



## Politique de meilleure sélection et exécution

Référence : V-4

### Responsabilité

Responsable de la procédure	RCCI
Service	Trading Desk ; Middle Office

### Objectif de la procédure

Cette Politique vise à décrire le dispositif mis en œuvre par IVO Capital Partners pour exécuter les ordres afin de servir au mieux les intérêts des clients/fonds tout en favorisant l'intégrité des marchés. IVO Capital Partners peut acheter sur son compte propre ou recevoir à titre gratuit des services d'aide à la décision d'investissements. A noter que la Directive MIF (sur le financement de la recherche) ne s'applique pas à IVO Capital Partners qui ne consomme de la recherche que dans le cadre de la gestion collective.

### Liste des outils/applications utilisés

Outil(s)	Outlook
Application(s)	Bloomberg ; MarketAxess ; Infin

### Gestion des mises à jour de la procédure

Version	Date	Statut	Auteur des modifications	Nature des modifications
V0	15/04/2015	Validée	AGAMA Conseil	Création
V1	05/04/2019	Validée	AGAMA Conseil	Mise à jour de la forme et du fonds pour intégrer l'accès à MARKETAXESS
V2	13/02/2020	Validée	AGAMA Conseil	Intégration du PMS InFin
V3	30/05/2022	Validée	RCCI	Relecture globale
V4	16/01/2023	Validée	RCCI	Précisions sur les critères pris en compte dans le processus de sélection du prestataire d'exécution
V5	24/03/2025	Validée	RCCI	Refonte de la politique globale
V6	14/04/2026	Validée	RCCI	Revue annuelle de la politique

## Sommaire

<b>1. Contexte et cadre réglementaire</b>	<b>3</b>
A. Contexte	3
B. Catégorisation MIF	3
C. Principes généraux relatifs à la Meilleure Exécution	3
<b>2. Politique d'Exécution</b>	<b>4</b>
A. Périmètre des instruments financiers couverts	4
B. Périmètre des lieux d'exécution sélectionnés	4
C. Modalités de transmission des ordres aux contreparties	5
D. Les critères de l'exécution	6
E. Exécutions partielles et agrégation	7
<b>3. Surveillance, contrôles et révision</b>	<b>7</b>
A. Les comptes-rendus et déclarations	7
B. Justification de la meilleure exécution	8
C. Conservation des données	9
<b>4. Dispositif d'évaluation et de contrôle</b>	<b>9</b>
A. Dispositif d'évaluation	9
B. Dispositif de contrôle	10
<b>5. Compte rendu relatif aux frais d'intermédiation</b>	<b>10</b>
<b>Annexe 1 : Matrice d'exécution par classe d'Instruments financiers</b>	<b>12</b>

## **1. Contexte et cadre réglementaire**

### **A. Contexte**

La politique de meilleure sélection et exécution s'inscrit dans le cadre réglementaire défini par la directive européenne MIFID II (Markets in Financial Instruments Directive), qui impose aux entreprises d'investissement de prendre toutes les mesures raisonnables pour obtenir le meilleur résultat possible pour leurs clients lors de l'exécution des ordres. Cette exigence vise à assurer la transparence, l'efficacité et l'intégrité des marchés financiers en garantissant que les investisseurs bénéficient de conditions optimales en termes de prix, de rapidité et de probabilité d'exécution.

En tant que société de gestion, nous assurons l'exécution en interne de investissements (obligations, actions, FX, etc). Notre politique de meilleure exécution vise à garantir que chaque transaction est réalisée dans l'intérêt de nos clients/fonds.

Nous sélectionnons rigoureusement nos contreparties et plateformes de négociation, en tenant compte de plusieurs critères : le prix, les coûts, la rapidité d'exécution, la probabilité d'exécution et de règlement, ainsi que la qualité du service.

Notre équipe de trading met en œuvre une analyse permanente des conditions de marché et s'appuie sur des outils pour obtenir les meilleures conditions d'exécution possibles. Un suivi régulier et des contrôles ex post sont réalisés afin de s'assurer de la conformité et de la performance de notre politique.

### **B. Catégorisation MIF**

IVO Capital Partners a opté pour le statut de « Client Professionnel » au sens de la Directive MIFID II

L'obligation de meilleure exécution est définie à l'article 27(1) de la Directive MIFID II 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. Principes généraux relatifs à la Meilleure Exécution**

La meilleure exécution repose sur plusieurs principes fondamentaux. Les entreprises d'investissement doivent définir et mettre en œuvre une politique d'exécution des ordres précisant les lieux d'exécution privilégiés et les critères de sélection des intermédiaires. Elles doivent prendre en compte divers facteurs tels que le prix, le coût total de transaction, la rapidité, la probabilité d'exécution et de règlement, la taille et la nature de l'ordre, ainsi que toute autre considération pertinente. De plus, un suivi et une revue régulière des performances des lieux et des stratégies d'exécution doivent être effectués pour assurer une conformité continue aux exigences réglementaires.

## **2. Politique d'Exécution**

### **A. Périmètre des instruments financiers couverts**

Notre politique de meilleure exécution s'applique à l'ensemble des instruments financiers (cf. Annexe 1) que nous négocions pour le compte de nos fonds, principalement des obligations internationales. Cela inclut entre autres :

- Obligations souveraines
- Obligations d'entreprises (Investment Grade et High Yield)
- Obligations financières
- Obligations émergentes
- Green Bonds et Social Bonds
- Obligations convertibles

Pour garantir une exécution optimale, nous réalisons nos transactions via les plateformes Bloomberg et MarketAxess, qui nous permettent d'accéder à une large liquidité, d'interroger de multiples contreparties en temps réel et d'assurer transparence, traçabilité et efficacité dans le processus d'exécution.

Ces plateformes couvrent l'essentiel de nos besoins en matière de marchés obligataires internationaux, et facilitent la comparaison des prix ainsi que la sélection des meilleures conditions de marché.

### **B. Périmètre des lieux d'exécution sélectionnés**

Dans le cadre de notre politique de meilleure exécution, nous sélectionnons des lieux d'exécution qui nous permettent d'assurer une exécution optimale de nos transactions. Ces lieux incluent :

#### **1. Plateformes de négociation électroniques**

- Bloomberg
- MarketAxess

Ces plateformes offrent un accès à un large réseau de contreparties, garantissant liquidité, transparence et efficacité sur les marchés obligataires, y compris sur des segments moins liquides (obligations émergentes, High Yield).

#### **2. Exécutions bilatérales en direct (OTC), principalement via Bloomberg**

Nous négocions également en direct avec des contreparties sélectionnées (banques d'investissement, brokers spécialisés), lorsque cela est pertinent pour obtenir de meilleures conditions (prix, liquidité, taille, rapidité).

La sélection des lieux d'exécution repose sur plusieurs critères : liquidité, qualité de cotation, probabilité d'exécution et de règlement, coûts de transaction et qualité opérationnelle.

**C. Modalités de transmission des ordres aux contreparties**

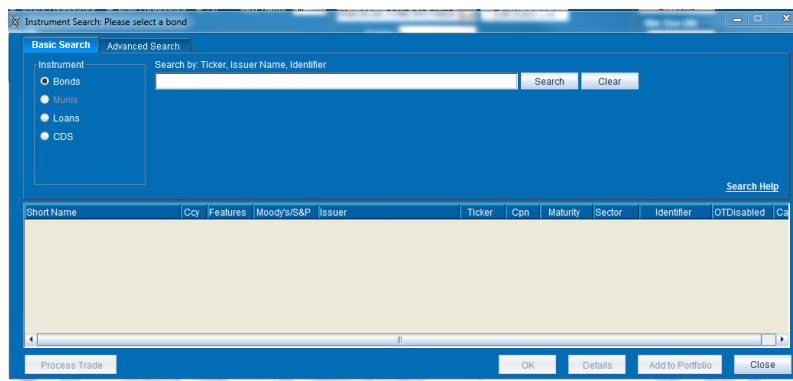
La transmission des ordres aux contreparties s’effectue selon le processus de passage des ordres prévu dans la procédure V-2 et, dans le respect de notre politique de meilleure exécution. Nos ordres sont transmis principalement par les moyens suivants :

**1. Plateformes électroniques sécurisées**

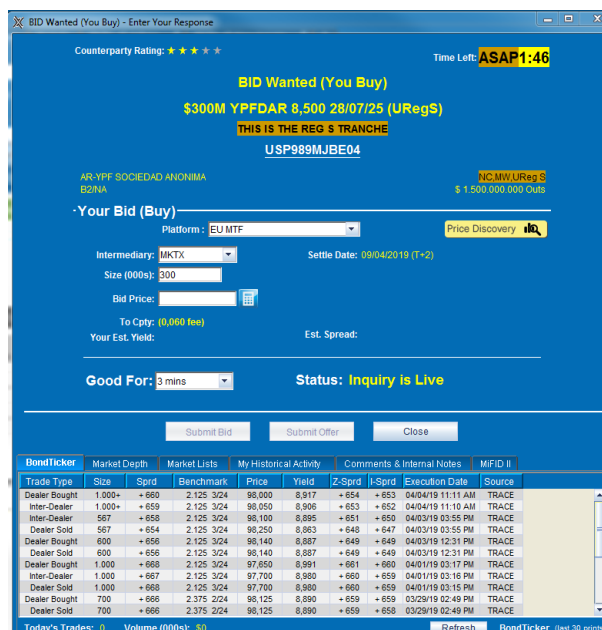
- **Bloomberg** : nous envoyons des demandes de cotation (RFQ) à un panel de contreparties sélectionnées. Après réception et analyse des prix proposés sur la taille requise, l’ordre est exécuté électroniquement sur la plateforme.
- **MarketAxess** : de la même façon que sur Bloomberg, nous sollicitons plusieurs contreparties simultanément, ce qui nous permet de comparer les meilleures conditions de marché avant d’exécuter l’ordre.

**Exemple sur MarketAxess :**

**Trade single** : Sollicitation d’un nombre défini de contreparties



**Réponses à des requêtes spontanées** : Valeurs sur lesquelles IVO Capital Partners a signalé un intérêt (à l’achat ou à la vente)



## **2. Communication bilatérale en direct (OTC)**

Pour certaines obligations nécessitant une négociation spécifique ou des conditions particulières, nous transmettons les ordres directement aux contreparties via messagerie Bloomberg IB Chat, avec une traçabilité complète des échanges.

## **3. Automatisation et intégration au système de gestion**

Les instructions d'ordres validées par nos gérants sont transmises via notre système de gestion d'ordres INFIN, permettant de sécuriser le workflow de passation, d'assurer la séparation des fonctions, et de tracer chaque étape de la pré-affectation à l'exécution de l'ordre.

## **4. Sécurité et conformité**

Tous les ordres sont transmis dans un environnement horodaté et traçable. Ce dispositif permet de s'assurer que les ordres sont initiés et transmis exclusivement par des personnes dûment habilitées, dans le strict respect des procédures internes en vigueur.

IVO Capital Partners garantit, à chaque étape du processus, la traçabilité des opérations, le contrôle des habilitations ainsi que la sécurité et l'intégrité des données, conformément aux exigences réglementaires applicables, notamment celles issues de MIF II.

## **D. Les critères de l'exécution**

Afin de garantir l'exécution dans l'intérêt optimal de nos clients, nous évaluons chaque ordre en tenant compte des critères suivants, tels que définis par la réglementation (MiFID II) et intégrés à notre processus interne :

### **1. Le prix**

Obtenir le meilleur prix disponible sur le marché, en fonction de la liquidité et des conditions de marché au moment de l'exécution.

### **2. Le coût global de la transaction**

Prise en compte des frais explicites (commissions, coûts de transaction) et implicites (impact de marché, spread bid/offer).

### **3. La rapidité d'exécution**

Capacité à exécuter l'ordre rapidement, en particulier sur des marchés peu liquides ou volatils, afin de minimiser le risque de variation de prix.

### **4. La probabilité d'exécution et de règlement**

Évaluation de la capacité de la contrepartie ou du lieu d'exécution à apporter la liquidité et finaliser la transaction, notamment sur des titres complexes/peu liquides ou des volumes importants.

### **5. La taille de l'ordre**

Impact potentiel sur le marché et recherche d'adéquation avec la liquidité disponible pour éviter de dégrader les conditions de prix.

La pondération de ces critères peut varier en fonction :

- Du type d'instrument (obligation souveraine, corporate, high yield, émergente...)
- Des conditions de marché
- Des objectifs spécifiques à l'ordre transmis par la gestion

Nous privilégions une approche flexible et pragmatique, en cohérence avec les intérêts des porteurs et la stratégie d'investissement.

La matrice d'exécution par classe d'instruments financiers (cf. Annexe 1) détaille les facteurs et critères d'exécution retenus pour chacune de ses classes d'actifs.

#### **E. Exécutions partielles et agrégation**

Toute dérogation au principe d'affectation des ordres exécutés au prorata doit être documentée et obligera le gérant financier, lorsqu'il modifiera l'ordre initial à laisser un commentaire justificatif dans Infin.

##### **Exécutions partielles**

Dans certaines situations, notamment en cas de faible liquidité ou décalage de marché, il peut arriver que les ordres transmis soient partiellement exécutés. Lorsque cela se produit, nous nous assurons que :

- La partie exécutée est allouée de façon équitable et dans le meilleur intérêt des portefeuilles concernés.
- Les quantités restantes sont soit réexécutées dans les meilleurs délais en fonction des conditions de marché, soit annulées si cela est cohérent avec la stratégie d'investissement.

##### **Agrégation des ordres**

Nous pouvons, dans l'intérêt de nos clients, agréger plusieurs ordres portant sur un même instrument financier, émis par différents portefeuilles, dans le but de :

- Mutualiser la liquidité et réduire les coûts de transaction
- Obtenir de meilleures conditions de prix lors de l'exécution (meilleure taille, meilleur spread)

Les règles suivantes s'appliquent lors de l'agrégation :

- L'agrégation est réalisée uniquement si elle ne nuit pas à l'un des clients concernés.
- Une politique d'allocation équitable est mise en œuvre : les titres exécutés sont répartis proportionnellement entre les portefeuilles, selon les quantités demandées, en tenant compte des tailles minimales d'exécution et des contraintes propres à chaque fonds (notamment en appréciant la taille du fonds et le respect des ratios réglementaires et contractuels).
- En cas d'exécution partielle d'un ordre agrégé, la répartition suit des règles prédéfinies, afin d'assurer un traitement équitable et transparent.

Toutes les opérations d'agrégation et les règles de répartition font l'objet d'une traçabilité complète, documentée dans nos systèmes d'information, et sont contrôlées a posteriori par le contrôle interne.

### **3. Surveillance, contrôles et révision**

#### **A. Les comptes-rendus et déclarations**

Le retour d'exécution est intégré dans l'outil PMS Infin par le trader. Une vérification sera effectuée par le Middle Office afin de confirmer l'exactitude des données saisies dans l'outil.

**B. Justification de la meilleure exécution**

Nous mettons en œuvre une organisation et des moyens visant à assurer la meilleure exécution possible des ordres, dans l'intérêt de nos clients.

**Pratique quotidienne**

- Les gérants ou traders utilisent principalement Bloomberg et MarketAxess, en interrogeant les contreparties sélectionnées afin d'obtenir des conditions compétitives.
- Le choix de la contrepartie se fait en fonction des prix proposés, de la qualité d'exécution, et de la capacité à exécuter dans la taille requise, en tenant compte des conditions de marché.
- L'analyse de la cover depuis Bloomberg et MarketAxess permet d'apprécier une demande suffisante pour l'obligation traitée, et de valider que le prix exécuté est compétitif par rapport aux autres ordres du marché
- Les demandes de prix intègrent également les indications de marché en temps réel (axes « live ») fournies par les brokers et les établissements bancaires, afin de préserver les conditions de valorisation de l'instrument concerné. Dans ce contexte, la sollicitation simultanée d'un nombre trop important de contreparties peut s'avérer contre-productive. En effet, une diffusion excessive de l'information est susceptible de générer un impact de marché anticipé : même en l'absence de transaction immédiate, les prix peuvent évoluer défavorablement en raison des anticipations du marché quant à l'intervention de l'investisseur. Par ailleurs, dans un marché peu liquide, la multiplication des sollicitations ne garantit pas une mise en concurrence effective, dès lors qu'un nombre limité d'acteurs est en mesure de prendre la position en face. Elle peut, au contraire, réduire l'appétit des contreparties à fournir de la liquidité. En conséquence, il peut être jugé approprié, dans certaines situations, de solliciter une seule contrepartie et de procéder à l'exécution sur cette base. Le trader ou le gérant s'appuie alors sur les informations de marché disponibles en temps réel (notamment AllQ, QMGR, dernières transactions observées) afin d'apprécier la pertinence du prix proposé et de s'assurer du respect de l'obligation de meilleure exécution.

**Traçabilité**

- Les ordres exécutés sont tracés dans notre système de gestion d'ordres (OMS) ainsi que sur Bloomberg et MarketAxess.
- Bien que l'historique exhaustif de l'ensemble des prix interrogés ne soit pas conservé de manière systématique, IVO Capital Partners veille à archiver les éléments clés relatifs à l'exécution, permettant de justifier a posteriori les décisions prises au regard de l'obligation de meilleure exécution.
- Par ailleurs, des sources externes permettent de reconstituer des éléments de marché pertinents. À ce titre, les indications de prix issues d'AllQ et les contributions QMGR sur obligations peuvent être consultées en temps réel ou sur une base récente via Bloomberg, sans pour autant garantir la disponibilité d'un historique exhaustif. En complément, les données de transactions reportées (TRACE – « Last Prints ») sont utilisées pour analyser et vérifier les conditions d'exécution.

**Contrôle et revue**

- Des contrôles permanents sont effectués par la fonction de contrôle interne afin de s'assurer du respect des principes de meilleure exécution.

- La politique de meilleure exécution fait l'objet d'une revue régulière, visant à garantir son adéquation avec les conditions de marché et les processus en vigueur.
- IVO Capital Partners dispose, en tant que de besoin, d'un accès aux informations relatives aux ordres exécutés, lui permettant de vérifier a posteriori le respect de sa politique de meilleure exécution.

#### **C. Conservation des données**

Conformément à la réglementation applicable, IVO Capital Partners conserve, pendant une durée de cinq ans, les éléments pertinents permettant de démontrer l'application de sa politique de meilleure exécution pour les ordres traités. Ces informations peuvent être communiquées au contrôle interne ou autorités compétentes sur demande.

### **4. Dispositif d'évaluation et de contrôle**

#### **A. Dispositif d'évaluation**

IVO Capital Partners tient a minima annuellement un comité brokers évaluant les contreparties avec lesquelles nous sommes ouvert.

Le comité brokers se réunit afin de :

- Acter l'*onboarding* de nouvelles contreparties ;
- Analyser les résultats des évaluations de la qualité des exécutions sur la période.

Un compte-rendu par broker est établi et archivé, ainsi qu'un fichier récapitulatif des notes.

Le nombre de critère demeure restreint afin de favoriser l'obtention d'un résultat cohérent, et sera adapté pour chaque classe d'instruments financiers :

- Profondeur du stock
- Meilleur prix - Qualité de l'exécution
- Qualité du Middle Office (délais d'envoi des confirmations broker, retard de dénouement)
- Confidentialité des ordres
- Nombre et sizing des trades

Avant l'entrée en relation, IVO Capital Partners vérifie que les intermédiaires disposent de l'autorisation et des moyens nécessaires pour s'assurer du respect de leurs engagements. Un gérant souhaitant recourir aux services d'un nouvel intermédiaire financier doit ainsi solliciter le middle office afin de débiter la relation avec un broker. La conformité est également impliquée dans le processus de sélection car les dossiers brokers sont validés par la compliance.

Les éléments demandés pour valider une ligne avec une nouvelle contrepartie sont les suivants :

- Terms of business/Terms of agreement (bonne pratique mais pas obligatoire car le premier trade avec une contrepartie acte de l'entrée en relation)
- Politique de Best Execution
- Politique de gestion et conflit d'intérêts
- Statuts ou équivalent
- KBis ou équivalent
- Liste des signataires autorisés
- Liste des brokers autorisés
- Etats financiers

Ces documents font l'objet d'un archivage au sein du dossier broker correspondant.

Une fois les entrées en relation validées, une liste des contreparties autorisées est mise à jour par le middle office sur le serveur commun. Le respect de la liste des intermédiaires autorisés est de la responsabilité de chaque gérant/trader à chaque passation d'ordre.

## **B. Dispositif de contrôle**

**Contrôles de premier niveau :** Le dispositif de contrôle de premier niveau est mis en œuvre par le Trading Desk et le Middle Office pour garantir que les activités quotidiennes respectent les politiques et procédures internes.

Ces contrôles incluent :

### **Contrôles Opérationnels**

- Vérification des transactions : Le middle office vérifie chaque transaction pour s'assurer qu'elle est bien en ligne avec les exécutions passées sur le marché. En cas d'écart ou anomalie, une demande est effectuée auprès du trading desk ou de la contrepartie pour confirmer l'exactitude des données.
- Surveillance des limites de risque : un contrôle en temps réel des limites de risque contractuelles et règlementaires est effectué par le middle office et le trading desk lors de la saisie des ordres afin d'éviter un potentiel dépassement.

### **Contrôles de Qualité des Données**

- Validation et réconciliation des données : Le middle office valide la précision des données de trading et effectue des réconciliations régulières sur les ordres passés. Les réconciliations sont faites entre les saisies dans Infin, les positions déposées chez nos dépositaires, les positions valorisées et les suspens de règlement/livraison.

Si des écarts sont avérés, le middle office se tournera vers le trading desk pour escalader auprès des interlocuteurs dédiés.

### **Contrôles de second niveau**

Le plan de contrôle permanent, mis en œuvre annuellement, intègre des contrôles dédiés à la mise en œuvre de la politique de best selection et de best execution et du respect de la présente procédure. Ainsi, sont notamment contrôlés :

- L'exhaustivité et de la mise à jour des dossiers brokers
- La fréquence des comités, la cohérence et la conformité de ses décisions
- Le respect des principes de best execution défini dans la présente procédure

## **5. Compte rendu relatif aux frais d'intermédiation**

Depuis la séparation en France du régime juridique des entreprises d'investissement de celui des sociétés de gestion de portefeuille, le régime MiFID II ne s'applique qu'aux SGP dans le cadre des services d'investissement qu'elles réalisent.

L'analyse réalisée pour IVO Capital Partners révèle que la gestion en titres vifs (dont titres de créances) concerne quasi-exclusivement que la gestion collective (régie par les règles OPCVM IV/V et AIFMD). En ce sens que les règles OPCVM et AIFM permettent à IVO Capital Partners de recevoir de la recherche de la part de ses intermédiaires et contreparties, sans avoir à appliquer les règles contraignantes issues de MiFID II.



**Politique de meilleure sélection et  
exécution**

Référence : V-4

IVO Capital Partners n'est donc pas soumise à l'obligation de formaliser un « Compte-rendu relatif aux frais d'intermédiation ».

**Annexe 1 : Matrice d'exécution par classe d'Instruments financiers**

<b>Instruments Financiers</b>	<b>Typologie de lieu(x) d'exécution (*)</b>	<b>Stratégie pour obtenir la meilleure exécution possible &amp; sélection des intermédiaires</b>	<b>Facteurs &amp; Critères retenus / privilégiés</b>
<b>ACTIONS</b>			
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 & Matières premières)	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, CFD, etc ...	MR, SON, OTC	Les ordres sont transmis à : - des intermédiaires sélectionnés (si la liquidité est suffisante sur un MR) - ou bien mise en concurrence (RFQ) de plusieurs contreparties habilitées (cf politique de sélection) quand la liquidité du marché est assurée soit par des teneurs de marché, soit par des contreparties accessibles via les MTF/Systèmes de Négociation électroniques	
<b>OBLIGATIONS et INSTRUMENTS MONETAIRES</b>			
Obligations d'Etat (OAT, Souverain Agence Supranationaux, Covered Bond, Treasury Bond, etc)	RM, SMN, SON, IS, OTC	Mise en concurrence (RFQ) de plusieurs contreparties (cf politique d'exécution). La liquidité du marché est assurée soit par des teneurs de marché, soit par des contreparties accessibles via les MTF/Systèmes de Négociation électroniques	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 courts, etc ...	OTC, SON, SMN		
<b>FUTURES et AUTRES DERIVES</b>			
Futures (Contrats à terme fermes sur indices actions, paniers d'actions ou d'obligations, swaps ou indices de taux d'intérêt, change, etc...)	MR, OTC	Les ordres sont transmis à : - des intermédiaires sélectionnés (si la liquidité est suffisante sur un MR) (cf politique de sélection) - ou bien mise en concurrence (RFQ) de plusieurs contreparties habilitées (cf politique d'exécution) quand la liquidité du marché est assurée soit par des teneurs de marché, soit par des contreparties accessibles via les MTF/Systèmes de Négociation électroniques	Prix, Liquidité, Vitesse, Coût selon le type d'ordre envoyé (**)
Options sur Futures (Contrats à terme fermes sur indices actions, paniers d'actions ou d'obligations, swaps ou indices de taux d'intérêt, change, etc...)	MR, OTC		
<b>DERIVES OTC (sauf change)</b>			
Dérivés de crédit sur émetteur unique, sur indice ou tranche d'indice (Options sur indice, ITRAXX, CDX, etc ...)	SMN, SEF, SON, IS, OTC	Mise en concurrence (RFQ) de plusieurs contreparties habilitées (cf politique de sélection). La liquidité du marché est assurée soit par des teneurs de marché, soit par des contreparties accessibles via les MTF/Systèmes de Négociation électroniques	Prix, Liquidité
Autres dérivés OTC (Swap de taux, Swap inflation, Swaption, Cap & Floor, etc ...)	SMN, SEF, SON, IS, OTC		
<b>CHANGE</b>			
Spot	OTC	La contrepartie est le dépositaire des OPC gérés.	Prix, Liquidité
Terme (Forward, Swap)	OTC		

(\*)

**MR** : Marché Réglementé (Ex : NYSE Euronext, LSE, etc ...)

**SMN (ou MTF pour Multilateral Trading Facility)** : Système Multilatéral de Négociation qui est un système sans avoir la qualité de marché réglementé, 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. (Ex : Chi-X, Turquoise, etc ...)

**IS** : Internalisateur Systématique qui exécute des ordres clients hors MR et SMN en se portant directement contrepartie et en engageant ses capitaux propres

**SEF** : "Swap Execution Facility », plateforme électronique dont la réglementation américaine « Dodd-Franck 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 (Over The Counter)** : Marché de gré à gré

(\*\*) 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
<b>A discrétion</b>	Prix d'entrée (dernière cotation)	Prix - Liquidité
<b>Soignant</b>	Moyenne pondérée des prix par les volumes ou suivi visuel du ALLQ	Prix - Liquidité
<b>Au marché</b>	Prix d'entrée (dernière cotation)	Vitesse - Liquidité
<b>Limite</b>	Limite	Liquidité - Coût
<b>Ouverture</b>	Ouverture	Liquidité - Coût
<b>Clôture</b>	Clôture	Liquidité - Coût