Neuflize OBC
ABN AMRO

Conformité

Politique d'exécution des ordres et de sélection des intermédiaires financiers

Juillet 2026

SOMMAIRE

1 - Ordres transmis à une table de négociation pour sélection et exécution (actions, obligations et produits indiciels cotés) 2

2 - Ordres directement exécutés par la Banque Neuflize OBC 3

3 - Avertissement 4

4 - Limites 4

5 - Lieux d'exécution 5

6 - Annexes 6

La présente politique a été établie en application des dispositions du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers et du Code Monétaire et Financier, et s'applique tant pour les clients professionnels que pour les clients non professionnels de la Banque.

1 - Ordres transmis à une table de négociation pour sélection et exécution (actions, obligations et produits indiciels cotés)

La banque Neuflize OBC (« la Banque ») confie à plusieurs tiers (tables d'exécution : Crédit Agricole Titres, BNP Paribas Dealing Services, CACEIS), pour exécution, les ordres qu'elle reçoit des clients dans le cadre des services de réception et transmission d'ordres (RTO) et du conseil en investissement, ainsi que les décisions d'investissement des portefeuilles sous gestion. La Banque a mis en place une procédure de sélection de courtiers et de contreparties, les « intermédiaires », auxquels les tables d'exécution transmettent les ordres pour le compte des Clients. Cette procédure vise à retenir les intermédiaires de marché qui permettront d'assurer le meilleur résultat possible lors de l'exécution des ordres.

Dans le cadre des diligences mises en place pour s'assurer que son dispositif de meilleure sélection est suffisant, la Banque a mis en place des procédures d'acceptation et de suivi des intermédiaires de marché afin d'évaluer la qualité d'exécution des entités sélectionnées.

Dans le cadre de la sélection et de l'évaluation des intermédiaires de marché, la Banque prend en compte les facteurs suivants :

- Revue de leur politique de meilleure exécution, ainsi que son adéquation avec la politique d'exécution de la Banque ;
- en priorité et à titre de facteur déterminant, le meilleur coût total (coût de l'instrument financier + coût lié à l'exécution) ;
- en second lieu la qualité probable de l'exécution (rapidité d'exécution, probabilité d'exécution et de règlement) ;
- de manière secondaire : notoriété et solidité de la société, qualité de l'exécution des ordres, qualité du back-office, confidentialité des opérations traitées.
- L'évaluation des intermédiaires tient aussi compte des anomalies rencontrées tant par les équipes opérationnelles que par le contrôle des risques dans leur travail quotidien.

La Banque considère potentiellement tout type de places d'exécution : marchés réglementés, MTFs, OTFs, et autres plateformes multilatérales, les internalisateurs systématiques et les contreparties OTC pour les transactions bilatérales (voir l'annexe 1 pour une présentation des différentes plateformes d'exécutions), sous réserve qu'elles satisfassent aux exigences minimales (présentées en annexe 2). La Banque peut aussi transmettre les ordres pour exécution en dehors d'une plateforme de négociation (dark pools). Cela peut notamment permettre de délivrer aux clients une meilleure source de liquidité. Mais cela peut également entraîner des conséquences, tel par exemple un risque de contrepartie.

Dans le cadre de l'exécution ou de l'exercice de services d'exécution d'ordres, La Banque Neuflize OBC s'engage à répondre à l'obligation de prendre toutes les mesures suffisantes pour obtenir, lors de l'exécution des ordres, le meilleur résultat possible pour leurs clients compte tenu du prix, du coût, de la rapidité, de la probabilité de l'exécution et du règlement, de la taille, de la nature de l'ordre ou de toute autre considération relative à l'exécution de l'ordre.

Pour les clients, le meilleur résultat possible est déterminé sur la base du prix total, représentant le prix de l'instrument financier et les coûts liés à l'exécution, lesquels incluent toutes les dépenses exposées par le client directement liées à l'exécution de l'ordre, y compris les frais propres au lieu d'exécution, les frais de compensation et de règlement et tous les autres frais éventuellement payés à des tiers ayant participé à l'exécution de l'ordre.

Pour les **actions et instruments assimilés (actions et certificats représentatifs), les obligations (incluant les obligations convertibles) et les produits indiciels cotés (les ETF – Exchange Traded Funds – essentiellement),** la Banque a choisi d'externaliser l'exécution de ses ordres à deux tables d'exécution externes (Crédit Agricole Titres et BNP Paribas Securities Services, ou encore à Bethmann Bank pour certains ordres dans le cadre de la gestion sous mandat). Ces intermédiaires sont donc en charge d'appliquer leur dispositif (jugé suffisant après nos diligences) pour obtenir la meilleure sélection/exécution. En pratique, les ordres de la Banque sont transmis aux intermédiaires qui sont en charge, via l'application de leurs principes de meilleure sélection, de transmettre l'ordre pour exécution au broker jugé le plus apte. Ce broker applique ses principes de best exécution et détermine entre autres la place d'exécution qui lui semble la plus appropriée. La Banque garde néanmoins la main sur un certain nombre de facteurs :

- La Banque, lorsqu'elle transmet ses ordres aux intermédiaires, après avoir appréhendé la typologie de l'ordre à traiter (en particulier la liquidité du titre sur le marché), indique la façon de traiter l'ordre :
  - Ordre au marché ou ordre au mieux : Cet ordre est prioritaire par rapport aux autres ordres de bourse. Cet ordre est exécuté immédiatement dès qu'il y a un acheteur ou un vendeur.
  - Ordre à cours limite : fixer une limite, un prix maximal à l'achat ou un prix minimal à la vente.
  - Ordre soignant : à exécuter au fil de l'eau en tenant compte du volume des transactions.
- La Banque détermine la liste des brokers et contreparties avec lesquels les intermédiaires sont habilités à traiter.
- La Banque détermine et impose aux brokers des critères sur les marchés (execution venues) que les brokers pourront eux même utiliser (Marchés réglementés, MTF, OTF, certaines contreparties pour les transactions bilatérales).

- En plus des dispositifs de contrôles implémentés chez les intermédiaires, la Banque met en place des réunions de gouvernance et de suivi de l'activité afin de contrôler régulièrement que le dispositif mis en place pour obtenir la best exécution est toujours suffisant.
- Enfin la Banque suit et évalue la qualité des traitements post-exécutions de chacun des brokers (règlement-livraison dans les temps, exactitude des confirmations).

Les critères de probabilité de l'exécution et du règlement sont préalablement intégrés via l'établissement de liste de brokers et place d'exécution validées. Le critère prépondérant retenu pour la transmission d'ordre est le meilleur coût total (le prix obtenu après prise en considération de l'ensemble des coûts).

Actions et instruments assimilés - actions & certificats représentatifs et les produits indiciels cotés.

Critères spécifiquement pris en compte pour juger de la meilleure exécution : la taille de l'ordre et la liquidité du titre seront ensuite considérés pour déterminer la façon dont l'ordre sera transmis aux intermédiaires, la nature (passif – qui apporte de la liquidité, par exemple ordre à cours limite – ou agressif – qui absorbe de la liquidité, par exemple ordre au marché –) ainsi que la rapidité souhaitable du traitement de l'ordre.

Afin de nous permettre la traçabilité de l'obtention de la meilleure exécution par les intermédiaires, ceux-ci établissent un rapport sur l'exécution de chaque ordre. Pour chaque ordre sur action ou ETF, outre le prix d'exécution et le broker retenu, un prix de référence (dépendant de type d'ordre transmis, VWAP – prix moyen pondéré par les volumes –, TWAP – prix moyen pondéré par le temps –, prix de fermeture) est communiqué ce qui permet de contrôler la qualité de l'exécution obtenue. En outre, lors de l'identification d'exécutions dont le prix est sensiblement éloigné du prix de référence, la Banque sollicitera les intermédiaires pour justifier de la bonne application de leurs principes de meilleure exécution.

Instruments de dette : Obligations

Critères spécifiquement pris en compte pour juger de la meilleure exécution des ordres obligataires vont clairement dépendre de la configuration de marché en particulier de la liquidité du titre considéré.

En cas d'un ordre de taille importante au regard de la liquidité, la prise en considération des critères de taille, liquidité et nature de l'ordre sera renforcé par rapport à ceux du prix et des couts. Ces considérations pourront être transmises aux intermédiaires lors de la transmission de l'ordre.

Pour les ordres obligataires, la Banque demande aux intermédiaires de solliciter trois contreparties et de traiter auprès de la plus compétitive. Le prix d'exécution ainsi que celui des contreparties sollicitées est communiqué par les intermédiaires.

Les contrôles visant à s'assurer du respect des principes de meilleure exécution consistent à identifier l'ensemble des ordres dérogeant à la règle de la sollicitation de 3 contreparties. La Banque sollicite les intermédiaires pour obtenir de plus amples éléments permettant d'apprécier de l'application des principes de meilleure exécution.

2 - Ordres directement exécutés par la Banque Neuflize OBC

Pour les ordres de gré-à-gré, les clients sont exposés et supportent un risque de contrepartie qui représente le montant que pourrait perdre le portefeuille quand la contrepartie fait défaut et lorsque les positions avec cette contrepartie ne peuvent être remplacées à des prix de marché identiques à ceux contractés avec la contrepartie initiale.

Néanmoins, afin de limiter le risque de contrepartie sur les opérations de change et de taux d'intérêt notamment, la Banque a fait le choix de ne traiter qu'avec ABN AMRO.

Produits structurés :

La salle des marchés de la Banque sollicite plusieurs contreparties et exécute avec la contrepartie qui offre le meilleur prix. la Banque contrôle la qualité d'exécution par échantillon via les rapports d'exécution (interrogation de 2-3 contreparties minimum et exécution au meilleur prix proposé, en tenant compte également du cahier des charges du produit et de la concentration des émetteurs) envoyés par la salle des marchés de la Banque.

Dérivés OTC change et de taux :

La Banque contractualise avec le client, sur la base d'un prix fourni par ABN AMRO. La Banque contrôle la qualité d'exécution par échantillon via les rapports d'exécution envoyés par la salle des marchés d'ABN AMRO.

3 - Avertissement

En cas d'ordre assorti d'instructions spécifiques données par un client, la spécificité de l'ordre pourra aller à l'encontre des principes de meilleure sélection et exécution de la Banque. Dans ce cas, la Banque fera son possible pour respecter l'instruction spécifique du client et servir au mieux ses intérêts, néanmoins les principes de meilleures sélection et exécution pourraient ne pas être applicables.

4 - Limites

L'application de la politique d'exécution des ordres et de sélection de la Banque pourra être suspendue ou altérée en cas de perturbations sévères du fonctionnement des marchés financiers, ou en cas d'indisponibilité ou de défaillance des systèmes d'accès aux lieux d'exécution ou de transmission des ordres.

Enfin, la Banque ne pourra être redevable de la meilleure exécution si les systèmes de Bourses, intermédiaires auxquels la Banque est connectée, ne sont pas disponibles.

5 - Lieux d'exécution

Instruments financiers	Lieux d'exécution	Meilleure exécution / sélection des intermédiaires
Actions et instruments assimilés, y compris ETF et dérivés listés	Marchés réglementés [1] SMN [2] Internalisation systématique Darkpools	La Banque transmet des ordres à des intermédiaires de marché [3]
Instruments de dette (obligations, titres de créances négociables)	Marchés réglementés [1] SMN [2] Internalisation systématique	La Banque traite via des intermédiaires de marché autorisés avec des appels d'offre ou « RFQ »
Produits structurés	Emetteur du produit	La Banque traite via des émetteurs autorisés avec des appels d'offre ou « RFQ »
Produits dérivés de gré à gré	ABN AMRO	
Parts ou actions d'organismes de placements collectifs	NA	La Banque transmet les ordres au centralisateur de l'OPC

[1] Les Marchés réglementés :

- Athens Stock Exchange
- Australia Stock Exchange
- Alternext (marché organisé)
- Bucharest Stock Exchange
- Budapest Stock Exchange
- Copenhagen Stock Exchange
- Equiduct
- Frankfurt Stock Exchange
- Helsinki Stock Exchange
- Irish Stock Exchange
- Johannesbourg Securities Exchange
- London Stock Exchange
- Luxembourg Stock Exchange
- Madrid Stock Exchange
- Marché Libre (marché organisé)
- Milan Stock Exchange
- Nasdaq
- New Zealand Stock Exchange
- NYSE Euronext
- Oslo Stock Exchange
- Prague Stock Exchange
- Singapore Exchange
- Sofia Stock Exchange
- Stockholm Stock Exchange
- Six Swiss Exchange
- The Stock Exchange of Hong Kong
- Tokyo Stock Exchange
- Toronto Stock Exchange
- Vienna Stock Exchange
- Warsaw Stock Exchange
- Xetra Mid-Point

[2] SMN (Système Multilatéral de Négociation = MTF : Multi Trading Facilities)

Sont autorisés les SMN des pays européens suivants (France, Grande Bretagne, Allemagne, Pays Bas, Belgique, Luxembourg, Italie, Espagne) enregistrés auprès de l'ESMA.

[3] Liste des intermédiaires de marchés autorisés :

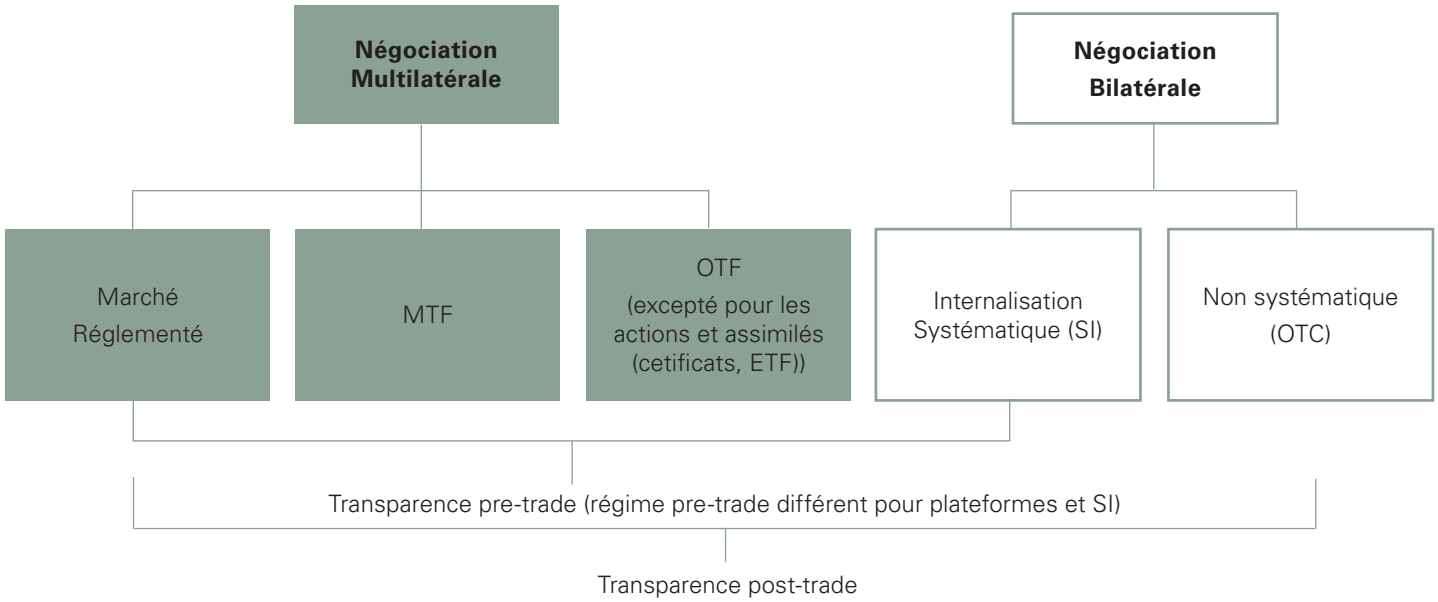
- ABN AMRO
- AUREL BGC
- BANCO SANTANDER
- BARCLAYS
- BERENBERG
- BANK OF AMERICA
  (si on prend en compte les nouveaux de 2024)
- BANK OF MONTREAL
- BNP PARIBAS
- CACIB
- CM-CIC
- DANSKE BANK A/S
- GILBERT DUPONT
- JANE STREET
- JP MORGAN
- GOLDMAN SACHS
  (si on prend en compte les nouveaux de 2024)
- HSBC FRANCE
  (si on prend en compte les nouveaux de 2024)
- KEPLER CHEUVREUX
- NATIXIS
- ODDO
- RAYMOND JAMES
- RBC (si on prend en compte les nouveaux de 2024)
- SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
- UBS (si on prend en compte les nouveaux de 2024)
- UNICREDIT BANK AG

ABN AMRO BANK N.V., société néerlandaise. Société au capital de 940 000 001 euros, immatriculée auprès de la chambre de commerce d'Amsterdam (n°34334259). Siège social : Gustav Mahlerlaan 10, 1082 PP, Amsterdam, Pays-Bas. Etablissement de crédit agréé par la De Nederlandsche Bank (Pays-Bas), supervisé par la Banque Centrale Européenne et l'Autoriteit Financiële Markten. Succursale Française exerçant sous le nom commercial **'Banque Neuflize OBC'** – n° 850 479 718 RCS Paris - 119 - 121, boulevard Haussmann, 75008 Paris, France - Numéro ORIAS : 12 020 215 – Intermédiaire en assurance - supervisée pour certaines activités et services par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution et l'Autorité des Marchés Financiers - Carte professionnelle de l'immobilier n° CPI 75012023000000163 délivrée par la CCI Paris Île-de-France; engagement de non détention de fonds, absence de garantie financière.

Conformité

Annexe 1 - Présentation des différentes places d'exécution

La directive MIF 2 a introduit ou redéfini de nouveaux acteurs de marché. L'illustration suivante synthétise les différents moyens d'exécuter un ordre.



Source : Présentation de la « 15ème journée de formation des RCCI et des RCSI », du 15 mars 2015.

Par **négociation multilatérale**, on entend un marché qui assure ou facilite la rencontre d'acheteurs et vendeurs.

Les **marchés réglementés traditionnels** (régi par Euronext pour le marché des actions de la place de Paris par exemple) et les MTF (Multilateral Trading Facility) correspondent à des places de négociations multilatérales dont les ordres sont exécutés de façon discrétionnaire. Tout comme les marchés réglementés, les MTF permettent de traiter des actions ou ETF ; Ils sont soumis à des obligations de transparence pré (informations sur le carnet d'ordre) et post exécution (déclaration des exécutions). Ces règles ne sont pas nécessairement similaires, un MTF peut choisir par exemple de communiquer un niveau d'information moindre sur le carnet d'ordres (dans le respect des exigences MIFIR) ; les règles régissant l'exécution d'un MTF peuvent également différer de celle du marché réglementé. Enfin d'autres aspects techniques ou structurels (la contrepartie centrale du marché par exemple) différencient les MTF du marché réglementé.

Les darkpools sont des marchés financiers alternatifs dans lesquels les investisseurs échangent des produits financiers, sans divulguer les détails de la transaction au reste du marché. À l'inverse des échanges en Bourse, il n'y a pas de carnet d'ordres visible et consultable publiquement (et ne deviennent visibles qu'une fois que les ordres ont été exécutés). Les darkpools sont soumis aux mêmes réglementations que les autres organismes mentionnés et permettent d'améliorer le prix d'exécution.

Les internalisateurs systématiques sont des prestataires de services d'investissement qui exécutent les ordres de ses clients, sans passer par un marché multilatéral, en se portant directement contrepartie.

Les **OTF (*Organised Trading Facility*)** sont un nouveau type de plateforme d'exécution. Ils sont différents des MTF dans la mesure où les règles d'exécution peuvent être discrétionnaires. La règlement MIFIR impose de traiter certains actifs OTC les plus liquides via ces nouvelles plateformes.

Enfin, les **transactions OTC** (*Over The Counter*) sont des transactions bilatérales avec une contrepartie avec laquelle les titres sont échangés.

En complément de la présentation des places d'exécution accessibles dans le cadre de MIFID 2, il nous semble opportun de rappeler le schéma retenu pour traiter des contrats dérivés listés (contrats future ou option).

Le marché des dérivés listés (et certains dérivés OTC) nécessite de disposer d'un compensateur. Pour chaque fonds traitant ce type d'actif, des marges (des liquidités) sont déposés auprès du compensateur. Les fonds ayant en place un tel dispositif sont donc sujet à un risque de contrepartie (à hauteur des marges) sur le compensateur.

Le compensateur n'est pas l'unique acteur en charge de l'exécution des contrats. La Banque a ainsi établi une liste de contreparties validées pour traiter des dérivés listés (on parle de broker en give up). Une fois l'exécution réalisée, l'ordre est centralisé auprès du compensateur qui procédera ensuite aux appels de marges requis. Ce schéma permet d'avoir un risque de contrepartie auprès d'une contrepartie unique (cela simplifie également la gestion opérationnelle des appels de marges) tout en disposant de plusieurs brokers pour exécuter les ordres.

Neuflize OBC, au cœur de la gestion de vos patrimoines privés et professionnels
ABN AMRO BANK N.V., société néerlandaise. Société au capital de 940 000 001 euros, immatriculée auprès de la chambre de commerce d'Amsterdam (n°34334259). Siège social : Gustav Mahlerlaan 10, 1082 PP, Amsterdam, Pays-Bas. Etablissement de crédit agréé par la De Nederlandsche Bank (Pays-Bas), supervisé par la Banque Centrale Européenne et l'Autoriteit Financiële Markten. Succursale Française exerçant sous le nom commercial **'Banque Neuflize OBC'** – n° 850 479 718 RCS Paris - 119 - 121, boulevard Haussmann, 75008 Paris, France - Numéro ORIAS : 12 020 215 – Intermédiaire en assurance - supervisée pour certaines activités et services par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution et l'Autorité des Marchés Financiers - Carte professionnelle de l'immobilier n° CPI 75012023000000163 délivrée par la CCI Paris Île-de-France; engagement de non détention de fonds, absence de garantie financière.

Conformité

Annexe 2 - Exigences minimales retenues pour considérer une place d'exécution

La Banque autorise l'ensemble des marchés réglementés pour (faire) exécuter ses ordres.

De même, l'ensemble des plateformes de type MTF (Multilateral Trading Facility) ou OTF (Organised Trading Facility) sont autorisées sous réserve que ces plateformes disposent d'une contrepartie centrale dont le risque de signature sera limité (apprécié via une notation interne) à un équivalent BBB de Standard & Poor's (S&P). Nous précisons que ces plateformes sont réglementées par l'ESMA, l'autorité Européenne.

Pour les Internalisateurs Systématiques, nous exigeons que ceux-ci (ou leur maison mère) disposent d'un risque de signature (risque de contrepartie) limité (apprécié via une notation interne au groupe ABN, un équivalent BBB de S&P).

e-accessibility

La version numérique de ce document est conforme aux normes pour l'accessibilité des contenus du Web, les WCAG 2.2, et certifié ISO 14289-1. Son ergonomie permet aux personnes handicapées moteurs de naviguer à travers ce PDF à l'aide de commandes clavier. Accessible aux personnes déficientes visuelles, il a été balisé de façon à être retranscrit vocalement par les lecteurs d'écran, dans son intégralité, et ce à partir de n'importe quel support informatique.

Version e-accessible par DocAxess

56525_DP-Politique-d-execution-des-ordres-et-de-selection-des-intermediaires-financiers_Avril_2025