

Synthèse sur la qualité d'exécution des ordres en 2017

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 2017

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 CM-CIC Market Solutions, le courtier du Groupe CM-CIC. 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.

Par ailleurs, en 2017, la liste des intermédiaires a évolué afin de (i) inclure les contreparties BNP Paribas et Crédit Agricole CIB, notamment sur les produits de taux, et ceci afin de bénéficier d'émissions primaires qui pour les meilleures signatures sont souvent réalisées par des banques, et (ii) exclure les courtiers Bridport, Mitsubishi Securities et William Blair auprès desquels la BT a transmis une volumétrie d'ordres quasi-nulle en 2017.

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 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 la transmission à des intermédiaires ayant mis en œuvre des processus de passage, exécution et confirmation automatisés minimisant ainsi le risque d'erreur. La contrepartie dont la chaîne est la plus automatisée de bout en bout est la BFCM. En revanche, les ordres de taille significative, sur des instruments peu liquides ou dont les instructions du client sont spécifiques peuvent être transmis directement auprès de contreparties offrant une couverture particulière en matière de liquidité ou une expertise particulière dans l'exécution de l'ordre.

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:

- A la sécurité de traitement des opérations : De manière générale la BT privilégie la transmission à des contreparties ayant mis en œuvre des processus de passage, exécution et confirmation automatisés minimisant ainsi le risque d'erreur. A ce titre, 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, bénéficiant ainsi d'un processus intégralement automatisé de traitement des ordres tout en offrant un accès à plusieurs marchés français ou étrangers. 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 peuvent être mis en concurrence et/ou transmis directement auprès de contreparties ayant un accès particulier ou plus large à la liquidité ou une expertise dans l'exécution de l'ordre.
- La probabilité d'exécution : ce critère est particulièrement important pour les ordres portant sur des instruments peu liquides ou de taille suffisamment importante et ne pouvant pas nécessairement facilement être absorbés par le marché. A ce titre, la BT a sélectionné un large panel d'intermédiaires permettant d'accéder à tous les types d'instruments traités par les clients de la BT, 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.
- Rapidité et Prix d'exécution : Ces critères sont intrinsèquement liés et d'égale importance puisque le prix est directement lié à la qualité d'exécution, et notamment la liquidité, la rapidité de prise en charge et d'exécution, ainsi que l'impact de l'ordre sur le marché. A ce titre, une majorité d'ordres sont transmis pour exécution à la BFCM dont les intermédiaires choisis 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 satisfaisante, en plus d'un processus d'intégration automatisé. Les ordres pour lesquels la liquidité accessible par la BFCM ne permet pas l'exécution des ordres 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, sont transmis pour exécution à des contreparties ayant un accès particulier ou plus large à la liquidité ou une expertise dans l'exécution de l'ordre.

Enfin, les données utilisées par la BT afin d'apprécier la qualité d'exécution sont diverses, de nature interne ou externe, et notamment les données de marché fournies par des fournisseurs tels que Bloomberg, par exemple. En 2017, la BT n'a pas utilisé les données publiées par les différentes plateformes ou les fournisseurs de système consolidé de publication.