

# POLITIQUE D'EXECUTION

*Ce document (pièces jointes comprises) est la propriété de Tradition Securities and Futures S.A – Paris. Tradition Securities and Futures S.A – Paris (TSAF) est une société anonyme enregistrée en France sous le numéro 342 994 688 RCS Paris. TSAF est agréé par l’Autorité de Contrôle Prudential et de Résolution (ACPR) en France en qualité de prestataire de services d’investissements et soumis à sa supervision.*

*Ce document est une communication à caractère promotionnel. Il n’a pas été élaboré selon les dispositions réglementaires visant à promouvoir l’indépendance de l’analyse financière. Ce document, et toutes les pièces jointes, sont communiqués à titre d’information uniquement et ne constituent aucunement une quelconque sollicitation ; les calculs et évaluations exposés constituent une simple base de discussions, en aucun cas ils ne doivent être considérés comme une offre ou une sollicitation de souscription, d’achat, de vente ou de prêt de valeurs mobilières ou autres instruments financiers et n’a pas vocation à servir de base à un quelconque contrat. Néanmoins, ce document peut contenir une(des) recommandation(s) d’investissement au sens de la réglementation (UE) n° 596/2014 dite Abus de marché.*

*Ce document d’information s’adresse exclusivement à une clientèle de professionnels ou d’investisseurs qualifiés. Tout lecteur s’engage à effectuer de façon indépendante sa propre évaluation de l’opportunité et de l’adaptation à ses besoins des opérations proposées, particulièrement en ce qui concerne les aspects juridiques, fiscaux et comptables.*

*Date : Janvier 2020*

# Sommaire

## INTRODUCTION

### I. DEFINITION DE L'OBLIGATION DE MEILLEURE EXECUTION

### II. CHAMP D'APPLICATION

1. CLIENTS
2. INSTRUMENTS FINANCIERS
3. SERVICES D'INVESTISSEMENT

### III. EXEMPTIONS A LA MEILLEURE EXECUTION

1. INSTRUCTION SPECIFIQUE
2. REQUEST FOR QUOTE

### IV. LES FACTEURS A PRENDRE EN COMPTE DANS LA MEILLEURE EXECUTION

### V. LES LIEUX D'EXECUTION

1. TYPES DE LIEUX D'EXECUTION ET CONSENTEMENT PREALABLE
2. REVUE REGULIERE DES LIEUX D'EXECUTION LES INSTRUMENTS FINANCIERS

### VI. LA MEILLEURE SELECTION

## ANNEXE 1 – LISTE DES LIEUX D'EXECUTION

## ANNEXE 2 – PRIORISATION DES FACTEURS D'EXECUTION

La présente Politique d'Exécution s'applique à Tradition Securities & Futures SA (« TSAF ») et TSAF OTC, ainsi que leurs filiales et succursales (ensemble « Tradition Paris »).

Cette Politique d'Exécution doit être lue conjointement aux Conditions Générales de Vente.

## INTRODUCTION

Conformément à l'article 24 de la Directive 2014/65/UE du 15 mai 2014 dite « MIFID 2 » et des art. 64 à 66 du Règlement Délégué 2017/565, lors de la fourniture d'un service de réception-transmission d'ordres et/ou d'exécution en relation avec des instruments financiers (tels que définies en Annexe I. Section C de la Directive MIFID 2), Tradition Paris est tenue de prendre les mesures suffisantes pour obtenir, lors de l'exécution des ordres, le meilleur résultat.

A cette fin, Tradition Paris a établi la présente Politique d'Exécution (« La Politique »), qui décrit les procédures et les systèmes mis en œuvre pour obtenir, pour ses Clients, le meilleur résultat possible qu'il s'agisse de la meilleure exécution (s'agissant d'un service d'exécution) ou de la meilleure sélection (s'agissant de la fourniture d'un service de réception-transmission d'ordres).

Cet engagement ne signifie pas une obligation de résultat, mais une obligation de moyens. A ce titre, Tradition Paris est à la disposition de ses Clients pour documenter les moyens mis en œuvre pour répondre à cette obligation, conformément aux termes définis dans la présente Politique.

De façon générale,

- Quand l'obligation de meilleure exécution est due, Tradition Paris ne perçoit pas de rémunérations (« Incitations ») concomitamment à la fourniture de service de réception-transmission d'ordres et/ou d'exécution des ordres ;
- La présente Politique ne substitue pas à l'obligation de Tradition Paris d'agir de manière honnête, loyale et professionnelle au mieux des intérêts de ses Clients.

## I. DEFINITION DE L'OBLIGATION DE MEILLEURE EXECUTION

La meilleure exécution est l'obligation de prendre toutes les mesures suffisantes pour obtenir le meilleur résultat possible pour le client lors de l'exécution des ordres ou un aspect précis de l'ordre en suivant des instructions spécifiques données par le client concernant l'ordre ou l'aspect précis de l'ordre.

La mise en œuvre de cette meilleure exécution s'applique aux clients en prenant en compte un certain nombre de facteurs définis par la réglementation et dont l'importance relative est déterminée en fonction des caractéristiques du client, de l'ordre, des instruments financiers et des lieux d'exécution.

## II. CHAMP D'APPLICATION

### 1. CLIENTS

La présente Politique s'applique à tous les clients Professionnels (« Clients ») au sens de MIFID 2, quel que soit le pays de domiciliation du Client.

A des fins de clarification,

- Les Contreparties Eligibles n'entrent pas dans le champ d'application de la présente Politique, conformément à l'Art. 30(1) de la Directive MIFID 2
- Les services proposés par Tradition PARIS ne sont pas offerts à des Clients Non Professionnels ou à des Clients Professionnels sur Option.

## 2. INSTRUMENTS FINANCIERS

Les Instruments Financiers couverts par la présente Politique sont ceux définis à l'Annexe I. Section C de la Directive MIFID 2.

## 3. SERVICES D'INVESTISSEMENT

La présente Politique s'applique à Tradition Paris lorsque le Client se voit fournir :

- Un service de Réception-Transmission d'ordres ;
- Un service d'Exécution, en ce inclut lorsque l'exécution a lieu sur l'OTF exploité par Tradition Paris.

## III. EXEMPTIONS A LA MEILLEURE EXECUTION

### 1. INSTRUCTION SPECIFIQUE

Lorsque Tradition Paris reçoit une instruction spécifique (« Instruction Spécifique ») d'un Client (quant à un lieu d'exécution, un type d'ordre, un prix...) pour l'exécution d'un ordre, l'obligation de meilleure exécution ne pourra être rendue au Client sur ce critère spécifique de l'ordre.

### 2. REQUEST FOR QUOTE

Lorsque Tradition Paris reçoit une demande de prix (« RFQ ») d'un Client, et dans la limite où le Client ne repose pas sur Tradition Paris pour la formation du prix, l'obligation de meilleure exécution ne s'applique pas.

Afin de s'assurer que le Client ne repose pas sur Tradition Paris pour la formation du prix (en application de l'Opinion du CESR de mars 2007), Tradition Paris réalise le test « Fourfold » en vérifiant les facteurs suivants :

- La partie à l'initiative de la transaction,
- La pratique de marché,
- Le niveau de transparence du marché,
- Les informations fournies par le Client et les accords préalablement conclus.

## IV. LES FACTEURS A PRENDRE EN COMPTE DANS LA MEILLEURE EXECUTION

Conformément à la réglementation applicable, les critères pris en compte pour déterminer la meilleure exécution d'un ordre sont :

1. Le prix,
2. L'impact de l'exécution,
3. La probabilité d'exécution et du règlement-livraison,
4. Le coût,
5. La rapidité de traitement,
6. La taille et la nature de l'ordre,
7. Toute autre considération déterminante dans l'exécution de l'ordre en particulier.

La prise en compte de ses facteurs et la priorité qui est donné à chacun d'entre eux, est fonction d'une part de la nature du Client, de l'inclusion d'Instructions Spécifiques dans l'ordre qui est passé par ce dernier, des Instruments Financiers concernés par l'ordre et des Lieux d'Exécution où ces ordres peuvent être acheminés.

## V. LES LIEUX D'EXECUTION

Hors Instructions Spécifiques données par un Client quant au lieu d'exécution de son ordre, la mise en œuvre de la meilleure exécution nécessite de déterminer le lieu d'exécution le plus favorable à l'ordre d'un Client.

### 1. TYPES DE LIEUX D'EXECUTION ET CONSENTEMENT PREALABLE

Conformément à la réglementation MIFID 2, il existe différents types de Plateformes d'Exécution :

- Les Marchés Réglementés (« RM »)
- Les Systèmes Multilatéraux de Négociation, (« MTF »)
- Les Systèmes Organisés de Négociation, (« OTF »).

Il est nécessaire de rappeler que toute exécution en dehors de ces Plateformes d'Exécution (« Internalisateur Systématique » ou autres « Fournisseurs de Liquidité ») requière un consentement express préalable des Clients.

La liste des Plateformes d'Exécution et autres lieux (« Lieux d'Exécution ») sélectionnés par Tradition Paris est définie en Annexe 1.

Ponctuellement, Tradition Paris peut être amenée à retenir un Lieu d'Exécution non listé en Annexe 1 si ce choix est un prérequis pour obtenir la meilleure exécution pour le Client.

Quand Tradition Paris n'a accès à aucun lieu d'exécution jugée nécessaire pour remplir son obligation de meilleure exécution d'un ordre ou quand elle juge que le recours à un intermédiaire permet de remplir au mieux l'obligation de meilleure exécution pour son Client, Tradition Paris peut transférer cet ordre à un intermédiaire avec lequel elle a un accord spécifique et mettra en œuvre son obligation de « meilleure sélection » dont les modalités sont définies au VII. de la présente Politique.

### 2. REVUE REGULIERE DES LIEUX D'EXECUTION

Conformément à la réglementation applicable, cette liste fait l'objet d'une revue a minima annuelle, ou à chaque événement qui nécessite une revue qui a pour objet de s'assurer régulièrement de la pertinence du choix de ces Lieux d'Exécution, au regard de l'obligation de meilleure exécution, en prenant en considération notamment :

- La liquidité, les coûts et la probabilité d'exécution ;
- Le risque de crédit,
- Les incidents opérationnels historiquement constatés et les plans de restauration,
- La réputation.

## VI. LES INSTRUMENTS FINANCIERS

Pour le traitement des ordres des Clients sur des Instruments Financiers admis sur une Plateforme de Négociation, comprenant notamment les actions et instruments assimilés, Tradition utilise principalement un système électronique de routage des Ordres, lui permettant d'orienter les Ordres vers la (les) Plateforme(s) de Négociation qui optimise(nt) la probabilité de Meilleure Exécution.

## **Routage des Ordres « Smart Order Router »**

Dès que la décision est prise d'envoyer un ordre sur le marché, il est dirigé par le système de routage des ordres de Tradition Paris sur la (les) Lieu(x) d'Exécution offrant les meilleurs résultats possibles. Une distinction est faite entre les ordres « dirigés » et les ordres « non dirigés » :

- Ordres dirigés : le Client spécifie à Tradition Paris le Lieu d'Exécution sur laquelle il souhaite que son ordre soit exécuté. La présente Politique d'Exécution ne s'applique pas lorsque l'ordre est dirigé.
- Ordres non dirigés : Tradition Paris sélectionne la (les) Lieu(x) d'Exécution qu'il estime la (les) plus adaptée(s) afin de fournir la Meilleure Exécution à son Client.
- Lorsque le Client envoie un ordre à la fois « dirigé » et « non dirigé », Tradition Paris appliquera sa Politique d'Exécution uniquement sur la partie de l'ordre qui est « non dirigé ».

## **VII. LA MEILLEURE SELECTION**

Dans le cadre de son obligation de meilleure exécution, Tradition Paris peut choisir de transmettre l'ordre d'un Client à un autre Prestataire de Services d'Investissement (« Broker Tiers ») en vue de son exécution.

Tradition a établi une liste de Brokers Tiers pour l'exécution des ordres et ces Brokers Tiers ont été sélectionnés sur la base des critères suivants :

- Le respect de la réglementation par le Broker Tiers,
- La technologie employée par le Broker Tiers,
- Les accès marché proposé par le Broker Tiers,
- Le coût de la prestation,
- L'adéquation de la politique d'exécution du Broker Tiers avec celle de Tradition Paris.

La sélection des Brokers Tiers est revue annuellement dans le cadre de la politique de meilleure sélection.

Tradition Paris met en œuvre toutes les mesures raisonnables afin de s'assurer que les Brokers tiers fournissent une qualité d'exécution suffisante et se réserve le droit de suspendre temporairement ou de retirer un Broker Tiers de sa liste.

Tradition tient à disposition de ses Clients les éléments justificatifs des moyens mis en œuvre pour obtenir la meilleure exécution d'un Ordre. Ces éléments seront fournis sur demande à l'adresse suivante : (ci.paris@tsaf-paris.com).

## ANNEXE 1 – LIEUX D’EXECUTION ET BROKERS TIERS

<b>Displayed MTFs</b>	Type	ISO	MIC	
Aquis	MTF	EU	AQXE	indirect access
CBOE BXE	RM,MTF	EU	BATE	indirect access
CBOE CXE	RM,MTF	EU	CHIX	indirect access
Turquoise	MTF	EU	TRQX	indirect access

### **Non-Displayed MTFs**

Cboe BXE Dark order Book	RM,MTF	EU	BATD	indirect access
Cboe CXE Dark order Book	RM,MTF	EU	CHID	indirect access
ITG Posit	MTF	EU	XPOS	indirect access
Sigma X MTF	MTF	EU	SGMX	indirect access
SiX Swiss ( SwissAtMid)	RM	EU	XSWM	indirect access
Turquoise Plato	MTF	EU	TRQM	indirect access
UBS MTF	MTF	EU	XUBS	indirect access

### **Conditional Orders**

Cboe LIS - Direct	RM,MTF	EU	LISX	indirect access
Cboe LIS - Designated Broker	RM,MTF	EU	LISX	indirect access
ITG Posit	MTF	EU	XPOS	indirect access
Sigma X MTF	MTF	EU	SGMX	indirect access
Barclays LX Principal	SI	EU	BCSI	indirect access
Turquoise Plato Block Discovery	MTF	EU	TRQM	indirect access

### **Displayed Periodic Auctions**

Cboe Periodic Auctions Book	RM,MTF	EU	BATP	indirect access
ITG Posit Auction	MTF	EU	XPAC	indirect access
Sigma X Auction	MTF	EU	SGMX	indirect access
Turquoise Lit Auctions	MTF	EU	TRQA	indirect access

### Systematic Internalisers

---

---

Citadel	SI	EU	CTSI	indirect access
Jane Street	SI	EU	JSSI	indirect access
Barclays LX principal	SI	EU	BCSI	indirect access
Sun Trading LLC	SI	EU	STSI	indirect access
Tower Research	SI	EU	TRSI	indirect access
Virtu Financial	SI	EU	VFSI	indirect access

---

---

## ANNEXE 2 – PRIORISATION DES FACTEURS D'EXECUTION

Classe d'actif	Priorisation des facteurs	Complément
Actions & Instruments assimilés	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) Prix</li> <li>2) Probabilité d'exécution</li> <li>3) Rapidité</li> <li>4) Coût</li> <li>5) Taille</li> <li>6) Nature</li> <li>7) Toute autre considération déterminante dans l'exécution de l'ordre</li> </ol>	<p>Il peut y avoir des scénarios où la priorité des facteurs d'exécution changera, par exemple:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• en raison d'un manque de liquidité sur un lieu d'exécution où la probabilité d'exécution et la rapidité d'exécution deviendront plus importantes;</li> <li>• lorsque l'ordre est reçu dans la journée et / ou que la taille de l'ordre peut affecter l'importance de la rapidité et de la probabilité d'exécution.</li> </ul>
Obligations	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) Taille</li> <li>2) Probabilité d'exécution</li> <li>3) Prix</li> <li>4) Rapidité</li> <li>5) Coûts</li> <li>6) Nature</li> <li>7) Toute autre considération liée à l'exécution de la commande</li> </ol>	<p>Il peut y avoir des scénarios où la priorité des facteurs d'exécution changera, par exemple:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• en raison d'un manque de liquidité,</li> <li>• en fonction de la nature liquide ou non de l'instrument</li> <li>• si l'ordre est exécuté sur une plateforme de négociation ou OTC.</li> </ul>
Dérivés Listés Actions et de Taux d'intérêt - Futures et Options	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) Prix</li> <li>2) Rapidité</li> <li>3) Probabilité d'exécution</li> <li>4) Taille</li> <li>5) Nature</li> <li>6) coût</li> <li>7) Toute autre considération déterminante dans l'exécution de l'ordre</li> </ol>	<p>Il peut y avoir des scénarios où la priorité des facteurs d'exécution changera, par exemple:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• lorsqu'il existe des niveaux inhabituels de volatilité, l'un des facteurs peut devenir plus important en fonction des circonstances;</li> <li>• où les caractéristiques de chaque ordre individuel telles que les préférences du client, la nature sera plus significative;</li> <li>• là où il existe des conditions de marché inhabituelles, la rapidité et la probabilité d'exécution deviendront plus importantes;</li> </ul> <p>Lorsque l'ordre est reçu dans la journée et/ou que la taille de l'ordre peut affecter l'importance de la rapidité et de la probabilité d'exécution ;</p>
Dérivés Actions et Taux d'intérêt - swaps, contrats à terme et autres dérivés	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) Prix</li> <li>2) Probabilité d'exécution</li> <li>3) Taille</li> <li>4) Rapidité</li> <li>5) Coûts</li> <li>6) Nature</li> <li>7) Toute autre considération liée à l'exécution de la commande</li> </ol>	<p>Il peut y avoir des scénarios où la priorité des facteurs d'exécution changera, par exemple:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• lorsqu'il existe des niveaux inhabituels de volatilité, l'un des facteurs peut devenir plus important en fonction des circonstances;</li> </ul>
Repos	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) Prix</li> <li>2) Probabilité d'exécution</li> <li>3) Taille</li> <li>4) Rapidité</li> <li>5) Coûts</li> <li>6) Nature</li> <li>7) Toute autre considération liée à l'exécution de la commande</li> </ol>	<p>Il peut y avoir des scénarios où la priorité des facteurs d'exécution changera, par exemple:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• où les caractéristiques de chaque ordre individuel telles que les préférences du client, la nature sera plus significative;</li> <li>• là où il existe des conditions de marché inhabituelles, la rapidité et la probabilité d'exécution deviendront plus importantes;</li> <li>• en raison d'un manque de liquidités sur un site particulier ou entre des sites où la probabilité d'exécution et la rapidité d'exécution deviendront plus importantes;</li> </ul>

Produits Structurés	1) Prix 2) Coût total	La transaction est réalisée avec le Producteur offrant le meilleur prix en réponse à la demande des caractéristiques du produit donné par le client, hors instruction spécifique (par exposition max atteint sur un Producteur)
---------------------	--------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------