



TSAF - TSAF OTC

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 de droit français au capital social de 11.486.331 €, dont le siège social est situé 9 place Vendôme, 75001 Paris, France, immatriculée sous le numéro 342 994 688 RCS Paris.

TSAF OTC, société anonyme de droit français, au capital social d'un montant de 4.836.412,80 €, dont le siège social est situé 9 place Vendôme, 75001 Paris, France, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 450 959 341.

TSAF et TSAF OTC sont agréées par l'Autorité de Contrôle Prudentiel 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 : Juin 2025.

Sommaire

I.	Préambule.....	3
II.	Introduction.....	3
III.	Définition de l'obligation de Meilleure exécution	3
IV.	Champ d'application	3
1.	Clients	3
2.	Instruments Financiers.....	3
3.	Services d'Investissement	3
V.	Exemptions à la Meilleure exécution.....	4
1.	Instruction Spécifique	4
2.	Request For Quote	4
VI.	Facteurs à prendre en compte dans la Meilleure exécution.....	4
VII.	Lieux d'exécution.....	4
1.	Types de Lieux d'exécution et consentement préalable.....	4
2.	Revue régulière des Lieux d'Exécution	5
VIII.	Instruments Financiers.....	5
IX.	Meilleure sélection.....	6
	Revue régulière des Brokers Tiers	6
X.	Mise à disposition de la Politique d'Exécution	6
	Annexe 1 – Définitions.....	7
	Annexe 2 – Priorisation des facteurs d'exécution	8
	Annexe 3 – Marchés d'exécution principaux	10

I. Préambule

La présente Politique d'exécution s'applique à Tradition Securities And 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.

II. Introduction

Conformément à l'article 24 de la Directive 2014/65/UE du 15 mai 2014 dite « MIFID 2 » et aux 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 pour ses clients.

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, 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 ce document.

La présente Politique ne se substitue pas à l'obligation de Tradition Paris d'agir de manière honnête, loyale et professionnelle au mieux des intérêts de ses clients.

III. Définition de l'obligation de Meilleure exécution

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 sur un aspect précis de l'ordre en suivant des instructions spécifiques données par le client.

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.

IV. Champ d'application

1. Clients

Les services Tradition Paris sont proposés exclusivement à des Clients professionnels et à des contreparties éligibles ; les transactions de ces derniers n'étant pas concernées par la Politique d'exécution conformément à l'art. 30 de la Directive MIFID, la présente Politique d'exécution ne s'applique qu'aux Clients professionnels de Tradition Paris.

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.

V. Exemptions à la Meilleure exécution

1. Instruction Spécifique

Lorsque Tradition Paris reçoit une 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 se 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 se 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.

VI. Facteurs à prendre en compte dans la Meilleure exécution

Conformément à l'article 27 de la Directive 2014/65/UE du 15 mai 2014 dite « MIFID 2 », Tradition Paris prend toutes les mesures nécessaires pour obtenir lors de l'exécution des ordres, le meilleur résultat possible pour ses clients en tenant compte des critères suivants :

1. Le prix pour l'exécution de l'ordre
2. L'impact de l'exécution,
3. La probabilité d'exécution et du règlement-livraison,
4. Le coût (Frais et Commissions associés à l'exécution)
5. La rapidité de traitement, c'est-à-dire le délai nécessaire pour exécuter l'ordre
6. La taille et la nature de l'ordre (Pertinence selon la nature ou la taille de l'ordre)
7. Toute autre considération liée au profil du client ou de l'ordre, déterminante dans l'exécution

La prise en compte de ces facteurs et la priorité qui est donnée 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.

Le tableau en Annexe 2 reprend la priorisation des facteurs d'exécution par type d'instrument financier.

VII. Lieux d'exécution

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'exécution et consentement préalable

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 ») requiert 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 3.

Ponctuellement, Tradition Paris peut être amenée à retenir un Lieu d'exécution non listé en Annexe 2 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 jugé 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 régulière des Lieux d'Exécution

Conformément à la réglementation applicable (*Regulatory Technical Standards (RTS) 28* qui complète la Directive MiFID 2), Tradition Paris évalue au moins une fois par an ses dispositions propres en matières d'exécution des ordres.

La liste des Lieux d'exécution fait l'objet d'une revue a minima annuelle, ou à chaque fois qu'une modification importante affecte sa capacité à continuer à obtenir le meilleur résultat possible dans l'exécution des ordres de ses clients. Elle s'assure 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 résultat de cette revue est consultable sur le site de Tradition Paris (<https://www.tsaf-paris.com/fr/reglementation/>).

3. Revue régulière des Lieux d'Exécution

Tradition Paris met en place une formation annuelle des collaborateurs sur les problématiques de « Best Execution ». Cette formation vise à sensibiliser de façon régulière les compétences des collaborateurs dans le cadre de l'exécution des ordres des clients.

VIII. 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 Paris 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 ne s'applique pas lorsque l'ordre est dirigé.
- Ordres non dirigés : Tradition Paris sélectionne le (les) Lieu(x) d'exécution qu'il estime le(les) plus adaptée(s) afin de fournir la Meilleure exécution à son client.
- Lorsque le client envoie un ordre dont certaines caractéristiques sont « dirigées » et d'autres « non dirigées », Tradition Paris appliquera sa Politique uniquement sur la partie de l'ordre qui est « non dirigé ».

Il est précisé que pour les produits dérivés listés, les ordres sont de type « dirigés » car la nature de l'instrument induit le marché réglementé sur lequel il est négocié. Concrètement, lors du passage d'ordre, le code contrat du produit dérivé sur lequel porte l'ordre, indique sans équivoque sa place de négociation.

Pour la partie obligataire, les ordres sont également de type « dirigés » de par le mode de négociation de ces instruments. Les transactions en Matched Principle sont effectuées en dehors d'un marché réglementé (en XOFF) ou sur l'OTF « TSAF ». Les transactions « dirigés » sur l'OTF le sont pour des raisons de reporting réglementaire à la demande des clients.

IX. Meilleure sélection

Dans le cadre de son obligation de Meilleure exécution, Tradition Paris peut choisir de transmettre l'ordre d'un client à un autre intermédiaire habilité (« Broker Tiers ») en vue de son exécution. Dans ce cas, Tradition Paris fournit un Service de réception - transmission d'ordres (RTO) pour compte de tiers et doit prendre toutes les mesures suffisantes pour s'assurer de la Meilleure exécution via la sélection des Brokers Tiers.

A cette fin, Tradition Paris a établi une liste de Brokers Tiers autorisés.

X. Revue régulière des Brokers Tiers

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.

Une évaluation de la prestation offerte par les Brokers Tiers est réalisée annuellement par Tradition Paris. Les critères suivants sont analysés :

- Les accès marchés et les produits proposés,
- Le coût de la prestation,
- La technologie employée,
- L'avantage comparatif,
- Les incidents en lien avec l'exécution des ordres identifiés, le cas échéant.

Ces brokers Tiers font également l'objet de diligences particulières afin de s'assurer de l'absence de risque de réputation. Enfin, les politiques d'exécution de ces Brokers Tiers sont revues afin de s'assurer que ces politiques sont conformes à la réglementation en vigueur.

Tradition Paris 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 : (compliance-risk@tsaf-paris.com).

XI. Mise à disposition de la Politique d'Exécution

La Politique d'exécution de Tradition Paris est disponible sur le site internet de Tradition Paris : <https://www.tsaf-paris.com/fr/reglementation/>

Annexe 1 – Définitions

Client professionnel : Client qui possède l'expérience, la connaissance et la compétence nécessaire pour prendre ses propres décisions d'investissement et évaluer correctement les risques encourus.

Lieu d'exécution / Plateforme d'exécution : Un lieu d'exécution est un marché réglementé, un système multilatéral de négociation, un système organisé de négociation, un internalisateur systématique, un teneur de marché ou un autre fournisseur de liquidité, ou une entité qui exerce des fonctions analogues dans un pays tiers.

Marché Réglementé : système multilatéral exploité et/ou géré par un opérateur de marché, qui assure ou facilite la rencontre – en son sein même et selon des règles non discrétionnaires – de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des instruments financiers, d'une manière qui aboutisse à la conclusion de contrats portant sur des instruments financiers admis à la négociation dans le cadre de ses règles et/ou de ses systèmes, et qui est agréé et fonctionne régulièrement conformément aux dispositions du Titre III de la Directive MIF 2.

Meilleure exécution : obligation pour Tradition Paris de prendre toutes les mesures nécessaires pour obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients lors de l'exécution d'ordres, en leur nom, et en prenant en compte les facteurs d'exécutions (annexe 4).

Meilleure sélection : Lorsque Tradition Paris transmet ou place des ordres auprès de brokers tiers pour exécution, elle établit une politique de meilleure sélection de ses intermédiaires. Le principe de meilleure sélection consiste à sélectionner, pour chaque classe d'instruments, les brokers tiers auprès desquels les ordres sont transmis pour exécution de telle sorte que Tradition Paris se conforme à l'obligation de fournir le meilleur résultat possible pour ses clients.

Service d'exécution d'ordres pour compte de tiers : fait de conclure des accords d'achat ou de vente portant sur un ou plusieurs instruments financiers pour le compte d'un tiers.

Service de réception et transmission d'ordres pour compte de tiers : fait de recevoir et de transmettre à un broker tiers, pour le compte d'un tiers, des ordres portant sur un ou plusieurs instruments financiers.

Système Multilatéral de Négociation (MTF) : système multilatéral, exploité par une entreprise d'investissement ou un opérateur de marché qui assure la rencontre – en son sein même et selon des règles non discrétionnaires – de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des instruments financiers, d'une manière qui aboutisse à la conclusion de contrats.

Système Organisé de Négociation (OTF) : système multilatéral autre qu'un Marché Réglementé ou un MTF, au sein duquel de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des obligations, des produits financiers structurés, des quotas d'émission ou des instruments dérivés peuvent interagir d'une manière qui aboutisse à la conclusion de contrats.

Annexe 2 – Priorisation des facteurs d'exécution

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

	2) Coût total	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)
--	---------------	---

Annexe 3 – Marchés d'exécution principaux

Type de marché : Alternative Trading System

Nom du marché	MIC	OPERATING MIC
UBS ATS	UBSA	UBSA

Type de marché : Multilateral Trading Facility (Dark)

Nom du marché	MIC	OPERATING MIC
CBOE EUROPE - DXE DARK ORDER BOOK (NL)	CEUD	CCXE
CBOE EUROPE - DXE OFF-BOOK (NL)	CEUO	CCXE
CBOE EUROPE - DXE ORDER BOOKS (NL)	CEUX	CCXE
INVESTORS EXCHANGE - DARK	IEXD	IEXG
POSIT DARK	XPOS	ITGL
TURQUOISE EUROPE - DARK	TQEM	TQEX

Type de marché : Multilateral Trading Facility (Lit)

Nom du marché	MIC	OPERATING MIC
AQUIS EXCHANGE EUROPE	AQEU	AQEU
AQUIS EXCHANGE PLC	AQXE	AQXE
BLOOMBERG TRADING FACILITY B.V.	BTFE	BTFE
CBOE EUROPE - BXE ORDER BOOKS	BATE	BCXE
CBOE EUROPE - CXE ORDER BOOKS	CHIX	BCXE
TURQUOISE	TRQX	TRQX
TURQUOISE EUROPE	TQEX	TQEX

Type de marché : Organised Trading Facility

Nom du marché	MIC	OPERATING MIC
TRADITION OTF	TCDS	TRDE
TSAF OTC - OTF	TSAF	TSAF
TRADITION ESPANA OTF	TEUR	TEUR

Type de marché : Period Auctions

Nom du marché	MIC	OPERATING MIC
CBOE EUROPE - DXE PERIODIC (NL)	BEUP	CCXE

Type de marché : Regulated Market

Nom du marché	MIC	OPERATING MIC
CBOE EDGX U.S. EQUITIES EXCHANGE	EDGX	XCBO
CME CHICAGO MERCANTILE EXCHANGE	XCME	XCME
CBOE FUTURES EXCHANGE	XCBF	XCBO
ICE FUTURES EUROPE – FINANCIAL PRODUCTS DIVISION	IFLL	IFEU
EUREX DEUTSCHLAND	XEUR	XEUR
EURONEXT - EURONEXT PARIS	XPAR	XPAR
EURONEXT GROWTH PARIS	ALXP	XPAR
EURONEXT MILAN	MTAA	XMIL
EURONEXT PARIS MONEP	XMON	XPAR
EURONEXT AMSTERDAM	XAMS	XAMS

LONDON STOCK EXCHANGE	XLON	XLON
NASDAQ - ALL MARKETS	XNAS	XNAS
NEW YORK STOCK EXCHANGE, INC.	XNYS	XNYS
NYSE ARCA	ARCX	XNYS
SIX SWISS EXCHANGE	XSWX	XSWX
TEL AVIV STOCK EXCHANGE	XTAE	XTAE
XETRA - REGULIERTER MARKT	XETA	XETR
XTX MARKETS SAS	XTXE	XTXE

Type de marché : Systematic Internaliser

Nom du marché	MIC	OPERATING MIC
BARCLAYS BANK IRELAND PLC - SYSTEMATIC INTERNALISER	BBIS	BBIE
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL - SYSTEMATIC INTERNALISER	GSSI	GSIL
HUDSON TRADING - HRTEU LIMITED	HREU	HREU