



FINANCIÈRE
DE L'ARC

POLITIQUE



Meilleure sélection / Meilleure
exécution

Référence

POL_05

Responsabilité

Responsable de la procédure	Amandine GERARD
Service	Gestion
Correspondant relais	Gérants financiers

Objectif de la procédure

Cette politique décrit comment sont établies la politique de sélection et la politique d'exécution et les mesures pour obtenir le meilleur résultat possible lorsque FINANCIÈRE DE L'ARC exerce son activité de gestion de portefeuille pour compte de tiers et de gestion collective.

Elle 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.

Liste des outils/applications utilisés

Outil(s) / Application(s)	Bloomberg (IB Chat, ESMX, VCON) DT Asset (Tenue de position) Neolink (BPSS) Excel Outlook
---------------------------	---

Liste des états utilisés	Archivage (oui/non)	Emplacement d'archivage
Fiche d'entrée en relation et dossier juridique	Oui	W:\Support\Juridique\Conventions Brokers PSI
Données relatives aux exécutions	Oui	Bloomberg, Outlook
Contrôles de 1 ^{er} niveau	Oui	Bloomberg, DT Asset
Suivi des frais d'intermédiation	Oui	DT Asset
Comptes rendus de comité brokers	Oui	

Suivi des mises à jour de la politique

Version	Date	Statut	Auteur des modifications	Nature des modifications
1	01/07/2011	Validée	AGAMA Conseil	Création initiale
2	01/10/2014	Validée	AGAMA Conseil	Mise à jour
3	12/04/2019	En cours	RCCI	Refonte + intégration d'une politique de meilleure exécution

CADRE RÉGLEMENTAIRE

UE

- Directive 2014/65/UE (MIF 2) : art. 4, 24 (1) et 27 ;
- Règlement 600/2014 (MIFIR) : art. 26 ;
- Règlement délégué 2017/565 : art. 64 à 66 ;
- RTS 27 et 28 ;
- Règlement Délégué AIFM : art. 27 ;
- Questions/réponses de l'ESMA.

AMF

- MIF 2 – Guide pour les sociétés de gestion : fiche n°10
- Règlement général : art. 321-107 à 321-115 ;
- Position-recommandation AMF n°2014-07 Guide relatif à la meilleure exécution ;
- Position-recommandation AMF n°2012-19 : Guide d'élaboration du programme d'activité des sociétés de gestion de portefeuille et des placements collectifs autogérés

Code monétaire et financier

- Art. L533-22-2-2.

AFG

- Questions/réponses « Reporting de best execution / best selection en gestion sous mandat dans le cadre de MIF 2 »

TABLE DES MATIÈRES

I.	Contexte et cadre règlementaire	5
A.	Contexte	5
B.	Catégorisation MIF	5
C.	Ordres groupés	5
II.	Politique de sélection des intermédiaires.....	5
A.	Objectif	5
B.	Périmètre des instruments financiers couverts	6
C.	Lieux d'exécution des ordres.....	6
D.	Sélection d'un nouveau PSI d'exécution.....	6
E.	Comités de sélection.....	6
F.	Modalités de transmission des ordres aux intermédiaires « PSI d'exécution »	6
G.	Principes généraux relatifs à la meilleure sélection	6
III.	Politique d'Exécution	6
A.	Objectif	6
B.	Périmètre des instruments financiers couvert.....	6
C.	Périmètre des lieux d'exécution sélectionnés.....	7
D.	Modalités de transmission des ordres aux contreparties	7
E.	Les critères de l'exécution.....	7
IV.	Compte rendu relatif aux frais d'intermédiation.....	7
V.	Dispositif de suivi, d'évaluation et de contrôle.....	7
A.	Dispositif de suivi	7
B.	Dispositif d'évaluation.....	8
C.	Revue des politiques de sélection et d'exécution.....	9
D.	Dispositif de contrôle	9
VI.	Conservation des données.....	9
	Annexe 1 – Fiche d'entrée en relation avec un nouvel intermédiaire	11
	Annexe 2 – Matrice d'exécution par classe d'Instruments financiers.....	12
	Annexe 3 – Liste des intermédiaires et contreparties autorisés	14
	Annexe 4 – Outils utilisés.....	15

I. CONTEXTE ET CADRE RÉGLEMENTAIRE

A. Contexte

FINANCIÈRE DE L'ARC est un établissement agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) en qualité de société de gestion de portefeuille pouvant traiter certains instruments financiers visés à la section C « Instruments Financiers » de l'annexe I de la Directive 2014/65/UE.

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.

B. Catégorisation MIF

FINANCIÈRE DE L'ARC a opté pour le statut de « client professionnel » vis-à-vis de ses PSI d'exécution, afin de bénéficier de leur part d'un niveau de protection adéquat notamment au regard de la qualité d'exécution de ses ordres.

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 ».

C. Ordres groupés

FINANCIÈRE DE L'ARC pourra avoir recours à la faculté de grouper les ordres entre différents portefeuilles gérés (entre différents OPC et / ou entre OPC et mandats de gestion) afin d'avoir une exécution unique :

- Dans la mesure où une politique de répartition équitable des ordres a été mise en place au sein de la SGP ; et
- Si elle estime qu'il est peu probable que le groupement des ordres et des transactions fonctionne globalement au détriment de l'un quelconque des portefeuilles gérés dont les ordres seraient groupés ;

Le terme « globalement » implique que le groupement des ordres entre portefeuilles gérés pourrait avoir un effet préjudiciable par rapport à l'exécution d'un ordre en particulier.

II. POLITIQUE DE SÉLECTION DES INTERMÉDIAIRES

A. Objectif

Afin d'atteindre l'objectif de meilleure exécution possible, FINANCIÈRE DE L'ARC a choisi d'utiliser des PSI d'exécution, établissements agréés en qualité d'entreprise d'investissement en vue de fournir les services de Réception et de Transmission d'Ordres (RTO) 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.

Politique – Meilleure sélection et meilleure exécution

Chaque « PSI d'exécution » en tant que PSI des services de RTO et d'exécution d'ordres pour compte de tiers, dispose de sa propre politique d'exécution.

B. Périmètre des instruments financiers couverts

La matrice d'exécution par classe d'instruments financiers (cf. annexe 2) détaille les instruments couverts par la présente politique.

C. Lieux d'exécution des ordres

Les ordres peuvent donc être exécutés sur des marchés règlementés, des Systèmes Multilatéraux de Négociation (« MTF »), des systèmes organisés de négociation (« OTF »), des internalisateurs systématiques ainsi que des teneurs de marchés. Par conséquent, les ordres peuvent être exécutés en dehors d'un marché règlementé ou d'un MTF.

D. Sélection d'un nouveau PSI d'exécution

Tout nouveau PSI d'exécution doit être formellement validé par le Comité Broker (réunit *ad hoc*) par validation de la fiche d'entrée en relation PSI d'exécution (cf. annexe 1).

E. Comités de sélection

Une liste des brokers autorisés (cf. annexe 3), établie par FINANCIÈRE DE L'ARC par catégorie d'instrument financier, référence l'ensemble des intermédiaires et contreparties les plus performants sur chaque classe d'instruments financiers selon les critères et méthodologies.

Cette liste est présentée lors des comités brokers annuels et publiée annuellement par FINANCIÈRE DE L'ARC sur son site Internet en annexe de la présente politique.

F. Modalités de transmission des ordres aux intermédiaires « PSI d'exécution »

Pour transmettre ses ordres aux intermédiaires et afin de garantir leur traçabilité, FINANCIÈRE DE L'ARC utilise :

- Des plateformes électroniques (EMSX de Bloomberg) ;
- Des IB Chat de Bloomberg ;
- Des lignes téléphoniques enregistrées.

G. Principes généraux relatifs à la meilleure sélection

En cas d'instructions spécifiques lors de la passation des ordres, FINANCIÈRE DE L'ARC est informée que le PSI d'exécution est dégagé de l'obligation de fournir la meilleure exécution sur les ordres concernés et la responsabilité de la meilleure exécution échoit à la société de gestion.

III. POLITIQUE D'EXÉCUTION

A. Objectif

Afin d'atteindre l'objectif de meilleure exécution possible, FINANCIÈRE DE L'ARC peut choisir d'accéder directement au marché en traitant directement avec ses contreparties portant sur certains des instruments financiers visés à la section C « Instruments Financiers » de l'annexe I de la Directive 2014/65/UE.

B. Périmètre des instruments financiers couverts

La matrice d'exécution par classe d'instruments financiers (cf. annexe 2) détaille les instruments couverts par la présente politique.

La politique d'exécution concerne essentiellement les titres de créance.

C. Périmètre des lieux d'exécution sélectionnés

FINANCIÈRE DE L'ARC peut interroger directement ses contreparties sélectionnées via Bloomberg dans le cadre de l'exécution de ses ordres. Ainsi, les ordres seront instruits dans un cadre bilatéral (OTC) avec les meilleures conditions possibles.

Les types de lieux d'exécution par classe d'instruments financiers ainsi que la stratégie appliquée par FINANCIÈRE DE L'ARC afin d'obtenir la meilleure exécution possible sont décrits dans l'annexe 2.

D. Modalités de transmission des ordres aux contreparties

Pour transmettre ses ordres aux contreparties et afin de garantir leur traçabilité, FINANCIÈRE DE L'ARC utilise différents moyens :

- Les IB Chat de Bloomberg ;
- Les lignes téléphoniques enregistrées.

E. Les critères de l'exécution

Toutes les mesures sont prises pour que l'exécution des ordres soit faite au mieux de l'intérêt des clients de FINANCIÈRE DE L'ARC 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.

La matrice d'exécution par classe d'instruments financiers (cf. annexe 2) détaille les facteurs et critères d'exécution retenus pour chacune de ses classes d'actifs.

IV. COMPTE RENDU RELATIF AUX FRAIS D'INTERMÉDIATION

Conformément à la réglementation applicable, lorsque la société de gestion a recours à des services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres et que les frais d'intermédiation (exécution d'ordres sur actions) ont représentés, pour l'exercice précédent, un montant supérieur à 500 000 €, FINANCIÈRE DE L'ARC doit élaborer un « *compte rendu relatif aux frais d'intermédiation* ».

Ce document précise les conditions dans lesquelles FINANCIÈRE DE L'ARC a eu recours, pour l'exercice précédent, à des services d'exécution d'ordres et d'aide à la décision d'investissement.

Il rend compte également des mesures mises en œuvre pour prévenir ou traiter les conflits d'intérêts éventuels dans le choix des prestataires.

Le cas échéant, ce document sera mis à disposition sur le site Internet de FINANCIÈRE DE L'ARC.

En outre, le rapport annuel de chaque OPC géré renvoie alors expressément à ce document.

V. DISPOSITIF DE SUIVI, D'ÉVALUATION ET DE CONTRÔLE

A. Dispositif de suivi

Les confirmations d'exécution

Le retour d'exécution est intégré dans l'outil de tenue de position après vérification par le gérant de la confirmation de l'opération émise par le PSI d'exécution ou la contrepartie.

Trade support/MO de BPFS France

Dans le cadre d'une *convention de prestation de services trade processing*, BPFS France réalise les tâches suivantes :

Politique – Meilleure sélection et meilleure exécution

- La réception et le traitement des transactions de la société de gestion et le rapprochement broker des ordres exécutés par la SGP ;
- L'enrichissement des transactions avec les instructions de règlement-livraison ;
- Leur routage aux tiers désignés par la SGP dont les conservateurs, global clearer et valorisateurs le suivi des transactions jusqu'à leur Règlement/Livraison sur le marché ;
- La mise à jour des bases brokers et conservateurs le suivi des réclamations.

Justification de la meilleure exécution

FINANCIÈRE DE L'ARC a accès en permanence à l'ensemble des informations relatives aux exécutions des ordres négociés, lui permettant de vérifier en cas de nécessité, l'adéquation du service fourni par les PSI d'exécution et leur respect de leur politique d'exécution.

Suivi des flux et frais d'intermédiation

FINANCIÈRE DE L'ARC a accès en permanence via son outil de tenue de position (DT Asset) à l'ensemble des informations quantitatives relatives aux flux traités ou frais d'intermédiation payés.

B. Dispositif d'évaluation

FINANCIÈRE DE L'ARC tient *a minima* annuellement un comité brokers évaluant les PSI d'exécution. Il se réunit afin de :

- Acter l'acceptation de nouveau PSI/contreparties ;
- Valider la liste des intermédiaires et contreparties autorisés ;
- Analyser les résultats des évaluations de la qualité des exécutions sur la période.

Le comité brokers est nécessairement constitué du président / responsable de la gestion et des gérants. Un compte-rendu est établi et archivé.

Le nombre des critères demeure restreint afin de favoriser l'obtention d'un résultat cohérent, et est adapté pour chaque classe d'instruments financiers.

Notation (de 1 - médiocre à 5 - Excellent) de chaque broker Actions :

Critères de notation	Coefficient d'importance
Accès aux différents marchés	5%
Fiabilité des algos	6%
Instructions : Compréhension des instructions	14%
Instructions : Réactivité lors de l'exécution	14%
Instructions : Fréquence des erreurs lors de l'exécution	10%
Instructions : Alerte en cas variation de cours	9%
Intérêts / Blocs / Flux	7%
Connexion providers (Bloomberg EMSX ...)	5%
Newsflow Micro	9%
Analyse du rapport TCA	5%
Matching & suivi middle	8%
Sales : Idées proposées	4%
Sales : Call matinaux	5%
	100%

Notation (de 1 - médiocre à 5 - Excellent) de chaque contrepartie Taux :

Critères de notation	Coefficient d'importance
Profondeur du stock de papiers	27%
Prix : capacité à être dans la fourchette	33%
Matching & suivi middle	15%

Politique – Meilleure sélection et meilleure exécution

Newsflow Micro	13%
Accès primaire	12%

100%

Notation (de 1 - médiocre à 5 - Excellent) de chaque contrepartie Dérivés listés :

Critères de notation	Coefficient d'importance
Accès aux différents marchés	13%
Rapidité de prise en charge des ordres	27%
Compréhension des instructions	13%
Rolls de futures	6%
Newsflow Macro	4%
Coût de la transaction	17%
Disponibilité des intervenants	8%
Connaissance clients	12%

100%

C. Revue des politiques de sélection et d'exécution

Le comité brokers est également en charge de la révision des politiques de la société de gestion. Il les réexamine et se prononce sur leur reconduite ou sur leur modification.

En cas de modification, la version mise à jour sera directement accessible sur internet et vaut notification par FINANCIÈRE DE L'ARC à ses clients.

D. Dispositif de contrôle

Contrôles de 1^{er} niveau

Le dispositif de contrôle de premier niveau est mis en œuvre par les gérants. Ces derniers s'assurent notamment au fil de l'eau de la qualité de l'exécution.

En cas d'identification d'une anomalie ou d'une dégradation manifeste de la qualité de la prestation fournie, les gérants alertent la Direction et le RCCI par courriels.

Contrôles de 2nd niveau

Le plan de contrôle permanent, mis en œuvre annuellement, intègre des contrôles dédiés à la mise en œuvre de la *Politique de Meilleure sélection et de Meilleure exécution* et du respect de la présente procédure. Ainsi, sont notamment contrôlés :

- L'exhaustivité et la mise à jour des dossiers PSI ;
- La fréquence des comités, la cohérence et la conformité de ses décisions ;
- La cohérence de l'évaluation des PSI par rapport au flux réalisés/budget alloué.

Ces contrôles sont formalisés annuellement dans une fiche de contrôle dédiée.

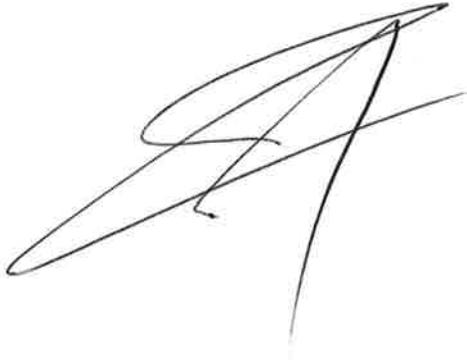
VI. CONSERVATION DES DONNÉES

Conformément à la réglementation, FINANCIÈRE DE L'ARC conserve sur cinq ans les éléments de preuve de l'application de la politique d'exécution pour chacun de ses ordres et pourra les communiquer sur demande.

Validée par :

Grégory TEYSSIER

Directeur général



Amandine GÉRARD

Président



Annexe : Sélection d'un PSI d'exécution

IDENTIFICATION DE L'INTERMÉDIAIRE

Nom du PSI : _____

Nom du représentant / Contact : _____

Pays de domiciliation : _____

PRESTATION DE SERVICES

Exécution simple	<input type="checkbox"/> Oui	<input type="checkbox"/> Non	Coût HT (%) : _____
Recherche	<input type="checkbox"/> Oui	<input type="checkbox"/> Non	Coût HT (%) : _____
Mise en place d'un CSA	<input type="checkbox"/> Oui	<input type="checkbox"/> Non	

CARACTÉRISTIQUES DES INSTRUMENTS FINANCIERS TRAITÉS

Actions	<input type="checkbox"/> Oui	<input type="checkbox"/> Non
ETF (Actions, Obligataires & Matières premières)	<input type="checkbox"/> Oui	<input type="checkbox"/> Non
Warrants, Droits, Equity Linked Note, Bons, Certificats, CFD, etc ...	<input type="checkbox"/> Oui	<input type="checkbox"/> Non
Obligations d'Etat	<input type="checkbox"/> Oui	<input type="checkbox"/> Non
Obligations privées (Financières ou Entreprises, ...)	<input type="checkbox"/> Oui	<input type="checkbox"/> Non
Obligations Convertibles	<input type="checkbox"/> Oui	<input type="checkbox"/> Non
Certificats de Dépôt Négociable (CDN), Commercial Paper (CP), Titres souverains courts, etc...	<input type="checkbox"/> Oui	<input type="checkbox"/> Non
Futures	<input type="checkbox"/> Oui	<input type="checkbox"/> Non
Options	<input type="checkbox"/> Oui	<input type="checkbox"/> Non
Change à terme	<input type="checkbox"/> Oui	<input type="checkbox"/> Non
Autre : _____	<input type="checkbox"/> Oui	<input type="checkbox"/> Non

CARACTÉRISTIQUES DES LIEUX D'EXECUTION

Marchés Réglementés	<input type="checkbox"/> Oui	<input type="checkbox"/> Non
Swaps Execution Facilities	<input type="checkbox"/> Oui	<input type="checkbox"/> Non
Systèmes Multilatéraux de Négociation	<input type="checkbox"/> Oui	<input type="checkbox"/> Non
Systèmes Organisés de Négociation	<input type="checkbox"/> Oui	<input type="checkbox"/> Non
Internalisateurs Systématiques	<input type="checkbox"/> Oui	<input type="checkbox"/> Non
OTC	<input type="checkbox"/> Oui	<input type="checkbox"/> Non

DOCUMENTS REMIS

- La convention / Terms of Business, le cas échéant ;
- La lettre dans laquelle le PSI catégorise la SGP en tant que client professionnel ;
- Les documents relatifs à l'identité et à la capacité de l'intermédiaire (Kbis, statuts, agréments). A noter que pour les établissements agréés en France par l'AMF et par l'ACPR, cette vérification peut être sur REGAFI ou tout équivalent européen ;
- La politique de Best Execution du PSI ;
- La politique de prévention et de gestion des conflits d'intérêts de l'intermédiaire,
- La liste des lieux d'exécution où le PSI prévoit d'intervenir ;
- L'autorisation éventuellement accordée par la SGP à l'intermédiaire d'intervenir hors MR et SMN.

Validation du Comité broker

Date

____/____/____

Visa d'un Dirigeant ou représentant

ANNEXE 2 – MATRICE D'EXÉCUTION PAR CLASSE D'INSTRUMENTS FINANCIERS

Instrument 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 par ligne téléphonique enregistrée.	Prix, liquidité, vitesse, coût selon le type d'ordre envoyé (**)
ETF (actions & obligataires)	MR, SMN, OTC	Les ordres sont transmis à des intermédiaires sélectionnés (si la liquidité est suffisante sur un MR).	
Warrants, Droits, Equity Linked Note, Bons, Certificats, etc.	MR, SON, OTC	Les ordres sont transmis à : - Des intermédiaires sélectionnés (si la liquidité est suffisante sur un MR) ; - Ou bien prise de contact avec plusieurs contreparties habilitées (cf. politique d'exécution).	
OBLIGATIONS et INSTRUMENTS MONÉTAIRES			
Obligations d'État (OAT, organismes supranationaux, Covered Bond, Treasury Bond, etc.)	RM, SMN, SON, IS, OTC	Prise de contact avec plusieurs contreparties habilitées (cf. politique d'exécution).	Prix, liquidité
Obligations privées (financières ou entreprises...) quels que soient les notations des émetteurs	RM, SMN, SON, IS, OTC		
Obligations convertibles	MR, OTC, SON		
Certificats de Dépôt Négociable (CDN), Commercial Paper (CP), titres souverains court terme, etc.	OTC, SON, SMN		
FUTURES et AUTRES DÉRIVÉS LISTÉS			
Futures	MR, OTC	Les ordres sont transmis après prise de contact avec plusieurs contreparties habilitées (cf. politique d'exécution).	Prix, liquidité, vitesse, coût selon le type d'ordre envoyé (**)
Options	MR, OTC		
DÉRIVÉS OTC (sauf change)			
Autres dérivés OTC (swap de taux)	Non utilisés		
CHANGE			
Spot	OTC	La contrepartie est le dépositaire des OPC gérés.	Prix, liquidité
Terme (Forward)	OTC		

(*)

MIR : Marché Règlementé (Ex : NYSE Euronext, LSE, etc.) ;

SMN (Système Multilatéral de Négociation ou MTF pour Multilateral Trading Facility) : c'est un système, qui sans avoir la qualité de marché règlementé, 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 ;

IS (Internalisateur Systématique) : exécute les ordres clients hors MR et SMN en se portant directement contrepartie et en engageant ses capitaux propres ;

SFF (pour 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 (pour Over The Counter) : de gré à gré.

Politique – Meilleure sélection et meilleure exécution

(**) 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
À discrétion	Prix d'entrée (dernière cotation)	Prix - Liquidité
Soignant	Actions : Moyenne pondérée des prix par les volumes (VWAP) Taux : Suivi visuel du ALLQ durant l'exécution + VCON Bloomberg détaillant les caractéristiques de l'opération, dont le cours d'exécution, ainsi que le prix CBBT du titre à l'instant « t » de l'exécution. Pour rappel, le prix CBBT est un composite en temps réel basé sur les dernières contributions exécutables disponibles.	Prix - Liquidité
Au marché	Prix d'entrée (dernière cotation)	Vitesse - Liquidité
Limite	Limite	Liquidité - Coût
Ouverture	Ouverture	Liquidité - Coût
Clôture	Clôture	Liquidité - Coût

ANNEXE 3 – LISTE DES INTERMÉDIAIRES ET CONTREPARTIES AUTORISÉS

Liste 2019 – v3

Actions

- Exane
- Oddo Securities
- Stifel
- Cowen

Taux

- BRED
- BPSS
- CM-CIC
- CARAX
- Exane
- GFI Securities
- Kepler Cheuvreux
- Oddo Securities
- OCTO Finance
- Seaport

Futures / options / change

- GFI Derivatives
- Oddo Derivatives

Toutes classes d'actifs (uniquement GSM car TCC)

- CA Indosuez
- CM-CIC Securities
- Safra Sarasin