



POLITIQUE DE BEST EXECUTION DE BOURSE DIRECT

En application de l'article L.533-18 du Code Monétaire et Financier transposant l'article 21 de la Directive Marchés d'Instruments Financiers (ci-après « MIF »), BOURSE DIRECT est tenue de prendre toutes les mesures raisonnables pour obtenir, lors de l'exécution de l'ordre d'un Client (hors Client classé aux termes de la MIF « contrepartie éligible des marchés d'instruments financiers »), le meilleur résultat possible pour le Client, compte tenu du prix, du coût, de la rapidité, de la probabilité d'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 (ci-après également dénommé « Meilleure Exécution¹ »).

Pour y répondre, BOURSE DIRECT établit et met en œuvre une Politique d'exécution des ordres lui permettant d'obtenir, pour les ordres de ses Clients, le meilleur résultat possible. Cette politique inclut, pour chaque catégorie d'instrument financier, des informations sur les différents systèmes dans lesquels BOURSE DIRECT exécute les ordres de ses Clients et les facteurs influençant le choix du système d'exécution. Elle inclut au moins les systèmes qui permettent à BOURSE DIRECT d'obtenir, dans la plupart des cas, le meilleur résultat possible pour l'exécution des ordres de ses Clients.

I. Périmètre des Instruments Financiers

Cette Politique d'exécution s'applique aux instruments financiers définis dans la convention de services de BOURSE DIRECT.

II. Critères de « Meilleure Exécution »

BOURSE DIRECT retient comme critères de « Meilleure Exécution » pour le périmètre des instruments financiers énumérés ci-dessus, à l'exception des OPCVM :

- **En priorité 1** : le **meilleur coût total** payé par le client²
- **En priorité 2** : la rapidité d'acheminement au marché dès réception de l'ordre par les systèmes
- **En priorité 3** : la fiabilité de la plateforme d'exécution

Pour les OPCVM, BOURSE DIRECT retient comme critères :

- le respect des dates et heures limites de passation des ordres en vue d'être éligible au « CUT OFF »³
- la qualité de l'acheminement de l'ordre aux centralisateurs

BOURSE DIRECT assure un contrôle régulier de l'efficacité et de la qualité de son dispositif de « Meilleure Exécution ».

III. Lieux d'exécution retenus pour répondre aux obligations de « Meilleure Exécution »

1) Choix des lieux d'exécution

BOURSE DIRECT exécute les ordres sur le lieu qu'elle estime le plus efficace et lui permettant d'assurer le meilleur coût et la meilleure rapidité d'exécution.

Le lieu estimé le plus efficace est déterminé en fonction d'un panel de critères dont les principaux sont :

- **En priorité 1** : la meilleure liquidité associée au **meilleur coût total** payé par l'intermédiaire dans le cadre de sa prestation
- **En priorité 2** : la rapidité d'acheminement au marché dès réception de l'ordre par les systèmes
- **En priorité 3** : la fiabilité de la plateforme d'exécution

Pour les instruments financiers français hors dérivés, les lieux d'exécution retenus par BOURSE DIRECT sont le marché réglementé primaire de NYSE-Euronext et le marché réglementé de la plateforme d'EQUIDUCT, BOURSE DIRECT étant membre de ces deux marchés, en fonction de la nature et des caractéristiques des ordres..

1- Meilleure exécution : Obligation faite d'obtenir le meilleur résultat possible (cf. article 533.18 du code monétaire et financier et articles 314-69 à article 314-71 du règlement de l'AMF livre III).

2- Le coût total : « Le coût total est le prix de l'instrument financier augmenté des coûts liés à l'exécution, qui incluent toutes les dépenses encourues 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 » (cf. article 314-71 du règlement de l'AMF livre III).

3- CUT OFF : Date de centralisation telle que fixée dans le prospectus de l'OPCVM - voir instructions AMF n° 2005-01 et n° 2005-02.

Depuis la mise en place de la MIFID en novembre 2007, les marchés ont connu une évolution significative, marquée par une fragmentation grandissante de la liquidité. La liquidité associée aux meilleures conditions d'exécution, constitue pour BOURSE DIRECT un des critères prioritaires dans le cadre de sa politique de « Meilleure Exécution ». Ainsi, en confiant ses transactions à NYSE-Euronext et à EQUIDUCT, BOURSE DIRECT souhaite s'adapter à l'évolution des marchés et offrir à ses clients les meilleures conditions d'exécution, notamment de prix.

Le modèle de marché d'EQUIDUCT recherche dans le cadre d'une transaction, le meilleur prix d'exécution proposé sur l'ensemble des plates-formes européennes⁴ y compris le marché primaire et calcule ainsi le meilleur prix d'exécution d'Achat-Vente pondéré par les volumes en fonction de la taille des ordres.

Pour les autres instruments financiers, le lieu d'exécution est choisi par les intermédiaires sélectionnés par BOURSE DIRECT.

Ces intermédiaires font l'objet d'une procédure de meilleure sélection de la part de BOURSE DIRECT.

2) Choix des intermédiaires

Sur les marchés et instruments pour lesquels BOURSE DIRECT a recours à un intermédiaire, BOURSE DIRECT sélectionne les intermédiaires selon une grille de critères dont les principaux critères sont :

- **En priorité 1** : le **coût total** de la transaction en vertu de l'article 314-71 du règlement de l'AMF livre III
- **En priorité 2** : la solidité financière
- **En priorité 3** : la fiabilité et la sécurité du processus d'exécution et de négociation
- **En priorité 4** : le périmètre d'accès marchés et les prestations à valeur ajoutée.

En considérant chacun de ces critères, un tableau de notation est établi.

Le comité « **MIF** » de BOURSE DIRECT se réunit au minimum annuellement, ou dès événement significatif sur les marchés, pour mettre à jour le tableau de notation des intermédiaires afin de :

- Procéder à la revue de la sélection des intermédiaires existants et identifier les intermédiaires ne répondant plus aux critères du tableau de notation
- Identifier l'opportunité de faire entrer de nouveaux intermédiaires.

BOURSE DIRECT assure un contrôle régulier de l'efficacité de sa politique de sélection et de la qualité d'exécution des intermédiaires sélectionnés.

IV. Systèmes permettant d'assurer la « Meilleure Exécution »

BOURSE DIRECT dispose d'une plate-forme technique automatisée et sécurisée, de la saisie de l'ordre à son envoi sur le marché.

Les technologies utilisées permettent l'acheminement sur les marchés des ordres dans les meilleurs délais possibles.

V. Instructions dites « spécifiques »

Dans la mesure où BOURSE DIRECT exécute un ordre ou un aspect précis de l'ordre en suivant des instructions spécifiques⁵ données par le Client concernant l'ordre ou l'aspect précis de l'ordre, conformément à l'article 314-70 du règlement de l'AMF livre III, BOURSE DIRECT est dispensée de prendre les mesures prévues dans le cadre de sa Politique d'exécution en vue d'obtenir le meilleur résultat possible pour le Client.

VI. Révision de la Politique d'exécution

La Politique d'exécution sera revue au moins annuellement.

BOURSE DIRECT assure une veille permanente, afin d'identifier l'évolution des critères définissant la « Meilleure Exécution ».

En cas de changement significatif, le comité « MIF » peut décider d'un réajustement de sa Politique d'exécution et en informera l'ensemble de ses Clients.

VII. Justification de la « Meilleure Exécution »

BOURSE DIRECT tient à la disposition du Client et à sa demande les éléments justifiant la « Meilleure Exécution » de l'ordre exécuté.

4- Les plateformes européennes de référence sont notamment : Bats, Burgundy, Chi-X, Nyse-Euronext, Turquoise ...

5- Cf. article 314-72 du règlement de l'AMF livre III et 533-18 du code monétaire et financier