitées (cf politique de sélection) ou réponses aux IOI (Indication Of Interest)	Prix, Liquidité
PACKAGES			
Ordres liés incluant une combinaison d'interventions de sens souvent opposé sur plusieurs instruments ou types d'instruments (arbitrages, actif + couverture, rebalancement plus complexes...)	RM, SMN, SON, IS, OTC	stratégie d'exécution sur-mesure pour chaque package déterminé par le négociateur compte-tenu des caractéristiques individuelles de chaque instrument et de la liquidité de l'ensemble	Prix, Liquidité

(*)

MR : Marché Réglementé (Ex : NYSE Euronext, LSE, etc ...)

SMN (ou **MTF** pour Multilateral Trading Facility) : Système Multilatéral de Négociation qui est un système sans avoir la qualité de marché réglementé, est exploité par un prestataire de services d'investissement ou une entreprise de marché pour organiser la confrontation des ordres d'A/V sur Instruments Financiers. (Ex : Chi-X, Turquoise, etc ...)

IS : Internalisateur Systématique qui exécute des ordres clients hors MR et SMN en se portant directement contrepartie et en engageant ses capitaux propres,

SEF: "Swap Execution Facility", plateforme électronique dont la réglementation américaine "Dodd-Frank Act" impose l'utilisation pour certaines classes de dérivés OTC traités pour des comptes "US persons"

SON (ou **OTF** pour Organized Trading Facility) : Système Organisé de Négociation qui est une nouvelle catégorie de système/plate-forme de négociation introduite par MiFIR où peuvent être négociés les produits obligataires, les produits structurés, les quotas d'émission et les dérivés à l'exclusion des actions et instruments assimilés (Certificats, ETF)

OTC (Over The Counter) : Marché de gré à gré

(**)

Les types d'ordres ainsi que les critères d'exécution associés sont décrits dans le tableau ci-après:

Type d'ordre	Objectif de prix ou Benchmark	Critères
A discrétion	Prix d'entrée (dernière cotation)	Prix - Liquidité
Soignant	AVWAP (moyenne pondérée des prix par les volumes)	Prix - Liquidité
Au marché	Prix d'entrée (dernière cotation)	Vitesse - Liquidité
Limite	Limite	Liquidité - Coût
Ouverture	Ouverture	Liquidité - Coût
Clôture	Clôture	Liquidité - Coût