

SAXO BANQUE
**POLITIQUE DE MEILLEURE
EXECUTION POSSIBLE**

1. INTRODUCTION

- 1.1** Le présent document a été élaboré en conformité avec la directive européenne 2004/39/EC du 21 Avril 2004 relative aux marchés financiers (MiFID) qu'avecet avec la Législation Française (la "Loi") qui s'applique à Saxo Banque. Il n'a pas pour objet de créer, à l'égard des tiers, des droits ou devoirs supplémentaires qui n'existaient pas avant qu'il ne soit mis à leur disposition, et n'a aucun caractère contractuel entre Saxo Banque et ses clients.
- 1.2** Ce document traite de la façon dont les transactions et les ordres sont exécutés, des facteurs qui peuvent affecter le temps d'exécution et du rôle que peut jouer la volatilité du marché dans le processus d'exécution d'un ordre lorsque l'on vend ou achète un produit financier.
- 1.3** Sous réserve de l'accord du client et en l'absence d'instruction spécifique de la part du client concernant la méthode d'exécution, Saxo Banque exécutera l'ordre de son client conformément aux règles décrites dans ce document.
- 1.4** Néanmoins, en cas d'instruction spécifique de la part du client, Saxo Banque exécutera l'ordre en suivant cette instruction spécifique. Toute instruction spécifique du client pourrait empêcher Saxo Banque de prendre les mesures contenues et mises en place dans sa politique d'exécution destinées à obtenir le meilleur résultat possible pour l'exécution des ordres en respect des éléments découlant de cette instruction.
- 1.5** Ce document est disponible sur simple demande ou sur notre site Internet www.saxobanque.fr. Saxo Banque se réserve le droit de modifier à tout moment le contenu de ce document.

2. INSTRUMENTS FINANCIERS CONCERNES

- 2.1** Les instruments financiers couverts par le présent document sont ceux définis aux articles L.211-1 et D.211-1 A du Code monétaire et financier et incluent, notamment : les actions, les obligations, les parts ou actions d'OPCVM négociés sur des marchés réglementés (Exchange Traded Funds), les contrats à terme, les contrats à terme de devises, les contrats d'options de change et les instruments financiers à terme négociés de gré à gré (tels que par exemple les contrats financiers avec paiement d'un différentiel ou CFDs). Les transactions sur devises au comptant (en ce compris les transactions de change scriptural au comptant à effet de levier) ne rentrent pas dans les catégories d'instruments financiers précitées et ne sont pas concernées par le présent document.
- 2.2** Les conditions de négociation des instruments financiers cités ci-dessus sont disponibles sur le site de Saxo Banque

[<http://www.saxobanque.fr>]

3. POLITIQUE DE SAXO BANQUE EN MATIERE DE MEILLEURE EXECUTION POSSIBLE

- 3.1** Saxo Banque recherche, de façon raisonnable, les conditions les plus avantageuses lorsqu'elle exécute un ordre pour le compte d'un client.
- 3.2** A cet effet, Saxo Banque s'appuie sur 3 principes de base : (i) une technologie innovante pour transmettre, suivre et exécuter les ordres; (ii) une attention particulière donnée aux caractéristiques de l'ordre d'exécution; (iii) un examen régulier et rigoureux de la qualité d'exécution générale.
- 3.3** Lorsqu'elle exécute un ordre d'achat ou de vente, Saxo Banque prend toujours en considération :
 - La classification du client : client non professionnel ou professionnel;
 - La nature de l'ordre donné par le client;
 - Les caractéristiques des instruments financiers objet de l'ordre;
 - Les caractéristiques des places d'exécution (marchés) de l'ordre.

4. LE ROLE DE LA TECHNOLOGIE DANS L'EXECUTION DES ORDRES

- 4.1** Saxo Banque utilise des systèmes automatisés pour router et exécuter les ordres donnés par le client. Dès réception de l'ordre par Saxo Banque, celui-ci est automatiquement transmis vers une place d'exécution par Saxo Banque jugée comme étant la meilleure possible ou exécuté par Saxo Banque elle-même, dans ses livres, pour les produits que Saxo Banque négocie pour compte propre (en particulier les instruments financiers à terme négociés de gré à gré tels que les CFDs).
 - 4.1.1** Concernant les titres négociés sur des marchés réglementés ou organisés (actions ou certains contrats à terme fermes), Saxo Banque transmet les ordres pour exécution vers un marché ou à un tiers.
 - 4.1.2** Concernant les instruments financiers à terme négociés de gré à gré, Saxo Banque peut exécuter elle-même les ordres ou les transmettre à d'autres « market makers ». Les ordres sont envoyés uniquement à des prestataires qui se conforment à l'affichage de l'ordre à cours limité ainsi qu'aux règles de protection des ordres à cours limité. La plupart de ces prestataires offrent également une exécution automatique des ordres.
 - 4.1.3** Concernant les contrats à terme sur devises et les contrats d'options sur devises, les ordres sont automatiquement exécutés en propre par Saxo Banque en qualité de « market maker ».

5. LES CARACTERISTIQUES DE NOTRE POLITIQUE DE MEILLEURE EXECUTION

5.1 Les règles de transmission et d'exécution d'un ordre sont basées sur quatre critères régulièrement revus par Saxo Banque. Ainsi, la recherche du meilleur résultat en matière d'exécution d'ordre pour un client repose sur les principes suivants :

5.1.1 Rapidité et meilleure probabilité d'exécution. Compte tenu de la volatilité affectant le prix et le volume, Saxo Banque exécute l'ordre du client dans les meilleurs délais.

5.1.2 Meilleur prix et prise en compte globale des coûts.

Les ordres relatifs aux instruments financiers à terme négociés de gré à gré et les titres cotés sont transmis à des « market makers » et/ou vers des places d'exécution (marchés) où des opportunités quant à l'obtention du meilleur prix existent. Les critères utilisés par les autres « market makers » et/ou les places d'exécution (marchés) incluent :

- un appariement automatique des ordres de marchés et des ordres à cours limité avec les ordres à cours limité en attente.
- des transactions croisées dans le cas où le meilleur prix est possible pour l'une et/ou les deux parties à la transaction.

5.1.3 Meilleure taille. Lors de la transmission des ordres, Saxo Banque recherche les marchés qui fournissent la meilleure liquidité et donc une liquidité potentielle pour les ordres de taille importante. Saxo Banque recherche également des opportunités pour les ordres des clients de bénéficier de garanties sur la taille de l'ordre qui peuvent être offertes par des marchés ou d'autres courtiers.

5.1.4 Qualité globale d'exécution. Lorsque la manière et le lieu de transmission et d'exécution d'un ordre sont déterminés, les négociateurs de Saxo Banque font appel à leur expérience des divers marchés, en se concentrant sur la rapidité et la fiabilité de l'exécution.

5.1.5 Instructions spécifiques des clients. Saxo Banque exécute les ordres d'un client en conformité avec les instructions données par le client ou pour son compte. En conséquence, si un client souhaite qu'un ordre soit exécuté d'une manière particulière et en désaccord avec les principes de meilleure exécution possible de Saxo Banque décrit dans ce présent document, le client doit clairement énoncer la méthode d'exécution qu'il souhaite appliquer lorsqu'il émet l'ordre. Dans la mesure où l'instruction du client ne serait pas parfaitement compréhensive, Saxo Banque interprète les caractéristiques de l'ordre non clarifié conformément à ses principes de meilleure exécution.

5.2 Saxo Banque souligne que l'obligation de meilleure exécution possible prend en compte d'autres facteurs que le prix, tels que les frais, la rapidité et la probabilité d'exécution de l'ordre et la transaction en tant que telle. Même si une transaction semble ne pas avoir été exécutée au meilleur prix possible, cela n'implique pas forcément une violation de l'obligation de meilleure exécution possible.

6. EXAMEN REGULIER DE LA QUALITE D'EXECUTION ET DES PLACES D'EXECUTION

6.1 Saxo Banque évalue régulièrement la qualité globale de l'exécution de ses ordres. Saxo Banque étudie la qualité d'exécution des ordres.

6.2 Le département management de Saxo Banque évalue périodiquement la qualité d'exécution et émet des recommandations relatives à la transmission des ordres.

7. LIST OF EXECUTION VENUES CURRENTLY CHOSEN

7.1 Saxo Banque utilise les marchés réglementés comme lieux d'exécution lorsqu'elle effectue des transactions sur actions et CFDs. Toutes les transactions sont étalonnées en matière de prix et liquidité sur le marché réglementé primaire où les instruments financiers concernés sont négociés.

7.2 Les courtiers en actions sont utilisés pour faciliter la transmission des ordres. Dans certains cas, un ordre sera passé en interne ou sur un autre lieux d'exécution que le marché réglementé si cela permet d'obtenir une meilleure exécution de la transaction.

7.3 Les places d'exécution (marchés) actuellement utilisés sont:

Copenhagen Stock Exchange, Stockholm Stock Exchange, Helsinki Stock Exchange, Oslo Stock Exchange, London Stock Exchange, Xetra Stock Exchange, London Stock Exchange, Amsterdam Stock Exchange, Brussels Stock Exchange, Paris Stock Exchange, Madrid Stock Exchange, Lisbon Stock Exchange, Milan Stock Exchange, Vienna Stock Exchange, Virt-X Stock Exchange, Zürich Stock Exchange, Athens Stock Exchange, Warsaw Stock Exchange, New York Stock Exchange, NA SDAQ Stock Exchange, AMEX, ARCA, BSE, CSX, NSX, PHLX, BATS, Direct Edge, Lava Flow, Track ECN, Trade Book, Singapore Stock Exchange, Tokyo Stock Exchange, Australian Stock Exchange, CME Group (GLOBEX), EUREX, Hong Kong Stock Exchange, Euronext, ICE, IDEM, MEFF, Montreal Exchange, NYBOT, Osaka Securities Exchange, Sydney Futures Exchange.

7.4 Outre sa maison-mère – Saxo Bank A/S, Saxo Banque utilise, à titre de contrepartie, les prestataires suivants:

- Goldman Sachs, Dresdner Kleinwort Wasserstein, Deutsche Bank, Lehman Brothers, Marex Financial and UBS.

8. VOLATILITE DES PRIX

8.1 La volatilité est l'un des facteurs pouvant affecter l'exécution d'un ordre. Lorsque les clients placent un grand volume d'ordres chez les courtiers, des déséquilibres et/ou des retards dans la transmission des ordres peuvent se produire. Cela conduit à un allongement des délais de traitement des ordres en attente. Cet allongement est normalement causé par l'apparition de plusieurs facteurs :

(i) le nombre et la taille des ordres à exécuter, (ii) la vitesse à laquelle les cotations actuelles sont fournies à Saxo Banque ou aux autres courtiers; et (iii) les contraintes de capacité du système applicable à une place donnée, mais aussi à Saxo Banque ou aux autres courtiers.

8.2 Les ordres des clients peuvent, à la discrétion de Saxo Banque mais toujours en conformité avec les principes de meilleure exécution possible, être agrégés avec les propres ordres de Saxo Banque, les ordres d'un collaborateur de Saxo Banque et/ou des personnes en relation avec Saxo Banque (incluant les employés et les autres clients). De plus, Saxo Banque se réserve le droit de diviser mais aussi d'agréger les ordres avant de les exécuter. Les ordres seront agrégés ou divisés uniquement dans l'intérêt général de ses clients. L'obtention d'un prix moins avantageux en cas d'exécution séparée ou simultanée peut motiver l'agrégation et la division des ordres. Dans ce cas, Saxo Banque donne la priorité aux facteurs affectant l'exécution autre que le prix, comme la prise en compte des coûts globaux ou la taille et la nature de l'ordre ou encore la probabilité d'exécution.

8.3 Les ordres électroniques ne sont pas toujours exécutés simultanément. Certains ordres placés au travers de systèmes de négociation en ligne peuvent être envoyés par Internet à un collaborateur qui détermine ensuite le lieu de transmission de l'ordre pour son exécution. Lorsqu'un trafic important des ordres électroniques provoque un encombrement, Saxo Banque, tout comme les autres « market makers » à qui sont envoyés les ordres pour exécution, ont l'obligation d'interrompre les procédures d'exécution automatique normales et de passer en exécution manuelle. Ceci peut conduire à l'allongement du délai d'exécution.

8.4 Afin de minimiser au mieux un tel risque, Saxo Banque a mis en place des procédures et une organisation permettant autant que possible une exécution juste, immédiate et rapide des ordres des clients.

9. EFFETS SUR L'EXECUTION DES ORDRES

9.1 Les clients doivent être conscients des risques suivants associés aux marchés volatiles, notamment à l'approche des horaires d'ouverture et de fermeture des journées de négociation:

- Exécution à un prix substantiellement différent du prix offert ou du prix demandé coté, exécutions partielles des ordres, ou exécution des ordres de grande taille en plusieurs fois à différents prix.
- Retards dans l'exécution des ordres pour les titres que Saxo Banque doit envoyer à des « market makers » externes et pour les ordres transmis ou exécutés manuellement.
- Prix d'ouverture qui peuvent être différents du prix de fermeture de la veille.
- Conditions de marché où la demande est égale ou supérieure à l'offre, empêchant l'exécution des ordres.

10. CATEGORIES ALTERNATIVES D'ORDRES

10.1 Compte tenu des risques engendrés par les marchés volatiles, les clients peuvent envisager d'utiliser différents types d'ordre afin de limiter leurs risques et de gérer les stratégies d'investissement.

10.1.1 **Ordre de marché. Avec un ordre de marché, le client demande à un courtier d'exécuter un ordre d'une certaine taille aussi rapidement que possible au premier prix disponible sur le marché. Les prestataires doivent exécuter les ordres du marché sans tenir compte des mouvements de prix. Ainsi, si le prix du marché évolue de façon significative pendant le temps nécessaire à l'exécution de l'ordre, l'ordre sera exposé de manière plus importante aux risques cités ci-dessus, incluant une exécution à un prix substantiellement différent du prix affiché lors de l'émission de l'ordre.**

Certains marchés financiers* n'acceptent pas les ordres de marché. Si un ordre de marché est placé dans ces marchés, Saxo Banque convertira automatiquement l'ordre en un pur ordre de cours limité avec un pourcentage limité « dans la monnaie **». Il est de la responsabilité du client de vérifier que l'ordre a bien été transmis au marché après l'avoir placé. Le client doit immédiatement contacter Saxo Banque s'il rencontre ou suspecte une erreur dans la transmission de l'ordre.

*MARCHÉ FINANCIER	**LIMITE DE POURCENTAGE
American Stock Exchange (AMEX)	2.50%
Australian Stock Exchange (ASX)	1%
Athens Stock Exchange (AT)	2%
Oslo Stock Exchange (OSE)	2.50%

OMX Copenhagen (CSE)	2.50%
OMX Helsinki (HSE)	2.50%
OMX Stockholm (SSE)	2.50%
Singapore Exchange (SGX-ST)	1%

Certains des courtiers qui exécutent nos ordres peuvent choisir de convertir les ordres de marché sur différents marchés en ordres de cours limité à 3%. Ce choix résulte des règles internes destinées à protéger les clients des mauvaises exécutions. Saxo Banque ne pourra être tenue responsable des éventuelles erreurs d'exécution provoquées par de telles conversions chez des courtiers externes à Saxo Banque.

10.1.2 Ordre à cours Limité. Dans le cadre d'un ordre à cours limité, le client fixe le prix maximum d'achat ou le prix minimum de vente auquel la transaction doit être exécutée. Un ordre à cours limité pouvant être placé à un cours éloigné du cours actuel du marché, celui-ci peut ne pas être exécuté immédiatement. Un client qui maintient un ordre à cours limité sur le marché doit être conscient qu'il renonce à la certitude d'une exécution immédiate en contrepartie, éventuellement, de l'obtention d'un meilleur prix dans le futur. Les ordres à cours limité peuvent être transmis vers une place sans intervention humaine.

10.1.3 Ordre « stop ». Différent d'un ordre à cours limité, un ordre « stop » permet de vendre à un prix inférieur au prix du marché à un instant donné ou d'acheter à un prix supérieur au prix du marché à un instant donné si le « prix stop » est atteint ou dépassé. Un ordre « stop » est donc un ordre « dormant » jusqu'à ce que le « prix stop » soit atteint ou dépassé. Lorsque le « prix stop » est atteint ou dépassé, l'ordre stop est converti en ordre de marché. Cf. la section 10.1.1 pour les ordres de marché.

10.1.4 Ordre Stop « glissant ». Un ordre stop traînant est un ordre stop, tel que décrit à la section 10.1.3, dont le « prix stop » évolue selon des paramètres fixés par le client. L'ordre stop « glissant » peut être utilisé pour vendre si les prix chutent en-dessous d'un certain seuil par rapport au prix le plus haut ou pour acheter si le cours affiché est supérieur à un certain seuil par rapport au prix le plus bas.

11. CONDITIONS GENERALES DE SAXO BANQUE

11.1 Les termes et conditions définit dans La Politique de Meilleure Exécution Possible de Saxo Banque font partie intégrante des conditions générales de négociation de Saxo Banque. En conséquence, la politique doit être lue et interprétée à la lumière desdites conditions générales.

SERIOUS TRADING. WORLDWIDE.

Saxo Banque (France) | Société par actions simplifiée au capital de 5.497.240 EUR | RCS Paris 483 632 501
10 rue de la Paix | 75002 PARIS | France | Téléphone + 33 (0)1 78 94 56 40
Fax + 33 (0)1 78 94 56 49 | Reuters Dealing Code: SAXO | Web: www.saxobanque.fr | Email: info@saxobanque.fr