

Politique de meilleure exécution et de meilleure sélection de Monabanq

1-Préambule

1.1 Objet et principes généraux

Conformément à la réglementation en vigueur, cette politique s'applique à toute entité de Crédit Mutuel Alliance Fédérale ayant reçu un agrément pour exécuter et/ou transmettre des ordres d'achat et de vente portant sur un ou plusieurs instruments financiers¹ (l'« Entité² ») et s'assure à cet effet de prendre toutes les mesures suffisantes pour obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients professionnels et non professionnels³ (« Client(s)») lors de l'exécution desdits ordres⁴.

A cette fin et conformément à la réglementation, l'Entité établit et met en œuvre :

- une politique d'exécution des ordres sur instruments financiers qui précise, dans un objectif de transparence, les conditions dans lesquelles les ordres reçus des Clients sont exécutés sur les lieux d'exécution. Elle décrit les mesures suffisantes qui sont prises par l'Entité et destinées à obtenir le meilleur résultat possible ;
- une politique de meilleure sélection des intermédiaires à qui elle transmet les ordres de ses Clients pour exécution, lui permettant d'obtenir le meilleur résultat possible.

¹ Voir GLOSSAIRE en annexe

² Voir GLOSSAIRE en annexe

³ Au sens de la Directive 2014/65/UE, dite « MiFID 2 » voir GLOSSAIRE en annexe

⁴ En date de publication du document, il s'agit des entités suivantes (hors Banque Fédérative du Crédit Mutuel) : la Caisse Fédérale de Crédit Mutuel (Crédit Mutuel Centre Est Europe, Crédit Mutuel Sud-Est, Crédit Mutuel Ile-de-France, Crédit Mutuel Savoie-Mont Blanc, Crédit Mutuel Midi Atlantique, Crédit Mutuel Loire Atlantique et Centre Ouest, Crédit Mutuel Dauphiné Vivarais, Crédit Mutuel Méditerranéen, Crédit Mutuel du Centre, Crédit Mutuel Normandie, Crédit Mutuel Anjou, Crédit Mutuel Antilles Guyane), la Banque Européenne du Crédit Mutuel, la Banque Transatlantique incluant la Banque Transatlantique Belgium SA, Banque Transatlantique Luxembourg SA, et le Groupe CIC (CIC Ile de France, CIC Ouest, CIC Nord-Ouest, CIC Ouest, CIC Sud-Ouest, CIC Lyonnaise de Banque, CIC Est, CM Gestion, Monabanq, Targo Bank Espagne, Dubly Transatlantique Gestion

Ces politiques incluent pour chaque catégorie d'instrument financier, des informations sur les différents systèmes sur lesquels l'Entité exécute les ordres de ses Clients, et les facteurs influençant le choix du lieu d'exécution.

Lorsque l'Entité n'exécute pas directement les ordres de ses Clients, elle a établi et met en œuvre une politique de sélection des entités chargées d'exécuter ces ordres, permettant d'obtenir la meilleure exécution pour les Clients.

La présente politique de meilleure exécution et de meilleure sélection est mise à disposition sur le site internet de l'Entité.

1.2 Champ d'application de la politique

1.2.1 Clients concernés

Le principe et la politique de meilleure exécution s'appliquent à l'Entité lorsqu'elle exécute les ordres de ses Clients professionnels et non professionnels.

Les transactions pour compte propre effectuées par l'Entité avec des Clients doivent être assimilées à l'exécution d'ordres des Clients et être soumises aux obligations portant sur la meilleure exécution.

Cependant, l'obligation de meilleure exécution n'est due au Client que si l'exécution de l'ordre du Client est véritablement effectuée pour son compte, à savoir lorsque les circonstances démontrent que le Client s'en remet à l'Entité pour protéger ses intérêts (« Confiance Légitime »).

Au titre de ce qui précède, l'Entité considère que la politique est due à toutes les opérations réalisées pour le compte de Client de détail. En ce qui concerne le Client professionnel, elle ne lui sera pas applicable lorsque l'Entité n'agit pas pour le compte du Client professionnel.

1.2.2 Confiance Légitime-- Client professionnel

Dans cette optique, nous procéderons au « test de Confiance Légitime en quatre volets » (opinion de la Commission Européenne - document de travail ESC-07-2007). Les considérations suivantes seront prises en compte pour évaluer la Confiance Légitime pour les Clients professionnels :

- **Selon que la transaction est initiée par l'Entité ou un Client professionnel :**
L'Entité peut considérer que dans le cas où un Client professionnel initie l'opération, il est peu probable que le Client professionnel se repose légitimement sur l'Entité. Au contraire, si l'opération est initiée par Crédit Mutuel Alliance Fédérale, il est probable que le Client professionnel se repose sur l'Entité afin de protéger ses intérêts.
- **La pratique de marché et l'existence d'une convention de « comparaison » :**

Il est couramment admis que si le Client professionnel passe un accord lui permettant d'avoir accès à des prix provenant de différents courtiers, ces pratiques de marché supposent que le Client professionnel endosse la responsabilité de la tarification. Il serait peu probable que le Client professionnel accorde sa confiance légitime à l'Entité afin qu'elle protège ses intérêts.

- **Niveaux relatifs de transparence au sein d'un marché :**

Si, contrairement au Client professionnel, l'Entité bénéficie d'un accès facile aux prix du marché sur lequel elle opère, il est plus probable que le Client professionnel se repose sur elle. Réciproquement, si l'accès d'un Client professionnel à la transparence des prix équivaut globalement à celui de l'Entité, il est moins probable que le Client professionnel se repose sur l'Entité.

- **Informations que l'Entité fournit sur ses services et conditions des accords conclus avec le Client professionnel :**

Lorsque les accords et conventions conclus avec un Client professionnel (tels que les Conditions de vente, la présente politique, conditions commerciales etc.) indiquent que l'Entité fournit la meilleure exécution, il est vraisemblable que le Client professionnel se repose sur elle et que celle-ci soit tenue de fournir la meilleure exécution.

2-Politique de "meilleure exécution"

2.1 Les facteurs de la politique de meilleure exécution

La « meilleure exécution » est la recherche du meilleur résultat compte tenu des différents facteurs susceptibles de l'influencer. En l'absence d'instructions spécifiques, l'Entité détermine les facteurs suivants à prendre en compte pour assurer la meilleure exécution possible et sans ordre de priorité :

- le prix d'acquisition de l'instrument financier (ou cours d'exécution),
- les coûts de traitement des ordres,
- la rapidité d'accès aux différents marchés,
- la nature de l'ordre sur ces marchés en fonction de leur liquidité,
- la probabilité d'exécution des ordres et de règlement sur ces marchés,
- la sécurité de traitement des opérations et du transfert de propriété des instruments financiers acquis,
- la taille (nombre de titres achetés ou vendus),
- toute autre considération à prendre en compte pour son exécution.

L'Entité pourra également prendre en compte dans sa politique d'exécution, en fonction de la catégorie de la clientèle concernée, notamment et sans ordre de priorité, les facteurs qualitatifs ci-après :

- la diversité des services offerts (horaires de cotation élargis, types d'ordres proposés),
- la fiabilité et la robustesse d'une plateforme et/ou sur la pérennité de son activité,
- l'impact sur le marché d'un ordre,
- la possibilité de fournir aux Clients une information complète et intelligible sur les mécanismes d'exécution,
- le recours à une chambre de compensation par une plateforme,
- la simplicité des mécanismes et la rapidité d'exécution, la transparence du processus de formation des prix (pré-négociation),

Toutefois, et conformément à l'article L.533-18, 2^e al. du Code monétaire et financier, lorsque l'Entité exécute un ordre pour le compte d'un Client non professionnel, le meilleur résultat possible est déterminé sur la base du coût total⁵.

2.2 Les critères de la politique de meilleure exécution

L'Entité prend en compte les critères ci-après, sans ordre de priorité, pour déterminer l'importance relative des différents facteurs mentionnés précédemment :

- Les caractéristiques du Client, y compris sa qualité de Client non professionnel ou de Client professionnel ;
- Les caractéristiques de l'ordre concerné ;
- Les caractéristiques des instruments financiers qui font l'objet de cet ordre ;
- Les caractéristiques des plates-formes d'exécution vers lesquelles cet ordre peut être acheminé ;
- Les pratiques de marché qui régissent le type donné de transaction,
- L'expérience commerciale de l'Entité (la connaissance du client, du marché, des modalités de l'ordre, etc.) ;
- Les informations de marché disponibles au moment de l'exécution.

Les critères qualitatifs de cette politique d'exécution à destination d'une clientèle non professionnelle doivent tenir compte du fait que pour cette catégorie de Clients, le critère de coût total prime.

⁵ Le coût total est le 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 frais de compensation et de règlement et tous les autres frais éventuellement payés à des tiers ayant participé à l'exécution de l'ordre

2.3 Les lieux et contreparties d'exécution retenus

L'Entité considère que les marchés réglementés (ou un lieu équivalent de cotation pour certains marchés étrangers) assurent le meilleur coût, la meilleure probabilité et la meilleure rapidité d'exécution des ordres ainsi que la meilleure sécurité de paiement et de transfert de propriété des titres permettant d'offrir, le meilleur résultat possible pour les Clients.

L'Entité retient donc :

- les Marchés Réglementés⁶ ;
- les principales plates-formes de négociation ou Systèmes Multilatéraux de Négociation⁷ (« SMN »);
- tout autre membre du marché tiers avec lequel l'Entité a contracté selon sa politique de sélection de contreparties ou courtiers externes ou courtier appartenant à l'Entité.
- Les Systèmes Organisés de Négociation⁸ (Organised Trading Facility, « OTF ») ;
- l'Entité lorsqu'elle agit comme contrepartie du Client pour l'exécution de ses ordres ;
- les Internalisateurs Systématiques⁹ (« IS »)
- ou toutes contreparties d'exécution de gré à gré¹⁰

L'Entité choisit les plates-formes d'exécution parmi la liste ci-dessus en fonction de chaque classe d'instruments financiers, afin d'obtenir la « meilleure exécution » en fonction des facteurs retenus par l'Entité.

L'Entité sélectionne les plates-formes d'exécution dans un premier temps en fonction du niveau de liquidité qu'elles présentent, puis dans un second temps, et sans ordre de priorité, en fonction des facteurs et critères énoncés aux articles 2.1 et 2.2 ci-dessus.

La liste des plates-formes d'exécution est détaillée en fonction des types d'instruments financiers traités et par type de Clients sur le site internet de l'Entité. Elle est susceptible d'être soumise à

⁶ Voir GLOSSAIRE en annexe

⁷ Voir GLOSSAIRE en annexe

⁸ Voir GLOSSAIRE en annexe

⁹ Voir GLOSSAIRE en annexe

¹⁰ Pour les sociétés de gestion

modification afin de pouvoir élargir les possibilités d'exécution offertes et d'obtenir la meilleure exécution possible. Le Client est invité à consulter cette liste pour disposer de sa dernière actualisation.

En tout état de cause, dans le cadre de sa politique d'exécution, l'Entité se réserve le droit de n'inclure qu'un seul lieu d'exécution si elle est en mesure de démontrer que celui-ci obtient le meilleur résultat possible.

L'Entité chargée de l'exécution publie chaque année sur son site internet l'identité des cinq premières plates-formes d'exécution en termes de volume de négociation sur lesquelles elle a exécuté les ordres, pour chaque catégorie d'instruments financiers et par typologie de Client. Elle publie également chaque année un résumé de l'analyse qu'elle fait et des conclusions qu'elle tire du suivi détaillé de la qualité d'exécution obtenue sur les plates-formes sur lesquelles elle a exécuté les ordres des Clients.

2.4 Champ d'application de la « meilleure exécution »

L'obligation de meilleure exécution s'applique quand l'Entité exécute un ordre confié par un Client sur un instrument financier, tel que défini par la Directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers (dite Directive « MIFID 2 ») à la section C de l'annexe I, intitulée « Instruments financiers ».

Pour les instruments financiers négociés de gré à gré¹¹ (entre l'Entité et son Client), comme certains instruments financiers à terme, ou sur des marchés non réglementés, y compris pour des produits sur mesure, l'Entité vérifie l'équité du prix qui est proposé au Client en recueillant des données de marché utilisées dans l'estimation du prix du produit (et dans la mesure où de telles informations sont disponibles, en le comparant à des produits similaires ou comparables).

Toute demande spécifique d'un Client portant par exemple sur le cours, le lieu d'exécution ou le type d'ordre, est considérée par l'Entité comme une instruction spécifique. Dans le cas où l'Entité accepte de traiter un tel ordre, elle l'exécute en respectant la (les) instruction(s) spécifique(s) du Client.

L'Entité s'acquitte de son obligation de prendre les mesures suffisantes pour obtenir le meilleur résultat possible pour son Client, dans la mesure où elle exécute un ordre ou un aspect précis de l'ordre en suivant les instructions spécifiques données par le Client concernant l'ordre ou l'aspect précis de l'ordre. Cependant, la « meilleure exécution » s'appliquera pour les aspects de l'ordre non couverts par les instructions spécifiques du Client.

¹¹ Voir GLOSSAIRE en annexe

3- Politique de “meilleure sélection”

3.1 Le choix des intermédiaires

L'Entité met en œuvre une politique de sélection des établissements financiers, courtiers ou autres intermédiaires auxquels les ordres des Clients sont confiés pour exécution sur les marchés français et étrangers. Les entités sélectionnées doivent disposer de procédures et de mécanismes d'exécution des ordres qui correspondent aux objectifs fixés dans la politique d'exécution de l'Entité et notamment sur les facteurs et critères indiqués ci-dessus.

1. Pour les ordres routés¹², l'Entité fait le choix de passer par l'intermédiaire de la BFCM (intermédiaire au titre des ordres routés) et se réfère à sa politique de meilleure sélection (lien ci-après : <https://www.bfcm.creditmutuel.fr/fr/conformite/directive-mif.html>)
2. Pour les ordres autres que routés, l'Entité choisit ses intermédiaires parmi une sélection de courtiers selon la procédure ci-après :

Cette politique de sélection est fondée sur un ensemble de critères laissés à la discrétion de l'Entité et permettant à l'Entité d'apprécier au regard de l'intermédiaire concerné l'application des obligations réglementaires, des normes et usages professionnels ainsi que la qualité de traitement des ordres des Clients dans le but d'obtenir le meilleur résultat possible en application de la politique d'exécution.

Ces critères pourront notamment être les suivants et sans ordre de priorité :

- des critères liés aux règles de bonne conduite en usage dans la profession (non exploitation des informations, absence de regroupement ou de décalage du prix des ordres...),
- des critères techniques relatifs aux modalités de transmission et d'exécution des ordres (rapidité d'acheminement, rapidité de réponse une fois l'ordre exécuté, capacité à transmettre l'information nécessaire, l'accès à la liquidité/probabilité d'exécution, la rapidité d'exécution, la capacité à fournir le meilleur prix ...),
- des critères relatifs aux moyens mis en œuvre afin d'assurer la sécurité des traitements (plans de secours, conservation de la preuve d'exécution, piste d'audit nécessaire aux contrôles, qualité des services administratifs...).

L'Entité privilégie les intermédiaires qui mettent en œuvre des processus entièrement informatisés permettant d'assurer le coût total de la transaction le plus performant, d'acheminer automatiquement et le plus rapidement possible les ordres vers les différents marchés, français

¹² Voir GLOSSAIRE

ou étrangers, et d'obtenir en retour les réponses d'exécution par le même canal, sans rupture de charge, de manière à minimiser les risques d'erreurs.

La liste des contreparties et des courtiers tiers ou appartenant à l'Entité est publiée sur le site internet de l'Entité.

Cette liste est susceptible d'être soumise à modification afin de pouvoir élargir les possibilités d'exécution offertes et d'obtenir la meilleure exécution possible. Le Client est invité à consulter cette liste pour disposer de sa dernière actualisation.

En outre, l'Entité publie une fois par an sur son site internet et ce pour chaque catégorie d'instruments financiers, le classement des cinq premiers intermédiaires en termes de volumes de négociation auxquels elle a transmis des ordres pour exécution et des informations synthétiques sur la qualité d'exécution obtenue.

4- Les ordres et instructions des Clients

4.1 Ordres des clients et Droit commun

L'Entité fait ses meilleurs efforts pour satisfaire en termes de qualité, de rapidité, de sécurité et de coût les exigences des Clients. Cependant, au regard des règles des marchés concernés et dans certaines configurations de marché, l'exécution de l'ordre peut être retardée, partielle ou impossible, indépendamment de la volonté de l'Entité. C'est notamment le cas lorsque la liquidité est insuffisante par rapport à la taille de l'ordre, ou lors d'une suspension de séance.

4.2 Ordres particuliers et instructions spécifiques

En cas d'instruction spécifique donnée par un Client ou son mandataire concernant l'ordre ou un aspect précis de l'ordre (ordre dirigé¹³ imposant la plate-forme d'exécution/contrepartie d'exécution, cours limite, ...), l'Entité peut être placée dans une situation telle qu'elle ne peut plus obtenir le meilleur résultat possible, et dans ce cas, n'est plus en mesure d'appliquer la politique d'exécution prévue, sur tout ou partie de l'ordre.

¹³ L'article 2 du Règlement Délégué 2017-576 du 08 juin 2016 définit l'« ordre dirigé » comme un « ordre pour lequel le client a spécifié par avance la plate-forme d'exécution/contrepartie d'exécution. » Au vu de cette définition, la notion d'ordre dirigé est moins large que celle d'instruction spécifique, puisque ne fixant qu'un aspect (la place de négociation/contrepartie d'exécution) de l'instruction.

5- L'Accès Electronique Direct (AED)

Dans le cadre d'une transmission d'ordre de Clients sur une plate-forme de négociation au moyen de l'accès électronique direct (AED), l'ordre passé constitue une instruction spécifique. Le principe de meilleure exécution s'appliquera aux aspects de l'ordre non couverts par cette instruction.

6- Les modalités d'exécution et transmission des ordres

L'Entité met en œuvre des procédures destinées à garantir une exécution rapide et équitable des ordres de tout Client. Ces procédures prévoient notamment que les ordres sont enregistrés et traités avec célérité et précision dans l'ordre de leur réception en tenant compte des conditions du marché et des instructions des Clients.

Une fois l'ordre exécuté, l'Entité s'engage à transmettre au Client, ou à son mandataire et dans les meilleurs délais, un avis d'opération comprenant les caractéristiques de l'ordre exécuté conformément à la réglementation, et notamment le lieu et l'heure d'exécution de l'ordre du Client.

L'Entité prend également les meilleures dispositions pour s'assurer que les instruments financiers ou les fonds reçus en règlement de l'ordre exécuté sont rapidement et correctement affectés au compte des Clients.

L'Entité ne reçoit pas de paiement ou d'avantage non monétaire de tiers dans le cadre de l'exécution de ses ordres et qui serait contraire à l'article 24(9) de la Directive 2014/65/UE.

7- Accord du Client sur la Politique

Le Client déclare qu'il a pris connaissance de la présente politique d'exécution et de sélection de l'Entité et qu'il l'accepte.

L'Entité recueille le consentement exprès de ses Clients avant de pouvoir procéder à l'exécution de leurs ordres en dehors d'un marché réglementé ou d'un système multilatéral de négociation. Dans le cadre de l'activité de réception et transmission d'ordres (RTO), les ordres des Clients transmis par l'Entité aux courtiers tiers peuvent être *in fine* exécutés en dehors d'un marché réglementé ou d'un système multilatéral de négociation.

Lorsque l'Entité exécute un ordre en dehors d'un marché réglementé ou d'un système multilatéral de négociation, les Clients sont exposés au risque de contrepartie de la contrepartie concernée. Le Client peut obtenir sur demande un complément d'informations sur les conséquences de ce mode d'exécution.

8- Le contrôle des politiques d'exécution et de sélection

Les métiers Conformité et Contrôles des Risques de l'Entité ont mis en place un dispositif de surveillance et de contrôles réguliers afin de s'assurer du respect de ces politiques.

En s'appuyant notamment sur des fournisseurs externes indépendants de données de marché disponibles au moment des exécutions, des contrôles quantitatifs sont ainsi réalisés afin de veiller à la qualité des services fournis par l'Entité à ses Clients.

9- Mise à jour des politiques d'exécution et de sélection

Les politiques d'exécution et de sélection sont revues annuellement. Ce réexamen s'impose également chaque fois que se produit un changement significatif qui a une incidence sur la capacité de l'Entité à continuer d'obtenir avec régularité le meilleur résultat possible dans l'exécution des ordres de ses Clients en utilisant les plates-formes d'exécution prévues dans sa politique d'exécution. L'Entité se réserve le droit de modifier la sélection de ses intermédiaires (en fonction de sa grille d'évaluation) et de rompre les relations avec ceux ne répondant plus aux critères de sa sélection afin de se donner l'opportunité d'en faire entrer de nouveaux.

10- Conflits d'intérêts

L'Entité dispose d'une politique de gestion des conflits d'intérêts qui encadre son dispositif général en matière de conflits d'intérêts. La politique de gestion des conflits d'intérêts de l'Entité contient des dispositions visant à identifier et gérer les conflits d'intérêts potentiels dont notamment ceux relatifs à la transmission et à l'exécution des ordres.

La sélection de toute entité chargée de la transmission ou de l'exécution d'un ordre ne peut en aucune manière être dictée par des considérations pouvant constituer une violation de toute disposition réglementaire applicable à l'Entité relative aux incitations (dont notamment toute considération relative à la fourniture d'une prestation de recherche) et aux conflits d'intérêts.

ANNEXE

GLOSSAIRE

MIF II	La directive européenne 2014/65/UE (MIF II), est entrée en application le 03 janvier 2018. La Directive MIF II introduit des évolutions dans le domaine de la protection des investisseurs. Sous la Directive MIF2 et le RGAMF, l'obligation d'obtenir le meilleur résultat possible pour les clients lors de l'exécution des ordres a été renforcée. Désormais, les entités assujetties doivent s'acquitter de leur obligation de prendre toutes les mesures « suffisantes » pour obtenir le meilleur résultat possible pour leur client.
Entité	Toute Entité du groupe Crédit Mutuel Alliance Fédérale à laquelle cette Politique s'applique.
Instruments financiers	Instruments Financiers énumérés à la Section C de l'Annexe I de MIF II.
Client Professionnel	Client qui répond aux critères énoncés à l'Annexe II de MIF II.
Client non Professionnel	Client qui n'est pas un Client Professionnel ou Contrepartie Eligible.
Ordre	Instruction d'acheter ou de vendre un Instrument Financier admis à la négociation sur un marché
Marchés réglementés (RM)	Marché Réglementé tel que défini à l'article 4, paragraphe 1, point 21, de la Directive MIF II à savoir un système multilatéral qui assure ou facilite la rencontre de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des instruments financiers, d'une manière qui aboutisse à la conclusion de contrats portant sur les instruments financiers admis à la négociation dans le cadre des règles et systèmes de ce marché.
Système multilatéral de négociation (MTF)	Système multilatéral exploité par une entreprise d'investissement ou un opérateur de marché autorisés à cet effet par une autorité de régulation, qui, sans avoir la qualité de marché réglementé, assure la rencontre, en son sein et selon des règles non discrétionnaires, de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers sur des

instruments financiers, de manière à conclure des contrats sur ces instruments.

Système Organisé de négociation (OTF)	Système Organisé de Négociation au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 23, de la Directive MIF II à savoir un système multilatéral qui peut être exploité par une entreprise de marché ou un prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille, sur lesquels les Ordres sur instruments non-equity peuvent être exécutés de manière discrétionnaire.
Internalisateur Systématique (IS)	Internalisateur Systématique au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 20, de la Directive MIF II à savoir une entreprise d'investissement qui exécute des Ordres clients en dehors des Marchés Réglementés, des Systèmes Multilatéraux de Négociation ou des systèmes organisés de négociation en se portant directement contrepartie et en engageant ses capitaux propres. L'Entité peut également agir en qualité d'Internalisateur Systématique sur certaines classes d'actifs.
Plate-forme de Négociation	RM, MTFs and/or OTFs.
Plate-forme d'Exécution	Lieu où des Ordres de bourse peuvent être portés pour exécution (Marché Réglementé, Système Multilatéral de Négociation, Teneurs de Marché et autres Fournisseurs de Liquidité...).
Gré à gré (OTC)	Transactions conclues hors des règles d'une Plate-forme de Négociation ou d'une Plate-forme de Négociation de pays tiers.
Routage des ordres	Le routage des ordres consiste en la transmission de l'Ordre du gérant vers la table de négociation, à l'envoi des Ordres vers les courtiers et à leurs exécutions.
RTO	Récepteur-Transmetteur d'Ordres, entité qui réceptionne les Ordres des clients en vue de leur transmission pour leur exécution.