

Politique de sélection des intermédiaires et d'exécution des ordres de Portzamparc Société de Bourse à destination des Clients de la salle des marchés

au 31 décembre 2018

Contenu

TITRE I – CONTEXTE	3
TITRE II - POLITIQUE DE SELECTION DES INTERMEDIAIRES.....	3
CHAPITRE 1	3
1. Principes généraux	3
2. Périmètre d'application	3
3. Les principes d'acheminement des ordres :	4
4. Détermination de la politique de sélection des intermédiaires	4
CHAPITRE 2.....	7
1. Consentement du client	7
TITRE III – RESPONSABILITÉ	7
ANNEXE I – LIEUX D'EXECUTION ET SELECTION DES INTERMEDIAIRES	8
ANNEXE II : DEFINITIONS.....	9

TITRE I – CONTEXTE

Conformément à la Directive sur les Marchés d'Instruments Financiers 2014/65/EU ("Directive MIF 2"), Portzamparc Société de Bourse prend toutes les mesures raisonnables pour obtenir, lors de l'exécution de l'ordre d'un Client, le meilleur résultat possible, 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 toutes autres considérations relatives à l'exécution de l'ordre. Le présent document vise, à fournir aux clients de Portzamparc de la salle des marchés (à titre principal des principalement clients institutionnels non conservés) des informations sur les conditions selon lesquelles leurs ordres sont reçus, transmis et exécutés sur les marchés. Lorsque Portzamparc Société de bourse n'exécute pas directement les ordres de ses clients, il a défini une politique de sélection des intermédiaires chargés d'exécuter les ordres, permettant d'obtenir pour les clients la meilleure exécution. Cette politique de sélection est systématiquement portée à l'attention de tout nouveau client et disponible en permanence sur le site Internet de Portzamparc Société de bourse.

TITRE II - POLITIQUE DE SELECTION DES INTERMEDIAIRES

CHAPITRE 1

Le présent document vise à fournir aux clients de la salle des marchés de Portzamparc des informations sur les conditions dans lesquelles leurs ordres sont reçus, transmis et exécutés sur les marchés. Certains ordres issus de la clientèle conservée peuvent être routés vers la salle des marchés de Portzamparc en raison de certaines caractéristiques; ces derniers seront traités conformément à cette politique. Portzamparc transmet les ordres de ses clients à un intermédiaire, lequel est, à titre principal, la table RTO/BDDF OPS de BNP Paribas SA (ci-après le «RTO» Récepteur Transmetteur d'Ordres), en tenant compte des principes ci-dessous :

1. Principes généraux

Portzamparc transmet les ordres de ses clients au RTO, lequel transmet les ordres à des Brokers. Le RTO a choisi plusieurs intermédiaires et s'engage à prendre toutes les mesures raisonnables, lors de la transmission des ordres, pour obtenir dans la plupart des cas, le meilleur résultat possible au sens du Code Monétaire et Financier.

Ces mesures consistent en la mise en place de la présente Politique de sélection. Cette Politique de sélection est réexaminée annuellement et toute modification importante de celle-ci sera portée à la connaissance du client.

2. Périmètre d'application

2.1. Périmètre Clients

La présente Politique de sélection s'applique à tous les clients transmettant des ordres à la salle des marchés de Portzamparc. Lors de l'entrée en relation, le client est informé de la classification qui lui a été appliquée (contrepartie éligible, client professionnel ou client non professionnel). Conformément aux conditions générales, un client pourra demander à Portzamparc une modification de cette catégorisation, qui pourra ou non être acceptée par Portzamparc. La clientèle de la salle des marchés de Portzamparc a vocation être quasi-exclusivement des clients *professionnels ou contreparties éligibles*. La présente politique ne s'applique pas aux contreparties éligibles au sens de la réglementation.

2.2 Services fournis par Portzamparc

Le service de « **réception et transmission d'ordres** » consiste, pour Portzamparc, à recevoir les ordres de ses clients portant sur des instruments financiers, et à les transmettre à un autre prestataire de services d'investissement en vue de leur exécution.

La présente politique inclut, pour chaque catégorie d'instrument financier, des informations sur les différents lieux sur lesquels sont exécutés les ordres des clients de Portzamparc, et les facteurs influençant le choix du lieu d'exécution.

2.2. Périmètre Produits

La présente Politique de sélection s'applique à tous les instruments financiers listés sur les Marchés Réglementés ou les systèmes multilatéraux de négociation accessibles par l'intermédiaire de Portzamparc : actions françaises et étrangères, trackers, certificats, Warrants, obligations françaises et étrangères cotées, produits structurés. Afin d'obtenir la Meilleure exécution pour les clients, les clients sont informés qu'un ordre peut occasionnellement être transmis en dehors d'un marché réglementé ou d'un Système Multilatéral de Négociation (SMN) entraînant un potentiel risque.

2.3 Instructions spécifiques

Conformément à l'article L. 533-18 I du Code monétaire et financier, les instructions spécifiques d'un Client portant sur tout ou partie d'un ordre (demande d'exécution sur un lieu d'exécution précis par exemple) sont exécutées par les brokers choisis par Portzamparc en suivant cette instruction et sont donc de facto exclues de la politique de meilleure exécution. Elles sont exécutées suivant les modalités associées, sous réserve d'acceptation par Portzamparc, le RTO ou le Broker. Toutefois, lorsqu'un Client donne une instruction ne couvrant qu'une partie ou un aspect d'un ordre, Portzamparc est redevable de son obligation de meilleure exécution pour toute autre partie ou tout autre aspect de l'ordre non couvert par ces instructions.

Les Clients sont avertis que lorsqu'ils assortissent leurs ordres d'instructions spécifiques, les éléments contenus dans ces consignes peuvent, dans certains cas, empêcher Portzamparc de prendre les mesures mise en place par cette politique dans le but d'obtenir le meilleur résultat possible dans l'exécution de ces ordres.

Le Client peut en pratique donner des instructions spécifiques sur le lieu d'exécution des instruments financiers pour lesquels le marché référent est soit Euronext Paris, soit Euronext Bruxelles, soit Euronext Amsterdam. Ainsi de fait, les marchés alternatifs aux marchés référents (par exemple CHIX, BATS Turquoise, Equiduct, VFSI etc) ne peuvent pas faire l'objet d'instructions spécifiques de la part des Clients.

Sur les marchés étrangers (hors Euronext, marchés US et Canadien), les Clients ne peuvent passer que des instructions spécifiques. S'agissant des marchés US et Canadien aucune instruction spécifique n'est acceptée.

3. Les principes d'acheminement des ordres :

Une fois saisis et validés, les ordres sont acheminés par Portzamparc vers le RTO puis vers les Brokers sélectionnés. Les ordres sont acheminés de manière totalement électronique vers le lieu d'exécution retenu par Portzamparc et le Broker conformément à leurs politiques de sélection et d'exécution sauf dans certaines circonstances. Les circonstances qui justifient que les ordres soient rejetés ou pris en charge manuellement sont les suivantes :

- Dans l'intérêt du client : filtrage des ordres d'un montant supérieur à un seuil fixé,
- Respect de la Réglementation Abus de Marchés 2 en application depuis le 3 juillet 2016.

4. Détermination de la politique de sélection des intermédiaires

Portzamparc n'étant pas directement membre ou adhérent d'une plateforme d'exécution, a mis en place une politique de sélection de ses intermédiaires, de nature à permettre à ses Clients non-professionnels ou professionnels d'obtenir le meilleur résultat possible lorsqu'elle transmet des ordres à ses intermédiaires habilités en vue de leur exécution.

4.1 Facteurs de détermination de la politique de sélection

Portzamparc a sélectionné la table RTO/BDDF OPS de BNP Paribas SA en raison de sa capacité à retenir des Brokers (listés en annexe) permettant à Portzamparc de satisfaire les obligations de meilleure exécution des ordres, en fonction du prix, du coût total de la transaction, de la rapidité d'exécution, de la probabilité d'exécution et du règlement, de la taille et/ou de la nature de l'ordre, ou de toutes autres considérations relatives à l'exécution de l'ordre.

L'importance relative de chacun de ces facteurs est déterminée en prenant en considération les critères suivants :

- les caractéristiques du Client, en particulier sa classification en Client professionnel ou Client non-professionnel,
- les caractéristiques de l'ordre concerné,
- les instruments financiers sur lesquels porte l'ordre,
- les lieux d'exécution vers lesquels cet ordre peut être dirigé.

Le résultat de l'exécution peut être affecté par les éventuelles instructions spécifiques des clients, telles que définies au point 2.3 de ce document.

4.1.1 Facteurs retenus par Portzamparc pour sa Clientèle professionnelle

Pour les clients professionnels de la salle des marchés, Portzamparc recherchera le meilleur résultat possible sur la base de l'ensemble des facteurs suivants :

- La liquidité du marché, en termes de probabilité d'exécution calculée à partir d'un historique suffisant,
- La fiabilité et continuité de service au niveau de la cotation et de l'exécution,
- La sécurisation et la fiabilité de la filière de règlement/livraison.

La liquidité (volumes traités, taille...) sera un critère particulièrement important pour obtenir le meilleur résultat possible.

4.1.2 Facteurs retenus par Portzamparc pour sa Clientèle non professionnelle

Pour les clients non professionnels de la salle des marchés, et hors instruction spécifique, Portzamparc privilégie par ordre:

- le coût total d'exécution comme principal critère de "meilleure exécution", puis
- La liquidité du marché, en termes de probabilité d'exécution calculée à partir d'un historique suffisant, et la diversité des lieux d'exécution proposés par l'intermédiaire adapté au profil d'une Clientèle non professionnelle,
- La fiabilité et continuité de service au niveau de la cotation et de l'exécution,
- La sécurisation et la fiabilité de la filière de règlement/livraison.

Le coût total, tel que défini à l'article 314-71 du Règlement Général de l'AMF, correspond au 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 éventuels frais de compensation et de règlement et tous les autres frais éventuellement payés à des tiers ayant participé à l'exécution de l'ordre.

4.1.3 Facteurs applicables à toutes les classes d'instruments financiers

Portzamparc transmet les ordres de ses clients qui portent sur les instruments ci-après : Titres négociables Actions, fonds indiciels cotés (ETF), droits, bons de souscription (warrants), obligations et obligations convertibles. Le RTO a sélectionné les Brokers au regard des facteurs pré-cités et :

- (i) de leur accès à un panel de lieux d'exécution, permettant l'accès à un périmètre plus large d'instruments financiers incluant en sus des actions (des valeurs les plus liquides aux valeurs de small et mid cap moins liquides), les trackers, les warrants et les obligations et offrant également la meilleure liquidité au meilleur coût total pour un profil de Clients non-professionnels et professionnels ;
- (ii) de leur capacité à s'adapter aux demandes de Portzamparc destinées à répondre à son obligation de meilleur résultat possible dans la plupart des cas en termes de coût total d'exécution, si celles-ci diffèrent de la politique d'exécution du Broker. En effet, lors de la transmission d'ordres, Portzamparc, soit détermine en amont la logique de routage des ordres et leurs modalités d'exécution, soit s'en remet à la politique d'exécution du Broker dès lors que celle-ci satisfait aux facteurs retenus par Portzamparc.

4.1.3.1 Spécificités pour les actions :

Dans sa recherche du meilleur résultat d'exécution des ordres, le RTO sélectionne les intermédiaires proposant des lieux d'exécution présentant des parts de marché significatives, celles-ci ayant un impact direct sur le niveau de liquidité des actions de nature à influencer sur leur prix. Si un lieu d'exécution représente la plus grande part de marché, il peut être retenu dans ce contexte comme le seul lieu d'exécution vers lequel les ordres peuvent être transmis par l'intermédiaire et ainsi être assimilé à la notion de marché référent.

Par exemple sur le périmètre Euronext, les spécificités suivantes s'appliquent concernant les actions éligibles au marché référent (Euronext Paris, Euronext Amsterdam et Euronext Bruxelles) et négociables sur d'autres lieux d'exécution :

Impact de la taille de l'ordre :

Pour les ordres de taille réduite voire moyenne, Portzamparc recherche une reconsolidation de la liquidité de l'ensemble des lieux d'exécution disponibles (systèmes multilatéraux de négociation et marchés réglementés). A cette fin, Portzamparc sélectionne les intermédiaires proposant des lieux d'exécution agréant cette liquidité dans un cadre adapté au profil de Clients non professionnels (reflet des fourchettes acheteurs-vendeurs de différents lieux d'exécution), et à ce titre, par exemple, Equiduct et le service RMF Euronext répondent à cette exigence.

Pour les ordres de grande taille, Portzamparc recherche dans la mesure du possible, une comparaison des lieux d'exécution de nature à permettre une exécution des ordres au meilleur prix.

Pour les ordres blocs, Portzamparc utilise le système TCS d'Euronext et ne garantit pas le meilleur prix, privilégiant la quantité exécutée.

Ordres non exécutables immédiatement :

Pour les ordres non exécutables immédiatement, Portzamparc privilégie leur placement sur le carnet d'ordres du marché référent, qui présente pour ces ordres des avantages en termes de prix d'exécution.

En effet, ce marché (marché par ordres et par prix) permet pour ces ordres la meilleure probabilité d'exécution au prix de fixing à l'ouverture du marché et à la clôture du marché et facilite le traitement des opérations sur titres le cas échéant (avec un impact coût associé favorable).

4.1.3.2 Spécificités pour les actions étrangères non traitées sur Euronext :

Cas des Marchés US et Canada : Les Brokers ont été sélectionnés afin de répondre à l'obligation de meilleure exécution et respectent les réglementations locales impliquant la comparaison des différents lieux d'exécution autorisés et réglementés.

Cas des autres marchés étrangers hors Euronext, US et Canada : Seuls (es) les ordres/ instructions spécifiques sont autorisés.

4.1.3.3 Spécificités pour les Warrants, trackers, certificats, obligations :

Pour ces instruments financiers, Portzamparc sélectionne des intermédiaires prenant en charge la gestion de ces produits sur la plateforme Euronext pour le périmètre Paris-Amsterdam-Bruxelles. Concernant les warrants sur marchés hors Euronext, le (les) intermédiaire(s) sélectionne(nt) d'autres contreparties brokers pour exécuter les instructions relatives à ce périmètre.

Les warrants ne sont pas soumis au processus de meilleure exécution multi places mais soumis à la meilleure exécution mono place.

Pour les trackers, Portzamparc privilégie, dans la mesure du possible, la place de référence en Euro afin d'assurer le meilleur prix après comparaison de plusieurs lieux d'exécution en Euro.

Dès lors qu'un Client souhaite passer un ordre sur un tracker, ETF sur une autre place/ monnaie (LSE ou Sterling par exemple), le Client devra passer un ordre spécifique et dans ce cas Portzamparc n'est pas tenue à la meilleure exécution.

5. Sélection des lieux d'exécution et consentement préalable en cas d'exécution d'ordres en dehors d'un marché réglementé ou d'un système multilatéral de négociation

Portzamparc estime que les marchés nationaux régulés et compensés représentent les lieux d'exécution qui offrent les meilleures caractéristiques en matière de prix, de volume et de règlement ainsi qu'en matière de rapidité et de probabilité d'exécution de l'ordre; il est également nécessaire d'accéder directement aux principales plates-formes d'exécution dites SMN (systèmes multilatéraux de négociation) [autrement appelées MTF (Multi Trading Facilities)] disponibles afin de pouvoir élargir les possibilités d'exécution offertes à ses clients et d'obtenir la Meilleure Exécution possible. Conformément à leur propre politique d'exécution, les Brokers retenus sélectionnent les lieux d'exécution dont la liste est reprise en annexe.

Le/les Client(s) autorise(nt) Portzamparc, afin d'obtenir le meilleur résultat dans l'exécution de leurs ordres, à exécuter ces ordres en dehors d'un marché réglementé ou d'un Système Multilatéral de Négociation (SMN), ou quand il s'agit d'instruments négociés de gré à gré.

6. Modalités de surveillance régulière et réexamen de la politique de sélection des intermédiaires

Portzamparc contrôle régulièrement l'efficacité de sa politique de sélection des intermédiaires. La surveillance de la qualité d'exécution des ordres est régulière et les moyens sont adaptés aux caractéristiques des instruments financiers traités et des marchés sous-jacents. En outre, conscient de l'importance d'assurer le meilleur service possible à ses clients, Portzamparc procède à une revue annuelle de sa politique d'une part et des intermédiaires sélectionnés d'autre part, en produisant annuellement un rapport conformément à la réglementation MIF II. Il en va de même lorsqu'un changement significatif susceptible d'avoir une incidence sur la capacité à obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients se produit. Portzamparc procède alors aux mesures correctives adaptées en fonction des éventuelles défaillances constatées.

CHAPITRE 2

1. Consentement du client

1.1. Principe

L'accord donné par le client est un **accord général** qui couvre l'ensemble des dispositions de cette Politique et vaut donc accord pour toutes les transactions effectuées auprès de Portzamparc.

1.2. Forme du consentement

Suite à réception de la présente politique, la passation d'ordres par le client vaut accord pour traiter aux conditions prévues par les clauses de la présente Politique de sélection des intermédiaires et d'exécution des ordres.

TITRE III – RESPONSABILITÉ

La politique d'exécution et de sélection énoncée dans le présent document s'applique dans des conditions normales des marchés financiers. Elle ne constitue pas une obligation de résultat pour Portzamparc mais une obligation de moyen.

ANNEXE I – LIEUX D'EXECUTION ET SELECTION DES INTERMEDIAIRES

Liste des négociateurs pour les principaux marchés

Instrument Financier	Broker	Lieux d'Exécution	Type de lieux d'exécution
ACTIONS	Natixis	EURONEXT Paris, Bruxelles, Amsterdam	Marché réglementé
	Natixis	Gré à gré/OTC (Over the Counter)	
	Virtu	Equiduct	Système Multilatéral de Négociation (SMNs = MTFs)
		VFSI	
		BATS	
		Chi-X Europe	
		Turquoise	
	Virtu	Euronext Paris, Bruxelles, Amsterdam	Marchés réglementés
KBC	Europe, Canada, Afrique du Sud	Marchés réglementés	
KBC	Marchés Asie : Hong Kong (104), Tokyo (106), Osaka (107), Manille (108), Thaïlande (117), Singapour (120), Kuala Lumpur (143), Djakarta (146)	Marchés réglementés	
OBLIGATIONS	Natixis	EURONEXT Paris, Bruxelles, Amsterdam	Marché réglementé
OBLIGATIONS CONVERTIBLES	Natixis	EURONEXT Paris, Bruxelles, Amsterdam	Marché réglementé
ETF (Trackers)	Natixis	EURONEXT Paris, Bruxelles, Amsterdam	Marché réglementé
Certificats	Natixis	EURONEXT Paris, Bruxelles, Amsterdam	Marché réglementé
Warrants	Natixis	EURONEXT Paris, Bruxelles, Amsterdam	Marché réglementé

ANNEXE II : DEFINITIONS

RTO : Récepteur Transmetteur d'Ordres, entité qui réceptionne les ordres des clients en vue de leur transmission pour leur exécution.

PSI-Négociateur : Prestataire de Service d'Investissement fournissant le service de négociation d'ordres de bourse.

Lieux d'exécution : lieux où des ordres de bourse peuvent être portés pour exécution (Marché Réglementé, système multilatéral de négociation, Internalisateur Systématique, ...).

Marché Réglementé : Bourse historique telle qu'Euronext ou Tradegate

Système multilatéral de négociation : place de cotation et d'exécution d'instruments financiers / plateforme d'exécution.

Internalisateur Systématique : établissement financier internalisant ses ordres systématiquement pour certaines valeurs et certaines quantités, c'est-à-dire se portant contrepartie d'une exécution pour des prix et quantités préalablement affichés.

VFSI : Internalisateur systématique du broker d'exécution Virtu Financial Ireland Limited (Virtu).

Euronext : Marché Réglementé de la Bourse de Paris (Euronext Paris), couvrant aussi la Bourse de Bruxelles (Euronext Bruxelles), la Bourse d'Amsterdam (Euronext Amsterdam), ci-après « Euronext ».

BATS : Marché boursier alternatif, système multilatéral de négociation composé de BATS Exchange Inc pour les titres américains et de BATS Trading limited pour les titres européens notamment de la bourse de Londres, d'Euronext.

Chi-X : Marché boursier alternatif européen, système multilatéral de négociation qui revendique une part importante de parts de marché des transactions sur les actions des plus grandes sociétés françaises, allemandes, néerlandaises, suisses, britanniques ou italiennes.

Turquoise : Marché boursier alternatif, système multilatéral de négociation créé par certaines des plus grandes banques de marché internationales (BNP Paribas, Citi, Crédit Suisse, Deutsche Bank, Goldman Sachs, Merrill Lynch, Morgan Stanley, Société Générale ou UBS) présentant une offre sur les plus grandes valeurs européennes et mondiales. La plateforme Turquoise est filiale du LSE London Stock Exchange.

Equiduct : Equiduct est une plateforme de négociations pan-européenne exploitée par la Bourse de Berlin. Elle se définit comme une plateforme électronique qui aborde l'intégralité des marchés européens et est reliée à plusieurs contreparties centrales européennes, notamment LCH et Clearnet SA. Equiduct est un système multilatéral de négociation (SMN).