

Politique d'exécution des ordres de la Banque Nagelmackers

INTRODUCTION	2
1. BEST SELECTION	2
2. CHAMP D'APPLICATION	3
3. RÉCEPTION, TRANSMISSION ET EXÉCUTION D'UN ORDRE	4
a. Réception	4
b. Transmission	4
c. Exécution	5
4. EXÉCUTION PARTICULIÈRE EN FONCTION DES INSTRUMENTS	5
4.1. Actions et autres instruments assimilés	5
4.2. Obligations	6
4.3. Organismes de placement collectif - OPC (ou 'fonds') non cotés	7
4.4. 'Exchange Traded Fund' / ETF et fonds cotés	8
4.5. Produits structurés	8
4.6. Tous les autres instruments financiers	9
ANNEXE 1 : DÉFINITIONS	10

Introduction

Le présent document synthétise les grands principes de la politique qu'applique la Banque Nagelmackers S.A. (ci-après dénommée la 'banque') afin de respecter toutes les obligations qui lui incombent pour obtenir le meilleur résultat possible lors de l'exécution des ordres pour tous ses clients (excepté la gestion de fonds d'investissement par la banque).

En vertu de ces obligations, la banque doit prendre toutes les mesures suffisantes pour obtenir, lors de l'exécution des ordres de ses clients, le meilleur résultat possible compte tenu du prix, du coût, de la rapidité et de la probabilité d'exécution, du règlement, de la taille, de la nature de l'ordre et de toute autre considération pertinente relative à l'exécution des ordres.

Il s'agit d'une obligation de moyen et non pas d'une garantie que pour chaque transaction individuelle, le meilleur résultat possible sera toujours effectivement atteint.

Le contenu de l'obligation de meilleure exécution diffère selon que la banque décide d'exécuter elle-même les ordres de ses clients sur les marchés et les plateformes d'exécution ou qu'elle les réceptionne pour les transmettre à un intermédiaire qui en assurera l'exécution (ce dernier service est communément appelé «RTO» pour "réception et transmission d'ordres").

Cette version de la politique d'exécution des ordres est d'application depuis le 1er octobre 2024 et remplace la version précédente du 1er janvier 2023.

1. Best selection

Depuis décembre 2023, la banque a opté pour une stratégie unique fondée exclusivement sur la réception et la transmission des ordres de ses clients à des intermédiaires exécutants prenant en charge l'exécution effective des ordres. L'obligation de la banque ne porte donc pas sur le choix des plateformes d'exécution mais porte sur la meilleure sélection des intermédiaires en charge de l'exécution afin qu'ils offrent les garanties suffisantes en vue d'atteindre le meilleur résultat possible pour les clients.

Dans le cadre d'une approche fondée sur une meilleure sélection des intermédiaires (best selection), le rôle de la banque peut se résumer comme suit :

- Disposer d'une politique de meilleure sélection des intermédiaires exécutants ;
- Assumer la responsabilité de cette sélection ;
- Assurer le contrôle (monitoring) des intermédiaires désignés ;
- Définir les facteurs d'exécution qui doivent être pris en compte lors de la sélection des intermédiaires exécutants..

Les facteurs d'exécution des ordres considérés par la banque comme déterminants pour obtenir le meilleur résultat possible pour les clients sont dès lors les critères utilisés par la banque pour sélectionner les intermédiaires auxquels elle transmettra les ordres en vue de leur exécution. Autrement dit, la banque analyse les politiques d'exécution des ordres de ces intermédiaires pour s'assurer de la prise en compte de ces facteurs déterminants.

Chaque intermédiaire exécutant auquel la banque fait appel pour l'exécution des ordres de ses clients doit donc disposer d'une politique d'exécution des ordres décrivant les mesures suffisantes mises en œuvre pour obtenir, lors de l'exécution de chaque ordre des clients, le meilleur résultat possible. Ces mesures doivent tenir compte des facteurs d'exécution répondant aux attentes de la banque et intégrer des politiques de contrôles internes permettant d'assurer et de prouver le respect de ces mesures.

La collaboration avec chaque intermédiaire exécutant doit permettre la mise en place d'un processus opérationnel d'exécution des ordres le plus automatisé possible afin d'assurer la rapidité et la sécurité des échanges.

L'analyse des politiques et processus d'exécution des ordres mis en place par les intermédiaires exécutants auxquels la banque envisage de transmettre les ordres de ses clients pour exécution est donc un élément central dans le processus de sélection de ces intermédiaires. Cette analyse doit permettre à la banque de s'assurer raisonnablement que les politiques mises en œuvre par ces intermédiaires exécutants lui permettront d'atteindre le mieux possible ses objectifs définis dans la présente politique tout en s'assurant de faire appel à des intermédiaires qui offrent des garanties suffisantes. Cette analyse permet également d'exercer ensuite un contrôle sur l'exécution des ordres et, le cas échéant, d'en détecter les éventuelles défaillances.

Pour atteindre les objectifs fixés dans sa politique et notamment assurer l'interopérabilité des systèmes en vue d'une transmission et d'une exécution les plus efficaces possibles, la banque peut décider de limiter la transmission des ordres de ses clients à un intermédiaire unique s'il présente les garanties suffisantes, notamment en termes de continuité des services.

Sur la base de ce qui précède, depuis décembre 2023, la banque a décidé de faire appel à un 'intermédiaire exécutant' unique, étant KBC pour assurer l'exécution effective de tous les ordres de ses clients. Les ordres sont donc actuellement exécutés en application de la politique d'exécution des ordres de la KBC qui garantit la mise en œuvre des mesures suffisantes pour obtenir, lors de leur exécution, le meilleur résultat possible. La banque assure un contrôle régulier de l'application correcte de cette politique d'exécution des ordres, notamment sur la base des informations périodiques portant sur l'exécution des ordres qu'elle reçoit de cet intermédiaire.

La banque évalue périodiquement les performances et les politiques d'exécution des ordres du/des intermédiaire(s) en charge de l'exécution des ordres pour s'assurer qu'il(s) offre(nt) toujours des garanties suffisantes en termes de meilleure exécution.

2. Champ d'application

Cette politique d'exécution des ordres s'applique à tous les clients de la banque quel que soit l'instrument financier et le service d'investissement proposé, à l'exception des ordres exécutés par la banque en sa qualité de gestionnaire d'organismes de placement collectif, qui fait l'objet d'une politique distincte.

La réglementation MiFID distingue trois types de catégories de clients (non professionnels, professionnels et 'contreparties éligibles') et différents types de services d'investissement dont certains sont effectivement proposés par la banque.

Plus précisément, les services d'investissement suivants sont proposés par la banque :

- Transactions effectuées sans conseil à la demande du client avec contrôle du caractère approprié (sauf exception liée au statut professionnel du client);
- Conseil en investissement avec contrôle d'adéquation ;
- Gestion discrétionnaire de patrimoine avec contrôle d'adéquation.

Cette politique de sélection des intermédiaires en vue de l'exécution des ordres n'est pas déclinée par type de clientèle. Pour chaque type d'instrument financier et pour tous ses clients, la banque a décidé d'offrir exclusivement un service de réception et transmission des ordres (RTO) et d'adopter dès lors une stratégie fondée sur la meilleure sélection des intermédiaires exécutants. Cette stratégie prend en considération les mêmes critères pour obtenir le meilleur résultat possible pour tous les clients et quel que soit le service d'investissement proposé afin d'offrir le même niveau de protection à l'ensemble des clients. Toutefois, si la politique d'exécution des ordres ne varie pas, la gamme des instruments financiers proposés peut varier selon le type de services d'investissement.

La plupart des clients de la banque, qu'ils aient ou non un contrat de gestion discrétionnaire de patrimoine, sont considérés comme des clients non professionnels au sens de la directive MiFID. Un nombre limité de clients sont considérés comme des clients professionnels. Il n'existe également qu'un nombre très limité de 'contreparties éligibles'.

Les instruments financiers proposés par la banque sont les suivants :

- Actions et droits
- Obligations, 'non complexes' ou 'complexes' (selon MiFID)
- Organismes de placement collectif 'OPC' / fonds d'investissement non cotés
- Organismes de placement collectif 'OPC' cotés ('Exchange Traded Fund' - ETF)
- Produits structurés (actuellement exclusivement des obligations structurées)

La gamme des produits proposés est définie par type de client, par type de service d'investissement et par canal de distribution (application de banque à distance ou entretien avec un collaborateur de la banque).

Des clients peuvent potentiellement détenir en portefeuille des produits non (ou plus) commercialisés par la banque notamment suite à un transfert d'instruments financiers. Pour ces instruments financiers, seuls des ordres de vente sont possibles. La banque dispose toujours du droit de refuser le transfert d'instruments financiers venant d'une autre institution notamment s'il s'agit de produits dont elle n'assure pas la commercialisation.

3. Réception, transmission et exécution d'un ordre

Pour définir et évaluer la politique de meilleure exécution des ordres, il est important de déterminer le moment où les ordres peuvent être transmis par le client à la banque pour exécution et la rapidité avec laquelle ils sont ensuite transmis par la banque vers l'intermédiaire pour exécution.

L'automatisation du traitement des ordres est un des objectifs et donc un critère de sélection des intermédiaires. A ce jour, le système de transmission des ordres par la banque à l'intermédiaire exécutant est basé sur un processus opérationnel totalement automatisé. Depuis l'encodage de l'ordre par la banque ou par le client lui-même dans son application de banque à distance, le traitement de l'ordre s'opère via un processus automatique (transmission pour exécution vers l'intermédiaire, exécution, décompte).

a. Réception

Il existe une différence entre les heures d'ouverture de la banque (services centraux et points de vente), la disponibilité des applications de banque à distance accessibles pour les clients (Online et Mobile Banking) et les heures d'ouverture des différents marchés sur lesquels il est possible de négocier les différents instruments financiers.

- La banque est ouverte chaque jour ouvrable bancaire belge (c'est-à-dire du lundi au vendredi, à l'exception des jours fériés légaux et des 'bank holidays') généralement de 9 heures à 17 heures. C'est pendant les heures d'ouverture que la banque traite les ordres :
 - Encodés par un collaborateur d'un point de vente sur instruction du client suite à un conseil en investissements ou dans le cadre d'une transaction effectuée sans conseil par le client sous sa responsabilité;
 - Encodés par le service Asset Management dans le cadre des services gestion discrétionnaire de portefeuilles (sans instruction du client) et de gestion conseil (sur instruction du client) ;
- Les applications de banque à distance 'Online & Mobile Banking' sont accessibles pour les clients sans restriction (sauf cas exceptionnel par exemple lié à une maintenance).
- Les différents marchés ont chacun leurs heures d'ouverture propres qui ne correspondent donc pas toujours avec les heures d'ouverture de la banque ni avec l'heure à laquelle le client encode un ordre dans son application de banque à distance.

b. Transmission

Dans le cadre du système intégré souhaité par la banque, la transmission des ordres de la banque à l'intermédiaire exécutant doit idéalement se faire directement et automatiquement dès la validation de l'ordre dans l'application bancaire. Cela permet d'assurer une transmission avec un minimum d'étapes intermédiaires et donc d'assurer un traitement efficace et rapide de l'ordre tout en minimisant le risque d'erreur.

L'intermédiaire exécutant procède ensuite lui-même à l'exécution de l'ordre ou le transmet à son tour à un autre intermédiaire pour exécution afin d'offrir le meilleur résultat possible pour le client.

c. Exécution

La banque confirme à ses clients l'exécution de chaque ordre (partielle ou totale) ainsi que ses modalités (prix, frais, taxes, marché, moment de l'exécution, ...).

Tous les ordres des clients de la banque sont soumis aux mêmes facteurs de meilleure exécution quels que soient le type de marché et d'instruments financiers.

Les facteurs d'exécution déterminants pour la banque sont les suivants :

- le prix,
- les frais,
- la rapidité,
- la probabilité d'exécution
- la liquidité du marché,
- le règlement de l'ordre,
- la taille de l'ordre
- la nature de l'ordre.

La diversité des facteurs peut toutefois justifier qu'ils soient pondérés différemment en fonction de la nature de l'ordre et/ou, le cas échéant, que d'autres facteurs soient pris en compte afin d'assurer la meilleure exécution possible.

Par exemple, pour des instruments financiers très peu liquides, tenir compte en priorité de la probabilité d'exécution peut constituer le meilleur facteur d'exécution possible. Pour certains instruments financiers, le choix du lieu de négociation peut être limité à une seule plateforme ou un seul marché pour assurer au maximum l'exécution effective de l'ordre de sorte que le facteur de probabilité devient également prédominant.

Une fois l'ordre exécuté, le décompte de l'opération est établi et un relevé conforme aux exigences de réglementation MiFID est transmis au client.

4. Facteur d'exécution selon la nature de l'instrument

4.1. Actions et autres instruments assimilés

L'offre d'actions négociables dépend du type de client, du type de service d'investissement et du canal de distribution. La banque limite toutefois la gamme d'actions disponibles à l'achat. Toute action quelconque n'est donc pas d'office disponible à l'achat auprès de la banque.

- Les ordres d'achat sont possibles pour tous les clients mais uniquement dans les portefeuilles de type non-conseil, gestion discrétionnaire et gestion-conseil de patrimoine.
- Les ordres de vente sont toujours possibles pour tous les clients dans tous les types de portefeuille.

Pour assurer une exécution offrant le meilleur résultat possible pour le client, la banque considère que les ordres portant sur des actions et des droits sont en principe exécutés sur le marché de volume de l'instrument concerné.

Ce principe est fondé sur le constat que plus le volume d'ordres est élevé, plus l'instrument financier est liquide. La liquidité améliore les probabilités d'exécution et d'établissement d'un prix correct pour l'instrument financier et influence ainsi positivement la contrepartie totale pour le client. Toutefois, certains ordres peuvent ne pas être exécutés, ou pas entièrement, sur le marché de volume (également appelé marché le plus liquide) mais sur une autre plateforme de négociation où l'instrument en question est également disponible, telle qu'une plateforme de négociation multilatérale (MTF) si cela offre des perspectives d'exécution dans de meilleures conditions. Il est également possible qu'un ordre doive être exécuté en plusieurs fois et que des ordres partiels soient exécutés via différentes plateformes de négociation.

La banque accepte en principe les types d'ordres (achat et vente) suivants pour des actions et des droits cotés sur Euronext, S&P 500, AMEX, NASDAQ :

- les Ordres au marché,
- les ordres assortis d'instructions spécifiques formulées par le client concernant d'éventuelles limites applicables au prix :
 - les Ordres limités,
 - les Ordres stop-loss,
 - les Ordres stop-limit,
- les ordres assortis d'une durée de validité.

Attention toutefois :

- Si le client émet des instructions spécifiques relatives à l'exécution d'un ordre portant sur une limite de prix ou sur la durée de validité, ceci pourrait le cas échéant avoir un impact sur l'exécution optimale en ce qui concerne le ou les aspects sur lesquels portent lesdites instructions.
- Si l'ordre du client est assorti d'une instruction spécifique (ex : une date limite non admise) qui n'est pas acceptée sur le marché de référence sélectionné par l'intermédiaire exécutant pour l'instrument financier concerné, il est alors refusé et la banque en avise le client dans les plus brefs délais.

Par ailleurs, la banque n'accepte pas d'instructions spécifiques du client portant sur le lieu ou le marché d'exécution d'un ordre. Le choix du lieu et du marché relève de la seule responsabilité des intermédiaires auxquels la banque transfère les ordres de ses clients pour exécution.

La banque n'intervient en outre pas dans la transmission pour exécution d'ordres d'achat ou de vente portant sur des actions de très faible valeur, aussi appelées Penny Stocks. La valeur de ces actions est généralement inférieure à 1 USD ou l'équivalent dans une autre devise. Ceci peut toutefois également concerner des actions dont la valeur peut atteindre jusqu'à 5 USD selon la définition de l'Autorité de Contrôle des Marchés Américaine (la SEC). La faible valeur de ces actions combinée à d'autres éléments à risque comme généralement la faiblesse de la capitalisation de ces sociétés, le manque de transparence et d'information disponible, un marché et une liquidité limités, implique que ces actions soient considérées comme à haut risque. Pour ces raisons, le risque de fraude (notamment de manipulations de marché) est plus élevé dans ce segment de sorte que l'exécution d'ordre portant sur ces actions ne peut pas être assurée par l'intermédiaire de la banque.

Dans le cadre du service de gestion discrétionnaire de patrimoine, la banque regroupe les ordres de différents clients pour les gérer de façon globalisée. Ce principe s'applique dès que les gestionnaires de la banque veulent acheter ou vendre la même action pour plusieurs clients en même temps, obtenant ainsi les mêmes conditions pour tous les clients. La banque s'assure qu'elle peut toujours attribuer correctement après exécution le résultat de l'ordre groupé aux clients concernés et a élaboré dans ce but des principes (prix moyen, proportionnel au volume demandé) afin de traiter tous les clients concernés sans discrimination (notamment pour ce qui concerne l'attribution du résultat de la transaction au prorata si nécessaire). En bref, les algorithmes sous-jacents calculent le prix moyen de tous les ordres partiels et attribuent le nombre de parts proportionnellement à tous les clients concernés.

4.2. Obligations

L'offre d'obligations négociables dépend du type de client, du type de service d'investissement et du canal de distribution.

- Les ordres d'achat d'obligations non complexes sont possibles pour tous les clients mais uniquement dans les portefeuilles de type non-conseil, gestion discrétionnaire et gestion-conseil de patrimoine.
- Les ordres d'achat d'obligations complexes (au sens de la réglementation 'MiFID') sont possibles d'une part, pour les clients professionnels et d'autre part, dans les portefeuilles de type gestion discrétionnaire et gestion-conseil de patrimoine.
- Les ordres de vente de tout type d'obligations sont toujours possibles dans tous les types de portefeuilles.

La banque accepte des Ordres au marché (achat et vente) pour des obligations. En fonction de la plateforme d'exécution, des Ordres limités (achat et vente) peuvent être ou non acceptés. La banque limite toutefois la gamme d'obligations complexes disponibles à l'achat. Toute obligation quelconque n'est donc pas d'office disponible à l'achat auprès de la banque.

Dans le cadre du service de gestion discrétionnaire de patrimoine, la banque regroupe les ordres de différents clients pour les gérer de façon globalisée. Ce principe s'applique dès que les gestionnaires de la banque veulent acheter ou vendre la même obligation pour plusieurs clients en même temps, obtenant ainsi les mêmes conditions pour tous les clients. La banque s'assure de toujours pouvoir attribuer correctement après exécution le résultat de l'ordre groupé aux clients concernés et a élaboré dans ce but des principes afin de traiter tous les clients concernés sans discrimination (notamment pour ce qui concerne l'attribution du résultat de la transaction au prorata en cas d'absence d'un volume suffisant pour exécuter l'intégralité de l'ordre globalisé).

Les ordres passés sur des obligations peuvent être exécutés sur les marchés réglementés ou, ce qui est plus fréquent pour de tels instruments financiers, sur des plateformes de négociations multilatérales (MTF, OTF,...) qui offrent généralement des cotations multiples de cours acheteurs et vendeurs. Les cours acheteurs correspondent aux prix que les acheteurs sont prêts à payer sur le moment, et les cours vendeurs aux prix que les vendeurs veulent obtenir. Par ailleurs, étant donné que dans la plupart des cas, plusieurs cotations sont disponibles sur ces plateformes en raison d'offres et de demandes multiples, elles offrent globalement une liquidité plus importante que les marchés réglementés pour ce type de produit. Ce niveau de liquidité affecte favorablement le prix, la probabilité et la vitesse d'exécution des ordres, mais ces plateformes n'offrent toutefois aucune garantie d'une liquidité toujours élevée, ni même qu'une offre ou une demande sera toujours disponible pour chaque obligation négociée sur ces plateformes.

L'ordre peut aussi être exécuté à titre exceptionnel sur un marché de gré à gré dans des circonstances exceptionnelles, et notamment en raison d'un manque de liquidité, d'une volatilité due à des événements politiques, économiques ou sociaux, ou de la publication de chiffres économiques, ou d'une actualité défavorable au sujet de la solvabilité de l'émetteur des instruments de dette. Il se peut alors que la procédure classique donne lieu à une exécution de l'ordre à un prix très désavantageux ou une impossibilité d'exécuter l'ordre à défaut de liquidité ce qui peut justifier exceptionnellement le recours à une transaction de gré à gré.

4.3. Organismes de placement collectif - OPC (ou 'fonds') non cotés

- Les ordres d'achat en OPC (sicavs ou fonds d'investissement) distribués par la banque sont possibles pour tous les clients mais uniquement dans les portefeuilles de type conseil, gestion discrétionnaire et gestion conseil de patrimoine.
- Les ordres de vente d'OPC sont toujours possibles dans tous les types de portefeuilles.

Les ordres d'achat sont acceptés exclusivement pour les fonds non cotés que la banque distribue. Les ordres de vente sont acceptés pour tous les fonds que le client détient dans un compte-titres auprès de la banque.

Pour déterminer la valeur des actions ou parts d'un organisme de placement collectif, on ne parle généralement pas de cours ou de prix. Ces fonds ne sont en effet pas cotés sur un marché et il n'est donc pas possible de les acheter ou de les vendre à un cours/prix (le cas échéant avec limite) connu à l'avance et défini sur la base de l'offre et la demande de l'instrument sur le marché concerné, comme c'est possible avec les actions des sociétés cotées. C'est pourquoi, la valeur des actions d'un fonds est définie par la valeur nette d'inventaire (VNI). Pour calculer la valeur nette d'inventaire, on additionne la valeur de tous les actifs dans lesquels le fonds est investi dont on déduit ensuite les différents frais notamment de gestion. Le résultat obtenu est ensuite divisé par le nombre de parts émises par le fonds ce qui donne la valeur nette d'inventaire par action, aussi appelée VNI.

La période de négociation (p. ex. quotidienne, hebdomadaire, etc.) et la méthode de détermination de la valeur (VNI) des parts en cas de souscription ou de vente d'un fonds non coté sont définies dans le prospectus pour chaque fonds. Le prospectus indique également l'heure limite à laquelle les ordres sur les parts du fonds doivent être transmis à l'agent de transfert afin de pouvoir être exécutés au cours de la période de négociation en cours (c'est ce que l'on appelle le 'cut-off time'). Les ordres reçus après l'heure limite de passation des ordres sont considérés comme ayant été reçus le jour suivant auquel le fonds d'investissement peut être négocié.

En cas d'achat ou de vente d'un tel fonds, la VNI du fonds à laquelle l'opération d'achat ou de vente va être effectivement réalisée n'est donc pas connue à l'avance car il n'y a pas de cotation permanente. La VNI d'exécution des ordres est donc définie dans le prospectus pour chaque fonds et sera généralement différente de la VNI du fonds du jour où l'ordre d'achat ou de vente est passé. Pour le traitement des ordres de souscription ou de vente de parts de fonds non cotés, la

banque transmet tous les ordres qu'elle reçoit à un intermédiaire assurant la réalisation et le suivi de toutes les étapes nécessaires à l'exécution des ordres notamment vis-à-vis de l'agent de transfert. L'agent de transfert est l'entité qui a notamment la charge de collecter tous les ordres portant sur les parts du fonds. Les ordres reçus au cours d'une période de négociation bien définie sont regroupés et transmis en un seul bloc agrégé avant l'heure limite à l'agent de transfert via l'intervention de l'intermédiaire exécutant.

Cette pratique tient lieu de meilleure exécution en l'absence de cotation des parts de ce type de fonds sur les marchés.

4.4. Fonds cotés - 'Exchange Traded Fund' / ETF

Un ETF est un organisme de placement collectif (une sicav) mais dont les parts sont cotées sur les marchés (bourses ou autres types de plateformes de négociation) et qui se négocient donc comme les actions. Le prix des actions d'un ETF est donc défini selon l'évolution de l'offre et de la demande sur les marchés.

- Les ordres d'achat sont possibles pour tous les clients mais uniquement dans les portefeuilles de type non-conseil, gestion discrétionnaire et gestion-conseil de patrimoine.
- Les ordres de vente sont toujours possibles pour tous les clients dans tous les types de portefeuilles.

L'achat d'ETF's peut être limité en fonction de la nature du service d'investissement proposé par la banque. La banque limite également la gamme d'ETF's disponibles à l'achat à une sélection restreinte pour les portefeuilles de type non-conseil. Tout ETF quelconque n'est donc pas d'office disponible à l'achat auprès de la banque. Dans la mesure où l'achat d'actions d'ETF's est comparable à celui des autres actions cotées sur les marchés, la politique de meilleure exécution applicable pour les actions cotées est donc aussi applicable aux ETF's.

Dans le cadre du service de gestion discrétionnaire de patrimoine, la banque regroupe les ordres de différents clients pour les gérer de façon globalisée. Ce principe s'applique dès que les gestionnaires de la banque veulent acheter ou vendre le même ETF pour plusieurs clients en même temps, obtenant ainsi les mêmes conditions pour tous les clients. La banque s'assure (selon les mêmes principes que pour les actions) de toujours pouvoir attribuer correctement après exécution le résultat de l'ordre groupé aux clients concernés et a élaboré dans ce but des principes afin de traiter tous les clients concernés sans discrimination (notamment pour ce qui concerne l'attribution du résultat de la transaction au prorata en cas d'absence d'un volume suffisant pour exécuter l'intégralité de l'ordre globalisé).

Le facteur d'exécution déterminant fixé par la banque pour atteindre le meilleur résultat possible pour le client est l'exécution des ordres sur ces instruments sur le marché de volume (= le marché le plus liquide dans une devise spécifique).

4.5. Produits structurés

- Les ordres d'achat en produits structurés distribués par la banque sont possibles pour tous les clients dans les portefeuilles de type conseil, gestion discrétionnaire et gestion conseil de patrimoine pendant leur période de souscription.
- Les ordres de vente de produits structurés sont toujours possibles dans tous les types de portefeuilles.

Les produits structurés distribués par la banque sont, à ce jour, limités à des obligations structurées.

Lorsque la banque distribue un produit structuré sur le marché primaire, les ordres de souscription doivent être introduits auprès de la banque avant l'expiration de la période de souscription dudit produit, telle que définie dans le prospectus ou plus tôt en cas de clôture anticipée décidée par l'émetteur.

Si le client souhaite revendre avant l'échéance un produit structuré qu'il détient dans un compte-titres auprès de la banque (quel que soit le type de service à la clientèle), la banque transmet sans délai (tenant compte des heures ouvrables et du mode de transmission de l'ordre par le client) de tels ordres en vue de leur exécution.

Les produits (obligations) structurés distribués par la banque sont des produits qui ne sont généralement pas cotés sur un marché et/ou pour lesquels il n'existe pas de négociation active. Ils présentent donc un certain risque de liquidité pouvant entraver l'exécution des ordres de vente dans des conditions optimales. La liquidité pour ces produits est donc assurée par l'émetteur lui-même qui fixe la valeur de l'instrument financier concerné tenant compte de ces caractéristiques propres et des paramètres du marché au moment de l'ordre de vente en s'engageant à appliquer des conditions de marché normales.

Le prospectus peut par ailleurs prévoir des mesures restrictives à l'exécution de tout ou partie des ordres de vente tenant compte de la particularité du marché ou du produit. La principale mesure est liée au montant nominal pouvant être traité au cours d'une seule journée de négociation.

A défaut de réel marché secondaire pour la négociation des instruments financiers déjà émis, il n'est dès lors en principe pas possible de souscrire à ou d'acquérir ces produits en dehors de la période de souscription (offre au public) initiale. Dans des cas très exceptionnels, il est possible qu'un émetteur organise une nouvelle période de souscription temporaire après l'émission primaire pour un produit structuré spécifique permettant le cas échéant à la banque d'en assurer la distribution auprès de ses clients. Dans un tel cas, le processus d'exécution des ordres suivra celui applicable aux souscriptions primaires.

Le prospectus de tels instruments définit, entre autres, la période de négociation du produit (par exemple, quotidienne, hebdomadaire, etc.). Le prospectus indique également l'heure limite à laquelle les ordres doivent être transmis à l'émetteur afin de pouvoir être exécutés au cours de la période de négociation en cours (c'est ce que l'on appelle le 'cut-off time'). Tous les ordres reçus pendant la période de négociation seront regroupés et transmis à l'émetteur avant l'heure limite d'acceptation des ordres. Passée cette heure limite, tous les ordres seront transmis à l'émetteur pour être exécutés au cours de la période de négociation suivante.

4.6. Tous les autres instruments financiers

Pour tous les autres instruments financiers, notamment ceux qui sont détenus dans un compte-titres auprès de la banque en raison d'un transfert d'instruments financiers à la banque, qui ne sont pas spécifiquement traités dans la politique d'exécution, la banque n'accepte que des ordres de vente. Il doit toujours s'agir d'Ordres au marché, la banque n'accepte pas d'instructions spécifiques de la part du client pour de tels instruments. Les ordres de vente seront traités dans le meilleur intérêt du client et en application, si possible, des principes prévus pour les produits de même nature visés par la présente politique (par exemple, la vente d'un produit côté non visé par la présente politique sera soumise, si possible, aux principes applicables aux produits côtés visés par la présente politique). La banque informera dans les meilleurs délais le client en cas d'impossibilité d'exécuter l'ordre de vente souhaité.

La banque dispose toujours du droit de refuser le transfert d'instruments financiers venant d'une autre institution notamment s'il s'agit de produits dont elle n'assure pas la commercialisation.

Annexe 1 : Définitions

Ordre avec ou sans date de validité spécifique

A. Ordre sans instructions spécifiques

Si le client ne formule aucune instruction spécifique quant à la durée de validité de l'ordre, ce dernier est valable jusqu'à la fin du mois suivant.

B. Ordres assortis d'une instruction spécifique concernant la validité dans la mesure où la nature de l'ordre le permet :

- **Ordre journalier** : il est uniquement valable le jour de négociation durant lequel il a été placé, après la fermeture de la plateforme de négociation, l'ordre expire automatiquement s'il n'a pas encore été exécuté.
- **Ordres « good till date »** : il reste valable jusqu'à une date définie par le client, dans les délais autorisés par la plateforme de négociation. A noter que pour la plupart des plateformes, il s'agit du dernier jour de négociation de l'année. Les ordres « good till date » peuvent également être annulés par le marché dans le cas d'une opération de société.

L'émission d'instructions spécifiques quant à la durée de validité d'un ordre n'exerce aucune incidence sur les dispositions prises pour obtenir le meilleur résultat possible pour le client.

Plateforme de négociation

Une plateforme de négociation peut revêtir plusieurs formes :

- **Marché réglementé** : système multilatéral, disposant d'une autorisation et fonctionnant de façon régulière, exploité et/ou géré par un opérateur de marché, qui se charge de regrouper et de faciliter les intentions d'achat et de vente d'instruments financiers dans le chef de tiers - au sein dudit système et selon les règles non discrétionnaires de celui-ci - de façon à aboutir à un accord relatif auxdits instruments financiers autorisés à la négociation en vertu des règles et des systèmes du marché.
- **Plateforme de négociation multilatérale ou MTF (Multilateral Trading Facility)** : système multilatéral exploité par une société d'investissement ou un opérateur de marché, qui se charge de regrouper les intentions d'achat et de vente d'instruments financiers dans le chef de tiers - au sein dudit système et selon les règles non discrétionnaires de celui-ci - de façon à aboutir à un accord.
- **Plateforme de négociation organisée (Organised Trading Facility ou OTF)** : système multilatéral, autre qu'un marché réglementé ou une MTF, au sein duquel les intentions d'achat et de vente de tiers portant sur des obligations, produits financiers structurés, droits d'émission et instruments dérivés peuvent interagir de façon à aboutir à un accord.

Ordres limités

Dans le cas d'un ordre limité, le client détermine le prix maximum à l'achat ou le prix minimum à la vente. Cela signifie que les ordres limités sont exécutés en fonction d'une limite spécifique préétablie. Ce type d'ordres assure une plus grande sécurité à l'investisseur quant au prix auquel l'ordre sera exécuté, bien que le cours doive atteindre une certaine limite et l'ordre une position utile dans le carnet d'ordres avant d'être exécuté. Par conséquent, l'exécution d'un ordre limité est moins probable que celle d'un ordre au marché et n'est pas disponible pour tous les instruments (notamment tenant compte de la plateforme d'exécution).

Ordres au marché	Les ordres au marché sont des ordres qui sont exécutés au premier cours de bourse en vigueur ou qui sont assortis d'exécutions partielles selon différents cours, peu importe le niveau du cours concerné. Le cours auquel l'ordre au marché est exécuté est susceptible de fortement varier du dernier cours connu au moment où l'investisseur a placé son ordre. Les ordres au marché ne fournissent dès lors aucune certitude à l'investisseur quant au cours auquel l'ordre sera exécuté. Toutefois, l'exécution de l'ordre est plus probable que si le client donne une instruction spécifique concernant le prix (voir : 'Ordre limité').
Marché de volume	La plateforme de négociation sur laquelle l'instrument financier est le plus négocié. Plus le volume est élevé, plus la liquidité de l'action sera importante. Il en résultera une probabilité plus grande de voir vos ordres exécutés et d'assister à une formation correcte du cours.
Ordre stop-loss	Le client peut donner un ordre stop-loss, il détermine ainsi le cours limite auquel l'ordre sera lancé. Dès le cours limite atteint ou dépassé, l'ordre stop-loss est placé comme un ordre au marché. L'ordre est alors exécuté au prix du marché, qui peut être différent de la valeur stop-loss préétablie.
Ordres stop-limit	Le client peut donner un ordre stop-limit, il détermine ainsi à l'avance un seuil de déclenchement ainsi qu'un prix maximum à l'achat ou un prix minimum à la vente. L'ordre est lancé sur le marché dès que ce seuil de déclenchement (trigger) est atteint. Dès lors l'ordre stop-limit se transforme en ordre limité et il est exécuté au cours limite ou à un prix plus avantageux pour le client.