

Synthèse sur la qualité d'exécution des ordres en 2021

1 - Préambule

Conformément à la Directive Européenne 2014/65/EU, le règlement MIFIR, ainsi que les différents règlements délégués (dans l'ensemble « MIFID II ») en vigueur depuis le 3 janvier 2018, la Banque Transatlantique (la BT) publie annuellement la liste des cinq premiers intermédiaires à qui les ordres émanant de ses clients ont été transmis pour exécution (mise à disposition sur le site internet de la BT), et ceci en termes de volume et nombre d'ordres pour chaque catégorie de clients et d'instruments financiers. La BT publie également une synthèse de l'analyse et suivi de la qualité d'exécution de ses intermédiaires qui est présentée ci-dessous.

2 - Analyse de la qualité d'exécution des ordres en 2021

La BT n'est membre d'aucun marché ou plateforme d'exécution, aussi elle n'exécute pas directement les ordres de ses clients. Conformément à sa politique de meilleure sélection, elle confie l'exécution de ces ordres à des intermédiaires disposant de procédures et de mécanismes d'exécution correspondant aux objectifs fixés dans sa politique d'exécution.

La BT n'a aucun lien, ni conclu d'accord particulier avec une quelconque plateforme d'exécution, susceptible de générer de conflit d'intérêt ou être considéré en tant que « avantage ». En revanche, la BT a un lien fort avec deux des intermédiaires sélectionnées, à savoir la Banque Fédérative du Crédit Mutuel (la BFCM), maison mère du CIC, actionnaire principal de la BT, et CIC Market Solutions (CIC MS), le courtier de Crédit Mutuel Alliance Fédérale, le Groupe d'appartenance de la BT. L'appartenance de ces deux entités au même Groupe que la BT permet de bénéficier d'un environnement informatique intégré et de chaînes de traitement des ordres automatisées.

La BT dispose de deux circuits de transmission des ordres, le routage via la BFCM d'un côté, et la table buy-side de CIC MS de l'autre, elle-même transmettant les ordres pour exécution à des intermédiaires sélectionnés et autorisés par la BT. Ces circuits sont tous deux entièrement automatisés sur l'intégralité de la chaîne de traitement des ordres. En 2021, la distribution du flux d'ordres entre le routage et la table buy-side reste comparable par rapport à 2020 avec une majorité d'ordres routés à la BFCM pour l'ensemble des classes d'actifs à l'exception des instruments de taux qui continuent à se traiter en gré-à-gré et dont le nombre d'ordres transmis à la table buy-side ou directement auprès des intermédiaires est en hausse en 2021.

La BT traite de la même manière tous les ordres, qu'ils émanent de clients professionnels ou non professionnels. Cependant, la typologie de l'ordre, et notamment la nature du titre et la taille et les instructions du client sont susceptibles d'engendrer un traitement différent. Aussi, pour les ordres de taille modeste et/ou sur des valeurs liquides la BT privilégie l'utilisation du routage via la BFCM, ce canal de transmission présentant une efficacité opérationnelle, une rapidité d'exécution et intégration en compte satisfaisante et un coût comparatif moindre. En revanche, les ordres de taille significative, sur des instruments peu liquides, dont les instructions du client sont spécifiques ou pour lesquels les conseillers de la BT estiment nécessiter une expertise particulière sont transmis à la table buy-side.

Les facteurs quantitatifs et qualitatifs susceptibles d'impacter la recherche de la « meilleure exécution » pris en compte par la BT sont détaillés dans le cadre de sa politique de Meilleure Exécution et Meilleure Sélection publiée sur son site internet. Cependant, une importance particulière est accordée aux facteurs suivants, sans que ces facteurs soient nécessairement classés par ordre d'importance:

- La sécurité de traitement des opérations : de manière générale la BT privilégie la transmission à des contreparties (i) ayant mis en œuvre des processus de passage, exécution et confirmation automatisés minimisant ainsi le risque d'erreur, et (ii) présentant un faible risque opérationnel en matière règlement-livraison. Si depuis le déploiement de la table buy side, les deux canaux de transmission sont désormais automatisés, la prise en compte de la qualité de règlement-livraison demeure un critère important. A ce titre, aucun incident majeur permettant de remettre en cause, à lui seul, les contreparties actuelles n'a été relevé au titre de l'année 2021.
- La probabilité d'exécution: ce critère est particulièrement important pour les ordres portant sur des instruments peu liquides ou de taille suffisamment importante ne pouvant pas être facilement absorbés par le marché. A ce titre, la BT a sélectionné un panel d'intermédiaires permettant d'accéder à tous les types d'instruments traités par ses clients, ainsi qu'une grande couverture de marchés réglementés et plateformes d'exécutions pour les instruments les plus liquides, ou de teneurs de marchés/contreparties pour les instruments moins liquides ou souvent traités en gré-à-gré.
- La rapidité et le prix d'exécution: ces critères sont intrinsèquement liés et d'égale importance puisque le prix est souvent lié à la rapidité de prise en charge et d'exécution, en plus de l'impact de l'ordre sur le marché, lui-même dépendant, entre autre, de la liquidité du titre. A ce titre, une majorité d'ordres sont transmis pour exécution à la BFCM dont les intermédiaires fournissent un très large accès à plusieurs marchés réglementés et plateformes françaises ou étrangères, tout en fournissant une rapidité de prise en charge et exécution jugée satisfaisante pour 2021. Les ordres pour lesquels la liquidité accessible par la BFCM ne permet pas l'exécution dans le meilleur intérêt du client, notamment les ordres sur des instruments peu liquides, de taille importante ou dont la nature de l'instruction du client est spécifique, ont été transmis pour exécution à la table buy-side ou des contreparties spécialisées dans le cas de produits structurés.
- Le coût global de l'exécution: de manière générale, la BT prend en compte le coût lié à l'exécution et au règlement-livraison de ses ordres dans la mesure où ce coût impacte la structure des charges de la BT et donc le coût in fine facturé aux clients. Aussi, pour les ordres portant sur des instruments dont la liquidité accessible via la BFCM permet l'exécution, tout en minimisant l'impact sur le cours, la BT privilégie le routage des ordres via la BFCM, dont le coût de traitement des ordres est avantageux. En revanche, les ordres de taille significative ou portant sur des instruments peu liquides, et particulièrement certains instruments de dette ou structurés, ou dont la nature de l'instruction du client est spécifique sont transmis directement à la table buy-side ou auprès des contreparties.

Enfin, les données utilisées par la BT afin d'apprécier la qualité d'exécution reposent désormais sur les rapports de suivi fournis par ses deux prestataires, la BFCM et la table buy-side CIC MS. En 2021, la BT n'a pas utilisé les données publiées par les différentes plateformes ou les fournisseurs de système consolidé de publication.