



Politique d'exécution des ordres

Edition Novembre 2007

Politique d'exécution des ordres

1. PRINCIPES GÉNÉRAUX

La Directive 2004/39/EC sur les Marchés d'Instrument Financiers dispose qu'à compter du 1er novembre 2007 et lors de l'exécution d'un ordre pour le compte d'un client portant sur un instrument financier, un prestataire de services d'investissement doit prendre toutes les mesures raisonnables pour obtenir pour son client la meilleure exécution de son ordre, notamment par la mise en oeuvre d'une « politique d'exécution des ordres ». Calyon a dès lors établi la présente **Politique** eu égard à ce qui suit.

En principe, Calyon ne fournit pas de service d'exécution d'ordres pour compte de clients. En conséquence, Calyon n'applique pas la Politique pour ce service d'investissement.

Calyon fournit à ses clients un service de négociation pour compte propre portant sur des instruments financiers admis ou non à la négociation sur les **Marchés Réglementés** ou sur un **Système Multilatéral** de Négociation. Dès lors, Calyon applique ou n'applique pas la Politique selon les cas visés au 2 ci-dessous.

2. PÉRIMÈTRE D'APPLICATION

2.1. Application de la Politique

Calyon applique la Politique, en particulier les critères de meilleure exécution visés au 5 ci-dessous, dans le cas où Calyon exécute un ordre pour le compte d'un client, notamment dans les situations suivantes :

- exécution d'un ordre d'un client en agissant en qualité d'intermédiaire pour placer l'ordre auprès d'un Lieu d'Exécution identifié comme étant le Lieu d'Exécution offrant les meilleures conditions pour l'exécution de l'ordre du client,
- exécution d'un ordre d'un client face au compte propre de Calyon, dans le cas où Calyon décide de la manière dont l'ordre sera exécuté, et ce après évaluation des conditions d'exécution offerts par les **Lieux d'Exécution** disponibles, pour obtenir le meilleur résultat pour le client, ou
- exécution d'un ordre d'un client face au compte propre de Calyon mais sans prise de risque, notamment lorsque Calyon se rémunère par écart de cours.

2.2. Non application de la Politique : demande de prix (Request for Quote), publication de prix et Produits Structurés

En cas de demande d'un prix à Calyon par un client pour une transaction portant sur un instrument financier (Request for Quote), Calyon n'applique pas la Politique.

En cas de publication d'un prix par Calyon, prix relatif à une transaction portant sur un instrument financier, et d'accord d'un client sur ce prix publié, Calyon n'applique pas la Politique.

En cas de transaction portant sur un **Produit Structuré**

ou complexe négocié de gré à gré avec un client, Calyon n'applique pas la Politique. Le prix proposé par Calyon est alors déterminé notamment en fonction des éléments visés au 3.2.2. ci-dessous.

Dans les cas où la Politique ne s'applique pas, Calyon peut toutefois communiquer à un client qui lui en fait la demande la valorisation à la valeur de marché (Marked to Market) de sa transaction, sur la base d'une fréquence raisonnable, et ce pour une meilleure qualité du service après la réalisation de la transaction considérée. Cette valorisation est réalisée en utilisant des modèles qui ont préalablement été validés en interne par des fonctions de contrôle indépendantes de la salle des marchés.

2.3. Limites à l'application de la Politique : instruction spécifique

Un client peut donner des instructions spécifiques relativement aux modalités d'exécution de son ordre. En cas d'instructions spécifiques, Calyon peut ne pas prendre en compte les mesures prévues par la Politique en ce qui concerne les éléments couverts par ces instructions.

Calyon s'acquitte de son obligation d'obtenir le meilleur résultat, dans la mesure où l'ordre est exécuté, ou un aspect précis de l'ordre est exécuté, en suivant les instructions spécifiques données par le client.

2.4. Périmètre client

La Politique d'exécution s'applique aux **Clients Non Professionnels** et/ou **Professionnels** de Calyon S.A. dès lors que la réglementation en la matière s'applique auxdits clients et/ou à leurs transactions.

2.5. Périmètre produits

La Politique d'exécution s'applique à tous les instruments financiers admis ou non à la négociation sur les **Marchés Réglementés** ou les **Systèmes Multilatéraux** de Négociation accessibles par Calyon.

3. MESURES POUR UNE MEILLEURE EXÉCUTION DES ORDRES

3.1. Lieu d'exécution

Dans l'hypothèse où Calyon a une activité d'exécution d'ordres pour le compte d'un client, Calyon exécute l'ordre du client sur le Lieu d'Exécution le plus pertinent.

3.2. Critères d'exécution

3.2.1. Dans l'hypothèse où Calyon a une activité d'exécution d'ordres pour compte de clients, Calyon applique les critères d'exécution visés au 5 ci-dessous.

3.2.2. De manière générale, le prix proposé par Calyon pour une transaction prend en compte les coûts liés à son modèle économique, notamment les coûts de mise en place des processus de vente et de suivi, mais aussi les coûts liés à

la couverture de cette transaction ou encore à l'utilisation de son capital pour cette transaction y compris le risque de crédit.

4. OBLIGATION DE MOYENS

Calyon prend toutes dispositions raisonnables pour permettre la meilleure exécution des ordres donnés par le client. Les obligations de Calyon au titre de la Politique sont des obligations de moyens.

5. DESCRIPTION DES CRITÈRES DE MEILLEURE EXÉCUTION DES ORDRES

Dans l'hypothèse où Calyon a une activité d'exécution d'ordres pour le compte d'un client, Calyon applique les critères ou facteurs d'exécution suivants : le prix, le coût, la rapidité, la probabilité d'exécution et du règlement, la taille, la nature de l'ordre ou toutes autres considérations relatives à l'exécution de l'ordre. Calyon prend en compte les différents critères suivants pour déterminer l'importance relative des facteurs visés ci-dessus :

- les caractéristiques du client, y compris sa catégorisation,
- les caractéristiques de l'ordre concerné,
- les caractéristiques des instruments financiers qui font l'objet de cet ordre, et / ou
- les caractéristiques des Lieux d'Exécution vers lesquels cet ordre peut être acheminé.

Dans la mesure où Calyon exécute un ordre pour le compte d'un Client Non Professionnel, le meilleur résultat possible est déterminé sur la base du coût total.

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.

6. CONSENTEMENT DU CLIENT

Dans l'hypothèse où Calyon a une activité d'exécution d'ordres pour le compte d'un client, ledit client doit donner son consentement à la Politique préalablement à toute exécution d'ordre. Le consentement du client est un accord général qui couvre l'ensemble des dispositions de la Politique et vaut donc accord pour toutes les transactions effectuées auprès de Calyon. A compter du 1er novembre 2007, un client est réputé avoir accepté la Politique dès la première demande d'exécution d'ordre(s).

7. CONTRÔLE ET MISE À JOUR DE LA POLITIQUE

La Politique est revue par Calyon au moins chaque année à compter du 1er novembre 2007. Toute modification importante de la Politique sera portée à la connaissance du client, et notamment au moyen du site internet de Calyon.

8. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

Dans l'hypothèse où Calyon a une activité d'exécution d'ordres pour le compte d'un client, ledit client peut demander à Calyon, par l'intermédiaire de son contact habituel, des précisions visant à confirmer que ses instructions ont été exécutées par Calyon conformément à la Politique.

En tant que prestataire de services d'investissement multi-capacitaire Calyon est amené à rencontrer des situations où les intérêts d'un client pourraient être en conflit avec ceux d'autres clients, ou avec ceux de Calyon et de ses employés. Calyon doit faire en sorte d'éviter les conflits d'intérêts et, lorsque ces derniers ne peuvent être évités, veiller à ce que les clients soient traités équitablement. Face à de telles situations Calyon dispose depuis de nombreuses années de règles et procédures en matière d'identification, prévention et gestion des conflits d'intérêts.

Conformément aux exigences de la directive MIF, le dispositif sera renforcé par différentes mesures permettant à Calyon de détecter les situations de conflits d'intérêts se posant lors de la prestation de tout service d'investissement et de tout service connexe ou d'une combinaison de ces services :

- soit entre Calyon lui-même, y compris ses dirigeants, ses salariés et éventuellement ses agents liés, ou toute personne directement ou indirectement liée à lui par une relation de contrôle, d'une part, et ses clients d'autre part,
- soit entre deux clients.

Si les dispositions organisationnelles ou administratives prises par Calyon pour gérer les conflits d'intérêts ne suffisent pas à garantir, avec une certitude raisonnable, que le risque de porter atteinte aux intérêts d'un client sera évité, Calyon informera clairement ce client, avant d'agir en son nom, de la nature générale et/ou de la source de ces conflits d'intérêts. Cette information sera communiquée au client sur un support durable et sera suffisamment détaillée pour que le client puisse prendre une décision en connaissance de cause.

Calyon établira et maintiendra opérationnelle une politique efficace de gestion des conflits d'intérêts, appropriée au regard de sa taille, de son organisation, de la nature, de l'importance et de la complexité de son activité, et prenant également en compte les circonstances susceptibles de provoquer un conflit d'intérêts résultant de la structure et des activités des autres membres du Groupe Crédit Agricole.

Pour plus d'informations, vous pouvez consulter le résumé de la politique de gestion des conflits d'intérêts.

Vous pouvez, par ailleurs, demander toute information complémentaire sur cette politique à votre contact habituel.

** Les définitions des termes commençant par **une majuscule** figurent en annexe*

Définitions

CLIENT NON PROFESSIONNEL signifie un client qui n'est pas un Client Professionnel.

CLIENT PROFESSIONNEL signifie toute personne, entité, autorité ou autre organisation classée comme telle par Calyon conformément au droit applicable, et toute autre personne ayant demandé à la Banque un classement dans cette catégorie.

LIEU D'EXÉCUTION signifie un Marché Réglementé, un Système Multilatéral de Négociation, un internalisateur systématique, un teneur de marché, un autre fournisseur de liquidité, ou une entité qui s'acquitte de tâches similaires dans un pays non partie à l'accord sur l'Espace économique européen.

MARCHÉ RÉGLEMENTÉ signifie un système multilatéral, exploité et/ou géré par un opérateur de marché, qui assure ou facilite la rencontre, en son sein même et selon ses règles non discrétionnaires, 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 des instruments financiers admis à la négociation dans le cadre de ses règles et/ou de ses systèmes, et qui est agréé et fonctionne régulièrement conformément aux règles applicables. A titre d'exemple, Euronext Paris est un marché réglementé.

POLITIQUE signifie la présente politique d'exécution des ordres de Calyon telle qu'éventuellement modifiée.

PRODUIT STRUCTURÉ signifie un instrument financier qui prend la forme d'un titre ou d'un contrat, et qui est adapté aux besoins spécifiques d'un client. Ces produits présentent notamment une ou plusieurs caractéristiques suivantes :

- une performance déterminée en fonction d'un sous-jacent, d'une combinaison de sous-jacents (taux, actions, indices, ...) ou d'une formule,
- un effet de levier,
- des caractéristiques relatives à l'instrument considéré, convenues entre les parties, notamment les cas de remboursement et/ou l'existence d'une garantie,
- une structuration qui correspond aux besoins spécifiques du client et qui ne permet pas une demande de cotation préalable du produit par le client auprès de différents établissements financiers,
- un marché secondaire inexistant ou un marché secondaire qui n'est pas liquide.

SYSTÈME MULTILATÉRAL DE NÉGOCIATION signifie un système multilatéral, exploité par une entreprise d'investissement ou un opérateur de marché, qui assure la rencontre, en son sein même et selon des règles non discrétionnaires, de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des instruments financiers, d'une manière qui aboutisse à la conclusion de contrats conformément aux règles applicables. A titre d'exemple, Alternext est un marché organisé.