

009-PL000015

29/10/2019 | Allocation et Marché des capitaux

---

# Politique d'exécution d'ordres

Approuvée lors de la réunion du Conseil d'Administration de Crédit Andorrà le 29 octobre 2019

## Table des matières

---

1. Introduction	3
2. Champ d'application	4
3.1 Portée objective : Services et instruments financiers	4
3.2 Portée subjective : Clients	5
3. Principe de meilleure exécution ou d'exécution optimale	5
Prise en compte des instructions spécifiques du client	5
4. Consentement du client	6
4.1 Généralités	6
4.2 Obtention du consentement exprès pour l'exécution d'ordres en dehors des marchés réglementés et des systèmes de négociation multilatéraux	6
5. Gestion des ordres des clients	7
5.1 Validité des ordres	8
5.2 Traitement des ordres	8
5.3 Groupement des ordres et exécution d'ordres partiels	8
5.4 Exécution d'ordres à prix de gré à gré	9
5.5 Exécution d'ordres à prix limité	9
6. Sélection des intermédiaires et des lieux d'exécution	9
6.1 Facteurs et critères pour une meilleure exécution	9
6.2 Courtiers et lieux d'exécution	11
6.3 Contrôles sur les lieux d'exécution sélectionnés	12
6.4 Publication annuelle sur l'exécution	13
6.4.1 Rapport sur les cinq principaux lieux d'exécution	14
6.4.2 Rapport sur la qualité de l'exécution	14
7. Vérification	15
8. Annexe I – Lieux d'exécution (juin 2019)	17

## 1. Introduction

---

Ce document définit la politique d'exécution des ordres (ci-après appelée la « **politique**<sup>1</sup> ») élaborée par Crédit Andorrà, SA (ci-après, indifféremment « **Crédit Andorrà** » ou « **l'établissement** »). Les principaux objectifs de ce document visent à :

- Adopter des mesures raisonnables en vue d'obtenir le meilleur résultat possible pour les transactions des clients, en tenant compte du prix, des coûts, de la rapidité et de la probabilité d'exécution et de règlement, du volume, de la nature de la transaction et de tout autre élément important dans l'exécution de l'ordre.
- Disposer de procédures et de systèmes de gestion des ordres permettant une exécution et une affectation rapides et correctes, de façon à ne pas désavantager les différents clients lorsque des transactions sont menées pour plusieurs d'entre eux ou que la négociation est effectuée pour compte propre avec des clients.

La loi 8/2013 du 9 mai relative aux exigences organisationnelles et aux conditions de fonctionnement des organismes opérationnels du système financier, la protection des investisseurs, les abus de marché et les accords de garantie financière reprend les mesures de prévention et de gestion des conflits d'intérêts en matière d'exécution des ordres, selon les articles 37 et 37 bis. Cette loi, ainsi que les articles relatifs à l'exécution des ordres, a été complétée par le règlement de développement de la loi 8/2013.

De même, en vertu de l'accord monétaire signé entre la Principauté d'Andorre et l'Union européenne (ci-après dénommée « UE »), la Principauté d'Andorre est tenue de mettre en application les dispositions juridiques européennes, conformément au calendrier convenu par l'UE, notamment en matière bancaire et financière.

Cet accord monétaire est modifié chaque année, par le biais d'une annexe, afin d'inclure les nouveaux textes juridiques et normes européennes, ainsi que les modifications apportées aux textes existants. La mise à jour de l'annexe effectuée en 2017 incorporait la directive 2014/65/CE relative aux marchés d'instruments financiers (plus connue sous son acronyme en anglais, MiFID II), en tant que réglementation à mettre en œuvre par la Principauté d'Andorre, au plus tard le 31 décembre 2020.

La directive MiFID II définit les conditions applicables aux établissements financiers, notamment en renforçant les règles de conduite afin d'accroître la protection des investisseurs. Par conséquent, bien que la directive MiFID II n'ait pas encore été mise en œuvre au sein de la Principauté d'Andorre, l'établissement a l'intention d'inclure les dispositions de la directive MiFID II, en vue de renforcer la protection des investisseurs.

Lors de l'élaboration de cette politique, ont été prises en compte les sources normatives suivantes :

Au niveau national,

- La *loi 8/2013 du 9 mai relative aux exigences organisationnelles et aux conditions de fonctionnement des organismes opérationnels du système financier, la protection*

---

<sup>1</sup> À des fins internes et conformément à la « Politique du groupe Crédit Andorrà relative au règlement intérieur », la catégorie relative à la régulation aux fins du groupe attribuée à la présente politique est la norme.

*des investisseurs, les abus de marché et les accords de garantie financière, ainsi que le règlement de développement correspondant.*

Au niveau communautaire,

- Directive 2014/65/CE (« Directive MiFID II »).
- Règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016, complétant la directive 2014/65/UE.
- Directive déléguée (UE) 2017/593 de la Commission du 7 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE.
- Règlement délégué (UE) 2017/576 de la Commission du 8 juin 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les normes techniques de réglementation pour la publication annuelle, par des sociétés de placement, des informations sur l'identité des lieux d'exécution et sur la qualité de l'exécution.

Les dispositions susmentionnées sont collectivement désignées sous le nom de « **réglementation applicable** ».

## 2. Champ d'application

---

### 3.1 Portée objective : Services et instruments financiers

Cette politique est applicable à toutes les transactions sur les instruments financiers que l'établissement effectue pour le compte de clients.

Crédit Andorrà, n'étant membre d'aucun marché de négociation, fournira le service de réception et de transmission des ordres et appliquera, par conséquent, la présente politique dans les situations suivantes :

- Réception et transmission des ordres : Le client émet un ordre d'achat ou de vente que l'établissement doit transmettre à un tiers pour son exécution ultérieure. Ces transactions incluent également la souscription ou le remboursement d'actions d'organismes de placement collectif (OPC), y compris de fonds de placement alternatif gérés par Credi-Invest, SA (ci-après la « **société de gestion** »).
- Gestion discrétionnaire de portefeuilles : L'établissement exécute un ordre ou le transmet à un tiers tenu de l'exécuter sans que cette transaction soit transmise par le client, mais par l'établissement pour le compte du client, sur la base d'un mandat de gestion de portefeuilles, convenu par contrat.

Les ordres ne seront pas considérés exécutés au nom des clients :

- Lorsque seuls sont fournis des prix pour lesquels l'établissement serait disposé à acheter ou à vendre un instrument financier.
- Lorsque le client contacte l'établissement pour demander un prix.
- Lorsque l'établissement négocie les conditions d'une transaction dans laquelle il agit en qualité de mandant pour son propre compte (par exemple ces transactions sont celles effectuées entre l'établissement et un tiers qui n'est pas un client de détail ou professionnel).

### 3.2 Portée subjective : Clients

Conformément à la réglementation en vigueur, la présente politique s'appliquera aux clients de détail et aux clients professionnels. Par conséquent, les contreparties éligibles sont exclues du champ d'application de cette politique, bien qu'elles puissent demander à l'établissement de les désigner comme des professionnels, à tout moment, ou pour une transaction donnée.

Toutefois, dans le cadre de la relation avec les contreparties éligibles, Crédit Andorrà devra agir avec honnêteté, impartialité et professionnalisme, et communiquer des informations impartiales, claires et non trompeuses, en tenant compte de la nature de la contrepartie éligible et de son activité.

De même, cette politique s'appliquera également aux clients d'entités du groupe Crédit Andorrà qui transmettent directement des ordres à l'établissement en vue d'une exécution postérieure en Andorre.

## 3. Principe de meilleure exécution ou d'exécution optimale

---

Ce principe repose sur le concept de transparence du marché, qui implique une amélioration de sa qualité, préservant ainsi la protection de l'investisseur, essayant d'agir avec honnêteté, impartialité et professionnalisme, au mieux des intérêts de ses clients.

Lorsque l'établissement exécute des ordres de clients sur des instruments financiers, il prendra toutes les mesures raisonnables afin d'obtenir le meilleur résultat possible pour l'exécution desdits ordres.

### Prise en compte des instructions spécifiques du client

Lorsqu'un client de Crédit Andorrà souhaite que ses ordres soient exécutés selon un critère spécifique, il devra clairement spécifier le mode d'exécution lors de la passation d'ordre et, dans ce cas, les spécifications fournies par le client prévaudront sur la présente politique, n'appliquant pas les protections de meilleure exécution par rapport aux éléments inclus dans lesdites instructions.

Dans de tels cas, le client sera réputé avoir renoncé expressément aux protections qui constituent l'application des termes de la présente politique et l'établissement sera réputé avoir adopté toutes les mesures raisonnables pour obtenir le meilleur résultat possible pour le client dans la mesure où l'établissement reçoit et transmet un ordre ou un aspect spécifique d'un ordre à exécuter, ou transmet un ordre en suivant des instructions spécifiques du client.

Les clients pourront transmettre, entre autres, les instructions spécifiques suivantes :

- Le lieu d'exécution à travers lequel émettre l'ordre.
- Le choix d'une alternative d'exécution donnée, s'il en existe plusieurs disponibles.
- Le choix de la devise (si les instruments sont cotés dans des devises différentes).

En ce qui concerne les attributs de la transaction pour lesquels le client ne fournit pas d'instructions spécifiques, les normes appliquées seront fidèles à la présente politique.

L'établissement conservera les caractéristiques des instructions spécifiques communiquées par ses clients afin de démontrer que l'ordre a été traité conformément à celles-ci et que, par conséquent, il n'a pas été possible d'appliquer les dispositions de la présente politique. En particulier, conformément à la réglementation en vigueur, les instructions spécifiques seront conservées avec les enregistrements des ordres du client suivant le support approprié (original signé, support magnétique d'enregistrement ou enregistrement magnétique correspondant).

En aucun cas, l'établissement n'incitera ses clients à donner des instructions spécifiques pour l'exécution de leurs ordres lorsque cela implique que ces instructions pourront empêcher d'obtenir le meilleur résultat possible pour le client.

## 4. Consentement du client

---

### 4.1 Généralités

Conformément à la réglementation en vigueur, l'établissement devra obtenir le consentement du client concernant les conditions incluses dans la présente politique avant son application.

L'établissement obtiendra le consentement de ses clients sous la forme d'un accord général (comprenant une clause dans le rapport précontractuel conclu avec le client).

De plus, l'établissement et le client conviendront du canal qui permettra de communiquer toutes informations et mises à jour de cette politique au client. Les informations publiées seront mises à jour et accessibles en permanence sur le site Web de l'établissement [www.creditandorra.ad](http://www.creditandorra.ad) afin que le client puisse la consulter.

### 4.2 Obtention du consentement exprès pour l'exécution d'ordres en dehors des marchés réglementés et des systèmes de négociation multilatéraux

Lorsque l'établissement exécute des ordres de ses clients en dehors des marchés réglementés et des systèmes de négociation multilatéraux, celui-ci devra obtenir le consentement exprès et préalable du client (par exemple des transactions Over the Counter « OTC »).

Ce consentement exprès pourra être obtenu de l'une des manières suivantes :

- Par le biais de la signature du rapport précontractuel par le client, qui inclura une disposition spécifique à cet égard.
- Par le biais de la signature de l'ordre d'achat/souscription et/ou vente/remboursement de l'instrument financier en question, qui inclura une disposition spécifique à cet égard.
- Par le biais de canaux à distance, par un rappel avertissant le client dans le format approprié en fonction de la nature et des circonstances du circuit contractuel (par exemple par un discours spécifique dans le cas de transactions bancaires par téléphone, qui devra être enregistré et conservé dans les fichiers de l'établissement).

## 5. Gestion des ordres des clients

---

Tous les ordres passés pour l'achat ou la vente d'instruments financiers provenant de transactions tant pour le compte de l'établissement que de la société de gestion, sont acheminés via Crédit Andorrà,

L'établissement assure, par conséquent, la réception et la transmission des ordres relatifs aux transactions de gestion effectuées par la société de gestion sur les OPC, reçoit et transmet aux courtiers correspondants les ordres émis par la société de gestion dans le cadre de son activité de gestion des OPC.

Crédit Andorrà n'est membre d'aucun marché d'instruments financiers avec lesquels l'établissement opère, que ce soit pour le compte de clients ou pour compte propre, recevant les ordres de ses clients et les transmettant à des tiers chargés d'exécuter les transactions. Dans le cas de transactions spécifiques (par exemple OTC, Forex, dette publique), l'établissement souscrit directement les transactions avec les contreparties éligibles correspondantes.

L'établissement dispose de procédures et de systèmes assurant la réception et la transmission, pour une exécution ponctuelle, juste et rapide, des ordres des clients en fonction de la date de réception par l'établissement :

- L'établissement garantit que les ordres reçus et transmis au nom des clients sont enregistrés et attribués de façon rapide et précise.
- L'établissement transmet les ordres des clients de manière séquentielle et rapide, à moins que les caractéristiques de l'ordre ou les conditions du marché ne le permettent pas, ou que les intérêts du client nécessitent un autre type d'action.
- L'établissement informe rapidement les clients de détail de toute difficulté importante et pertinente pour la bonne transmission et/ou exécution des ordres dès qu'il en a connaissance.

L'établissement n'utilisera pas de manière inappropriée les informations relatives aux ordres en attente des clients et prendra toutes les mesures raisonnables en vue d'éviter l'utilisation inappropriée de telles informations.

En fonction du type d'ordre reçu et des différents canaux d'exécution disponibles, Crédit Andorrà a opté pour les critères suivants selon les différents instruments financiers avec lesquels il opère :

- **Ordres exécutés sur des marchés organisés** : L'établissement exécutera les ordres sur l'un des lieux d'exécution indiqués en annexe de la présente politique ou, le cas échéant, le plus liquide lors de l'exécution de l'ordre.
- **Ordres hors marché** : Crédit Andorrà exécutera les ordres en tenant compte du critère de probabilité d'exécution et de règlement pour l'instrument financier en question. Crédit Andorrà s'engage ainsi à assurer la meilleure probabilité d'exécution et de règlement dans les plus brefs délais.
- **Exception à l'application de ces critères** : Lorsque le client donne des instructions spécifiques concernant l'exécution de l'ordre, l'établissement exécutera l'ordre suivant l'instruction spécifique. L'établissement avertit que toute instruction spécifique du client pourra empêcher d'adopter les mesures incluses dans la

présente politique visant à obtenir le meilleur résultat possible en rapport avec les éléments inclus dans ces instructions.

### 5.1 Validité des ordres

Les ordres transmis par le client seront valables pour la période indiquée sans dépasser les règles établies par chaque marché réglementé.

### 5.2 Traitement des ordres

L'établissement applique le principe de séquentialité dans l'exécution des ordres des clients lorsque le marché le permet, que le client n'a donné aucune autre instruction et que ce soit possible en termes de compensation.

Si l'établissement rencontre des difficultés lors de l'exécution d'un ordre, il contactera le client. La procédure sera identique lorsque l'établissement refuse d'exécuter une transaction ou de mettre en œuvre toute autre action à la demande du client, susceptible de modifier le bon fonctionnement, la transparence ou la régularité du marché.

L'établissement suppose que l'ordre d'un client a été accepté par Crédit Andorrà lorsque l'ordre signé (manuscrite, par téléphone ou numérique) est reçu par le gestionnaire chargé du client. Une fois l'ordre reçu, l'établissement le signera de sorte que soient clairement indiqués la date et le lieu de réception de l'ordre en question, et le processus de transmission de celui-ci au lieu d'exécution commencera.

### 5.3 Groupement des ordres et exécution d'ordres partiels

L'établissement regroupera les ordres des clients et/ou les exécutions partielles à condition que les conditions suivantes soient remplies :

- Qu'il soit improbable que le groupement désavantage, dans l'ensemble, à l'un des clients dont les ordres sont groupés.
- Que les clients concernés soient informés qu'en raison du groupement des ordres, ils peuvent être désavantagés.
- Que l'allocation et l'imputation des ordres ou des transactions groupées des clients soient effectuées de manière équitable. Le principe de répartition applicable est celui de la proportionnalité, divisant les exécutions en autant de postes que nécessaire pour garantir le même prix moyen à chaque client.

À tout moment, l'établissement appliquera la présente politique pour l'imputation des ordres groupés ou partiellement exécutés selon les principes de meilleure exécution.

En pratique, Crédit Andorrà exécute partiellement les ordres des clients dans trois cas différents :

- Par instructions expresses du client.
- Par décision de l'établissement, au motif que l'exécution partielle de l'ordre est plus avantageuse pour le client.
- Pour des raisons liées au marché, le marché étant celui qui devra les exécuter partiellement et non par décision de l'établissement.



## 5.4 Exécution d'ordres à prix de gré à gré

Lors de l'exécution des ordres ou de la négociation avec des produits de gré à gré, y compris des produits sur mesure, Crédit Andorrà sera tenu de vérifier le caractère équitable du prix proposé au client, en collectant des données de marché ayant permis d'estimer le prix dudit produit et, dans la mesure du possible, en effectuant une comparaison avec des produits similaires ou comparables.

Étant donné que l'obligation d'exécution optimale s'applique à tous les instruments financiers, qu'ils soient négociés sur des plates-formes de négociation ou sur des marchés de gré à gré, l'établissement doit rassembler les données de marché pertinentes afin de vérifier si le prix de gré à gré proposé au client est juste et conforme à l'obligation d'exécution optimale.

Crédit Andorrà exécutera l'ordre sur la base de critères de probabilité d'exécution et de règlement, en disposant des références appropriées qui permettront de démontrer que l'ordre a été exécuté dans les conditions les plus favorables possibles au moment de l'exécution, en observant le prix indiqué sur les marchés réglementés, en demandant des cotations à d'autres établissements ou en consultant des fournisseurs d'information, selon le cas.

## 5.5 Exécution d'ordres à prix limité

Crédit Andorrà prendra les mesures appropriées pour faciliter l'exécution la plus rapide possible des ordres des clients à un prix limité en ce qui concerne les actions admises à la négociation sur un marché réglementé ou négociées sur une plate-forme de négociation qui ne sont pas immédiatement exécutées dans les conditions existantes sur le marché.

Sauf indication contraire du client, lorsque l'ordre a été transmis à un marché réglementé ou à un système de négociation multilatéral ou que l'ordre a été publié par un fournisseur de services de données situé dans un État membre de l'UE et pourra être facilement exécuté dès que les conditions du marché le permettront, Crédit Andorrà publiera immédiatement l'ordre du client à un prix limité, afin que les autres acteurs du marché puissent facilement y accéder.

## 6. Sélection des intermédiaires et des lieux d'exécution

---

### 6.1 Facteurs et critères pour une meilleure exécution

Lors de la transmission des ordres des clients en vue de leur exécution, l'établissement adoptera toutes les mesures nécessaires pour obtenir le meilleur résultat possible et tiendra compte, pour cela, des facteurs suivants :

- **Prix** : prix auquel un instrument financier est exécuté.
- **Liquidité** : capacité à exécuter rapidement des transactions sans impact significatif sur le marché.
- **Frais d'exécution pour le client** : coûts implicites tels que les impacts possibles sur le marché, des coûts externes explicites, des honoraires et commissions, etc.
- **Exécution rapide** : temps que prend l'exécution de la transaction du client.

- **Probabilité et profondeur d'exécution et de règlement** : probabilité que l'établissement puisse mener à bien la transaction du client. Évaluation de la profondeur du portefeuille d'ordres du marché.
- **Taille de l'ordre** : taille de l'ordre du client à exécuter par rapport à la profondeur du marché et son incidence possible sur le prix d'exécution ;
- **Type d'ordre** : nature de la transaction.

Dans le cas des clients de détail, l'établissement déterminera le résultat optimal en termes de contrepartie totale, comprenant le prix de l'instrument financier et les coûts liés à l'exécution, y compris toutes les dépenses encourues par le client, ainsi que les frais propres au lieu d'exécution, les frais de compensation et de règlement, et autres frais versés à des tiers participant à l'exécution de l'ordre.

Afin de déterminer le meilleur résultat possible conformément au paragraphe précédent, s'il existe plusieurs plates-formes concurrentes pour exécuter un ordre lié à un instrument financier, l'établissement comparera les résultats que le client obtiendrait en exécutant cet ordre sur chacun des lieux d'exécution éligibles, en tenant compte des commissions et des coûts afférents à chacun d'entre eux.

Si le prix, les coûts, la taille, la rapidité et la probabilité d'exécution sont généralement des facteurs décisifs pour obtenir le meilleur résultat possible, la valeur totale d'une transaction spécifique peut être affectée par d'autres facteurs considérés comme déterminants par l'établissement, en vue de l'exécution des ordres.

L'importance relative de chaque facteur est déterminée en fonction des critères suivants :

- Les caractéristiques du client, comprenant la typologie correspondante.
- Les caractéristiques de l'ordre du client.
- Les caractéristiques des instruments financiers auxquels l'ordre fait référence.
- Les caractéristiques des courtiers et/ou des lieux d'exécution, destination de l'ordre.

Instrument financier	Importance relative des facteurs pour une exécution optimale
<b>Titres cotés</b> (espagnols)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Caractéristiques du client, comprenant la typologie correspondante (10 %)</li> <li>• Caractéristiques de l'ordre du client (40 %)</li> <li>• Caractéristiques des instruments financiers visés par l'ordre (20 %)</li> <li>• Caractéristiques des courtiers et/ou lieux d'exécution, destination de l'ordre (30 %)</li> </ul>
<b>Titres cotés</b> (internationaux)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Caractéristiques du client, comprenant la typologie correspondante (10 %)</li> <li>• Caractéristiques de l'ordre du client (40 %)</li> <li>• Caractéristiques des instruments financiers visés par l'ordre (20 %)</li> <li>• Caractéristiques des courtiers et/ou lieux d'exécution, destination de l'ordre (30 %)</li> </ul>

Instrument financier	Importance relative des facteurs pour une exécution optimale
<b>Revenu fixe</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Caractéristiques du client, comprenant la typologie correspondante (10 %)</li> <li>• Caractéristiques de l'ordre du client (30 %)</li> <li>• Caractéristiques des instruments financiers visés par l'ordre (40 %)</li> <li>• Caractéristiques des courtiers et/ou lieux d'exécution, destination de l'ordre (20 %)</li> </ul>
<b>Dérivés</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Caractéristiques du client, comprenant la typologie correspondante (10 %)</li> <li>• Caractéristiques de l'ordre du client (40 %)</li> <li>• Caractéristiques des instruments financiers visés par l'ordre (20 %)</li> <li>• Caractéristiques des courtiers et/ou lieux d'exécution, destination de l'ordre (30 %)</li> </ul>
<b>OPC</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Caractéristiques du client, comprenant la typologie correspondante (10 %)</li> <li>• Caractéristiques de l'ordre du client (20 %)</li> <li>• Caractéristiques des instruments financiers visés par l'ordre (70 %)</li> </ul>

## 6.2 Courtiers et lieux d'exécution

Les différentes alternatives offertes par le marché, des services, des prix et des qualités, rendent nécessaire l'établissement d'une procédure de sélection des courtiers offrant le meilleur service, qualité et prix, et couvrant les garanties minimales établies.

Pour pouvoir faire appel à leurs services, les lieux d'exécution devront répondre aux exigences minimales suivantes :

- Le lieu d'exécution doit être dûment agréé par les autorités compétentes pour mener à bien ses activités et ses services. Il est tenu de fournir les informations nécessaires détaillant l'enregistrement, le numéro d'identification fiscale et le domicile. Le lieu d'exécution doit garantir l'accès aux lieux d'exécution appropriés pour chaque type d'instrument financier et offrir le meilleur résultat possible en termes de prestation du service d'exécution des ordres.
- Le lieu d'exécution doit être prêt à fournir toute information requise par les autorités compétentes. Il s'engage à notifier tout événement pouvant affecter de manière significative l'exécution de ses fonctions. Il est tenu de préserver la fiabilité de ses systèmes, la cohérence et la précision des prix, ainsi que des informations systématiques et cohérentes sur les prix des instruments financiers, les commissions et les coûts connexes.
- Le lieu d'exécution doit s'engager à garantir la confidentialité de ses données et de celles de ses clients. Il doit disposer d'un plan d'urgence pour la récupération des données si nécessaire et pour la vérification périodique des mécanismes de

sécurité informatique, le cas échéant, selon la fonction, le service ou l'activité fournie.

De plus, pour sélectionner courtiers et lieux d'exécution, l'établissement évaluera les facteurs suivants :

Instrument financier	Facteurs pour la sélection des courtiers
<b>Titres cotés</b> (espagnols)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Prix et coûts (20 %)</li> <li>• Rapidité et probabilité d'exécution et de règlement (40 %)</li> <li>• Taille et nature de l'ordre (20 %)</li> <li>• Probabilité d'exécution et de règlement (20 %)</li> </ul>
<b>Titres cotés</b> (internationaux)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Prix et coûts (20 %)</li> <li>• Rapidité et probabilité d'exécution et de règlement (40 %)</li> <li>• Taille et nature de l'ordre (20 %)</li> <li>• Probabilité d'exécution et de règlement (20 %)</li> </ul>
<b>Revenu fixe</b>	<p>S'agissant de l'achat ou de la vente de transactions sur des titres à revenu fixe (publics, privés, nationaux, internationaux, privilégiés, l'établissement agira, à tout moment, conformément à cette politique.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Prix et coûts (40 %)</li> <li>• Rapidité et probabilité d'exécution et de règlement (20 %)</li> <li>• Taille et nature de l'ordre (20 %)</li> <li>• Probabilité d'exécution et de règlement (20 %)</li> </ul>
<b>Dérivés</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Prix et coûts (20 %)</li> <li>• Rapidité et probabilité d'exécution et de règlement (50 %)</li> <li>• Taille et nature de l'ordre (20 %)</li> <li>• Probabilité d'exécution et de règlement (10 %)</li> </ul>
<b>Fonds de placement</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Prix, coût et type d'ordre 100 %</li> </ul>

Actuellement, les lieux d'exécution utilisés par l'établissement figurent à l'annexe I de la présente politique. Si l'établissement décide de modifier l'un des lieux d'exécution sélectionnés, il sera tenu d'en informer le client, en mettant à jour l'annexe I de la présente politique et en publiant la nouvelle version sur la page Web de Crédit Andorrà. De plus, l'établissement devra obtenir le consentement du client avant l'exécution de ses ordres sur des lieux d'exécution autres que ceux inclus dans cette liste.

L'établissement, en qualité de transmetteur d'ordres, délègue à une troisième entité l'exécution d'un ordre, et devra par conséquent s'assurer que cette dernière agit conformément à la présente politique. Pour ce faire, Crédit Andorrà procédera aux contrôles indiqués ci-après.

### 6.3 Contrôles sur les lieux d'exécution sélectionnés

Le département Allocation et Marché de capitaux élaborera, de façon périodique, les contrôles suivants, en ce qui concerne le choix de ses lieux d'exécution :

- Vérifier et contrôler la qualité de l'exécution obtenue et des systèmes et contrôles en renforçant la comptabilité des transactions exécutées afin d'identifier d'éventuelles défaillances.  
Dans ce processus, l'établissement examinera avec prudence les pondérations et les pourcentages attribués à chaque facteur, lesquels détermineront le choix des lieux d'exécution. À cet égard, les différents rapports sur les lieux d'exécution concernant la qualité des services pour chaque type d'instrument financier feront l'objet d'une analyse.  
Ce contrôle des lieux d'exécution comprendra une analyse de facteurs quantitatifs tels que les systèmes de règlement, les mécanismes de gestion de la volatilité (« circuit breakers ») et toute autre considération pertinente.
- Passer en revue le processus en utilisant un échantillon aléatoire de transactions exécutées, afin de vérifier les éventuelles anomalies constatées.
- Vérifier les documents (et confirmations) envoyés par les lieux d'exécution que l'établissement peut utiliser dans ses rapports obligatoires.

Actuellement, l'établissement utilise les critères suivants pour évaluer les courtiers :

- **Pour le service de réception et de transmission des ordres** : L'établissement sélectionne et évalue périodiquement les intermédiaires sur la base de critères de présélection, suivant différents facteurs d'évaluation, à savoir le prix, l'accès, le marché, les systèmes automatiques d'exécution et/ou de règlement, la qualité d'exécution, le suivi des ordres, la gestion des dividendes et d'introduction en bourse (IPO).
- **Pour l'exécution des ordres à revenu variable pour le service de gestion de portefeuille/OPC** : La société de gestion sélectionne et évalue périodiquement les intermédiaires en tenant compte des différents marchés, fixant différents critères d'évaluation, à savoir la qualité du service d'analyse, la génération d'idées, la coordination et la gestion comptable, la communication rapide de faits pertinents et la fréquence des visites.
- **Pour la souscription de produits dérivés pour le service de gestion de portefeuille/OPC** : La société de gestion sélectionne et évalue périodiquement les intermédiaires sur la base de critères d'évaluation tels que le prix, la qualité du service d'analyse, la génération d'idées, l'exécution rapide des ordres et la fréquence des visites.

#### 6.4 Publication annuelle sur l'exécution

Le département Allocation et Marché de capitaux devra élaborer deux rapports annuels comprenant le contenu suivant :

- « Rapport sur les cinq principaux lieux d'exécution » : Identité des cinq principaux lieux d'exécution/courtiers en termes de volume de trading au sein desquels ont été exécutés les ordres des clients, et ce, pour chaque catégorie d'instruments financiers.
- « Rapport sur la qualité de l'exécution » : Résumé de l'analyse et des conclusions du suivi rapproché de la qualité d'exécution obtenue sur les lieux d'exécution au

sein desquels ont été exécutés les ordres des clients au cours de l'année précédente, pour chaque catégorie d'instruments financiers.

#### 6.4.1 Rapport sur les cinq principaux lieux d'exécution

Le [rapport sur les cinq principaux lieux d'exécution](#) ne contiendra pas d'informations sur les ordres relatifs aux opérations de financement de titres, et comprendra les suivantes :

- a) catégorie d'instruments financiers.
- b) nom et identifiant du lieu d'exécution.
- c) volume des ordres exécutés sur le lieu d'exécution, exprimé en pourcentage du volume total exécuté.
- a) nombre d'ordres exécutés au sein dudit lieu d'exécution, exprimé en pourcentage du total d'ordres exécutés.
- d) pourcentage des ordres passifs et agressifs au sein des ordres mentionnés au point d).
- e) pourcentage des ordres traités dans les ordres mentionnés au point d).
- f) indication que la société de placement a exécuté ou non, en moyenne, moins d'une transaction par jour ouvrable de l'année précédente dans cette catégorie d'instruments financiers.

Ce rapport devra contenir les informations mentionnées ci-dessus, en distinguant les ordres passés par les clients de détail et par les clients professionnels.

En outre, ce rapport devra contenir l'identité des cinq principaux lieux d'exécution, en termes de volume de trading, au sein desquels ont été exécutés les ordres des clients concernant les opérations de financement de titres, pour chaque catégorie d'instruments financiers, avec les informations suivantes :

- b) volume des ordres exécutés au sein dudit lieu d'exécution, exprimé en pourcentage du volume total exécuté.
- c) nombre d'ordres exécutés au sein dudit lieu d'exécution, exprimé en pourcentage du total d'ordres exécutés.
- d) indication que la société de placement a exécuté ou non, en moyenne, moins d'une transaction par jour ouvrable de l'année précédente dans cette catégorie d'instruments financiers.

Le format du rapport sur les cinq principaux lieux d'exécution est indiqué à l'annexe II du règlement délégué 2017/576 de la Commission du 8 juin 2016, qui complète la directive MiFID II.

#### 6.4.2 Rapport sur la qualité de l'exécution

Le [rapport sur la qualité de l'exécution](#) devra inclure les informations suivantes :

- a) une explication concernant l'importance relative que la société a attaché aux prix, aux coûts, à la rapidité, à la pluralité des exécutions ou à tout autre facteur, y compris les facteurs qualitatifs, pour évaluer la qualité de l'exécution.
- b) une description des éventuels liens étroits, conflits d'intérêts et participations communes vis-à-vis de tout lieu d'exécution des ordres.
- c) une description de tout accord spécifique passé avec les lieux d'exécution concernant les paiements effectués ou reçus, les rabais, les réductions ou les avantages non monétaires reçus.
- d) une explication concernant les facteurs qui ont conduit à une modification de la liste des lieux d'exécution inclus dans la politique d'exécution des ordres de la société, dans le cas de cet éventuel changement.
- e) une explication concernant la façon dont l'exécution des ordres diffère selon la typologie des clients lorsque la société traite les types de clients différemment, pouvant affecter les modalités d'exécution des ordres.
- f) une explication concernant l'application de critères autres que ceux des prix et des coûts immédiats lors de l'exécution des ordres de clients de détail et une explication quant à la manière dont ces autres critères ont été déterminants pour l'obtention du meilleur résultat possible en termes de montant total pour le client.
- g) une explication concernant la manière dont la société de placement a utilisé toute donnée ou instrument lié à la qualité de l'exécution.
- h) le cas échéant, une explication concernant la manière dont l'établissement a utilisé les informations provenant d'un fournisseur d'informations consolidées, conformément à l'article 65 de la directive MiFID II.

Tous les rapports indiqués dans ce paragraphe devront être publiés sur le site Web de l'établissement, dans un format permettant le téléchargement par le public, sans frais supplémentaires, et devront être mis à jour chaque année.

L'établissement devra établir des procédures internes en vue d'élaborer ces rapports et de collecter toutes les informations reçues de ses lieux d'exécution au moment de l'exécution des ordres.

## 7. Vérification

---

Le département de Conformité réglementaire de Crédit Andorrà veillera au respect de la présente politique, afin d'identifier et, le cas échéant, de corriger toute défaillance. De même, il centralisera la réception de toutes les éventuelles modifications et améliorations de cette politique.

Le département de Conformité réglementaire portera à la connaissance du conseil d'administration tous événements pertinents identifiés lors du suivi de l'application correcte de la présente politique et les intégrera dans les rapports périodiques au conseil d'administration.

Toute modification importante de cette politique devra être rapidement signalée aux clients afin d'obtenir leur consentement. À cet égard, seront considérés comme importants les changements suivants :

- Tout événement interne ou externe pouvant avoir une incidence sur les paramètres de la meilleure exécution, tels que le coût, le prix, la rapidité, la possibilité d'exécution, le dédommagement, le règlement, la taille, la nature ou toute autre considération pertinente pour l'exécution de l'ordre.
- Toute modification de la pondération ou des pourcentages mentionnés au point 6 de la présente politique.
- Toute modification concernant les lieux d'exécution sélectionnés.

**FIN DE LA POLITIQUE**



## 8. Annexe I – Lieux d'exécution (juin 2019)

AIAF Mercado de Renta Fija	Euronext Derivatives Paris	New Zealand Exchange
Aquis Exchange	Euronext Lisbon	Nordic Derivatives Exchange Finland
Athens Derivative Exchange	Euronext Paris	Nordic Derivatives Sweden
Athens Exchange Alternative Market	Frankfurt Stock Exchange	Norwegian OTC Market
Athens Stock Exchange	Hong Kong Futures Exchange	NYMEX - New York Mercantile Exchange
Australian Securities Exchange	Hong Kong Stock Exchange	NYSE - New York Stock Exchange
Barcelona Stock Exchange	ICE Futures Canada	NYSE Arca
BATS Exchange	ICE Futures Europe	Osaka Stock Exchange
BME Fixed Income	ICE Futures US	Oslo Bors
Boerse Frankfurt Certificates and Warrants	Indonesia Stock Exchange	OTC Markets
Borsa Italiana	Irish Stock Exchange	Russian Trading System
CBOE	Johannesburg Stock Exchange	SIGMA X MTF
CBOT - Chicago Board of Trade	KOSPI Stock Market	Singapore Exchange Securities
Chi-x	LIFFE	SIX Swiss Exchange
Chi-X Australia	London Metal Exchange	SIX Swiss Exchange Europe
Chi-X Japan	London Stock Exchange	Tokyo Commodity Exchange
CME - Chicago Mercantile Exchange	Luxembourg Stock Exchange	Tokyo Stock Exchange
CME Europe	Madrid Stock Exchange	Toronto Exchange
COMEX	MEFF Renta Variable	Turquoise
Eurex	Mexico Stock Exchange	UBS MTF
Euro MTF	Monreal Exchange	Venture Exchange
Euronext Amsterdam	Moscow Exchange - MICEX	Vienna Stock Exchange
Euronext Brussels	NASDAQ OMX Copenhagen	XETRA
Euronext Derivatives Amsterdam	NASDAQ OMX Helsinki	Xetra ETF
Euronext Derivatives Brussels	NASDAQ OMX Iceland	
Euronext Derivatives Lisbon	NASDAQ OMX Stockholm	