



POLITIQUE D'EXÉCUTION DES ORDRES SUR INSTRUMENTS FINANCIERS

Dernière mise à jour : Juin 2024

Article 1 : Politique d'exécution des ordres - Généralités

1.1. En application de la réglementation relative aux marchés d'instruments financiers (ci-après « la Réglementation »), la Banque et Caisse d'Épargne de l'État, Luxembourg (ci-après « Spuerkeess ») informe ses Clients ou Clients potentiels (ci-après « Client ») de sa politique d'exécution des ordres sur instruments financiers par catégorie d'instrument financier.

Cette politique est fournie au Client uniquement à titre d'information et ne doit pas être considérée comme un conseil juridique, ou une offre de vente ou d'achat de quelque produit financier que ce soit.

Cette politique est revue au moins une fois par an et peut faire l'objet de mises à jour chaque fois qu'une modification s'impose en vue de garantir la meilleure exécution possible pour le Client. Spuerkeess notifiera par écrit toute modification importante de la présente Politique d'exécution des ordres au Client et ce, au choix de Spuerkeess, par voie de mailing, extraits de compte, affichage sur le site Internet www.spuerkeess.lu ou par tout autre moyen de communication. En recourant aux services d'exécution et/ou de réception et de transmission d'ordres offerts par Spuerkeess, le Client est réputé adhérer à la dernière version en vigueur de cette politique, qui lui est communiquée sur demande et sans frais.

1.2. Spuerkeess s'engage à exécuter les ordres des Clients conformément à la politique d'exécution telle que décrite dans les articles suivants.

1.3. L'acceptation des Conditions Générales des Instruments Financiers (ci-après « les CGIF ») de Spuerkeess vaut acceptation expresse de la politique d'exécution des ordres pour les différentes catégories d'instruments financiers.

1.4. La présente politique décrit les systèmes d'exécution qui permettent à Spuerkeess d'obtenir pour le Client Particulier (catégorisation Client suivant la Réglementation), le meilleur résultat possible au sens de la Réglementation.

Cette même politique d'exécution des ordres de Clients Particuliers s'applique aux Clients Professionnels (catégorisation Client suivant la Réglementation) à moins qu'une politique d'exécution différente n'ait été expressément convenue entre les parties. Les Clients Professionnels évaluent eux-mêmes leur besoin en informations relatives à la politique d'exécution de Spuerkeess.

Cette politique d'exécution des ordres ne s'applique pas aux Clients Contreparties Eligibles (catégorisation Client suivant la Réglementation).

1.5. Spuerkeess prend toutes les mesures suffisantes pour obtenir, lors de l'exécution des ordres, le meilleur résultat possible pour ses Clients compte tenu du prix, du coût, de la rapidité, de la probabilité de l'exécution et du règlement, de la taille, de la nature de l'ordre ou de toute autre considération relative à l'exécution de l'ordre.

Lorsque Spuerkeess exécute un ordre pour un Client Particulier, le meilleur résultat possible est déterminé sur la base du prix total, représentant le prix de l'instrument financier et les coûts liés à l'exécution, lesquels incluent toutes les dépenses exposées 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.

1.6. A cette fin, Spuerkeess préconise une approche qualitative basée sur une analyse continue des marchés financiers. Spuerkeess surveille de façon régulière l'efficacité de ses systèmes d'exécution et de sa politique d'exécution des ordres.

1.7. Spuerkeess a mis en place des procédures et dispositions assurant l'exécution rapide et équitable des ordres des Clients.

Dans le cadre d'opérations sur instruments financiers visés par la Réglementation, Spuerkeess n'exécute pas d'ordres de clients ou de transactions pour compte propre en les groupant avec des ordres d'autres clients à moins que les conditions suivantes ne soient remplies :

- il est peu probable que le groupement des ordres et des transactions fonctionne globalement au désavantage de l'un quelconque des clients dont les ordres seraient groupés.
- le Client dont l'ordre serait groupé est rendu attentif au fait que le groupement peut avoir pour lui un effet préjudiciable en rapport avec un ordre particulier.

Lorsque Spuerkeess a groupé des transactions pour compte propre avec un ou plusieurs ordres de Clients, elle s'abstient de répartir les opérations correspondantes d'une manière qui soit préjudiciable au Client. Dans l'éventualité où Spuerkeess groupe un ordre du Client avec une transaction pour compte propre et où l'ordre groupé est partiellement exécuté, Spuerkeess alloue les opérations correspondantes prioritairement au Client. Toutefois, si Spuerkeess peut démontrer raisonnablement que, sans ce regroupement, elle n'aurait pas pu exécuter l'ordre à des conditions aussi avantageuses, voire pas du tout, Spuerkeess a la faculté de répartir la transaction pour compte propre proportionnellement.

1.8. Eu égard aux fluctuations constantes des marchés financiers, Spuerkeess se réserve le droit de modifier à tout moment le lieu d'exécution des ordres afin de garantir au Client la meilleure exécution possible. Cette disposition s'applique à l'intégralité des ordres, incluant les instructions spécifiques.

1.9. En présence d'instructions spécifiques du Client, Spuerkeess exécute l'ordre en suivant ces instructions. Il est considéré que Spuerkeess s'acquitte de son obligation de meilleure exécution dans la mesure où l'ordre ou un aspect précis de l'ordre a été exécuté en suivant les instructions spécifiques données par le Client. La partie de l'ordre non couverte par les instructions spécifiques du Client sera traitée suivant la présente politique d'exécution des ordres. Le Client est informé que les instructions spécifiques risquent d'empêcher Spuerkeess de prendre les mesures nécessaires et prévues dans le cadre de sa politique d'exécution des ordres en vue d'obtenir le meilleur résultat possible pour l'exécution de l'ordre.

1.10. Dans l'hypothèse où Spuerkeess n'est pas membre participant d'une plateforme de négociation ou d'un autre lieu d'exécution ou n'a pas de lien d'adhésion direct à un tel lieu d'exécution, Spuerkeess passera les ordres via des contreparties liées contractuellement à elle. Ces contreparties sont sélectionnées et évaluées régulièrement en fonction de critères de qualité,

de rapidité et d'efficacité d'exécution afin de garantir le strict respect de la politique d'exécution des ordres de Spuerkeess.

1.11. Spuerkeess est expressément autorisée, dans le respect du principe de meilleure exécution et dans le souci de satisfaire à une demande émanant du Client concernant un ordre sur un instrument financier non-standardisé, à exécuter l'ordre sur un lieu d'exécution non prévu par la présente politique d'exécution des ordres.

1.12. Il est de convention expresse entre parties, qu'afin de permettre à Spuerkeess d'assurer la meilleure exécution, au sens de la Réglementation, le Client autorise Spuerkeess à exécuter certains ordres individuels, ou des ordres sur certains instruments financiers, en dehors d'un marché réglementé, d'un MTF (Multilateral Trading Facility) ou d'un OTF (Organised Trading Facility), c'est-à-dire de gré à gré.

En agissant sur un marché de gré à gré, les investisseurs sont exposés au risque de faillite du vendeur ou de l'acheteur. A l'inverse, sur un marché organisé, le risque de contrepartie n'existe pas étant donné que la contrepartie centrale garantit la bonne fin de la transaction.

Contrairement à un marché organisé, sur lequel tous les intervenants ont droit au même prix de cotation, la transparence n'est pas de mise sur le marché de gré à gré, où les prix varient souvent en fonction des intervenants et/ou de la taille des ordres.

En ce qui concerne les produits dérivés de gré à gré, une des parties du contrat peut ne plus être en mesure d'honorer son ou ses engagements (l'acheteur ne peut plus payer, le vendeur ne peut plus livrer les titres). Dans ces circonstances, il est difficile, voire impossible, de se libérer du contrat, notamment si celui-ci a été élaboré spécifiquement pour l'investisseur.

Lorsqu'un ordre d'un Client est exécuté sur un marché de gré à gré, Spuerkeess vérifie de manière systématique l'équité du prix proposé au Client, en recueillant des données de marché utilisées dans l'estimation du prix du produit et, si possible, en le comparant à des produits similaires ou comparables.

1.13. Lorsqu'un Client adresse à Spuerkeess une demande d'information raisonnable et proportionnée sur la politique d'exécution des ordres ou sur les dispositions qu'elle a prises et sur leur processus de réexamen, Spuerkeess s'engage à répondre endéans un délai raisonnable.

Article 2 : Politique d'exécution des ordres portant sur actions cotées et instruments assimilés

2.1. Spuerkeess considère les lieux d'exécution suivants pour les ordres sur actions cotées et instruments assimilés : les marchés réglementés, les MTFs (Multilateral Trading Facilities), les OTFs (Organised Trading Facilities), les Internalisateurs Systématiques ou les plateformes de négociation en dehors de l'Espace Economique Européen en conformité avec la Réglementation. L'exécution d'un ordre sur un de ces lieux d'exécution se fera soit directement sur une plateforme de négociation dont Spuerkeess est membre, soit via une contrepartie (courtier) liée à Spuerkeess.

2.2. Les ordres du Client sur actions cotées et instruments assimilés sont exécutés en tenant compte des critères suivants :



- à défaut d'instructions spécifiques du Client, un ordre sur actions cotées et instruments assimilés sera dirigé, à la discrétion de Spuerkeess, vers le(s) lieu(x) d'exécution le(s) plus liquide(s) pour lequel(s) Spuerkeess dispose d'un accès, garantissant ainsi, dans la plupart des cas, le meilleur résultat en terme de prix total de la transaction. Le compte-rendu de l'exécution d'un ordre renseigne le cours d'exécution moyen et le marché principal comme lieu d'exécution.
- pour le cas spécifique des ordres de vente d'actions, il est convenu, que pour des raisons liées aux coûts d'exécution, le lieu d'exécution sera principalement déterminé en fonction du lieu de dépôt des titres concernés.

2.3. Lorsqu'un ordre à cours limité donné par le Client et portant sur des actions admises à la négociation sur un marché réglementé ne peut pas être exécuté immédiatement dans les conditions prévalant sur le marché, le Client laisse à la discrétion de Spuerkeess la décision quant à la publication ou non de l'ordre, sauf si le Client donne une instruction spécifique.

2.4. Lorsqu'un Client donne un ordre de taille importante ou sur un instrument à faible volume, l'ordre pourra être amené à être exécuté de manière discrétionnaire par Spuerkeess, ceci en respect des pratiques du marché afin de limiter l'impact de l'ordre sur le marché.

Spuerkeess se garde le droit d'annuler tout ordre qui ne peut être accepté par une plateforme de négociation ou par ses contreparties.

2.5. Une liste des lieux d'exécution de Spuerkeess pour les ordres portant sur actions cotées et instruments assimilés est disponible sous Annexe 1. Cette liste est mise à jour au moins annuellement et est portée à la connaissance du Client via le site Internet de Spuerkeess.

2.6. Pour les véhicules d'investissement du type « ETF » (Exchange Traded Funds) ou d'instruments y assimilés, Spuerkeess exécute les ordres des Clients en appliquant la politique d'exécution des ordres sur actions cotées et instruments assimilés telle que décrite ci-dessus.

2.7. Une liste des lieux d'exécution de Spuerkeess pour les ordres portant sur produits indiciels cotés (ETPs), notamment les fonds indiciels cotés (ETFs), est disponible sous Annexe 2. Cette liste est mise à jour au moins annuellement et est portée à la connaissance du Client via le site Internet de Spuerkeess.

Article 3 : Politique d'exécution des ordres portant sur obligations et instruments assimilés

3.1. Spuerkeess considère les lieux d'exécution suivants pour les ordres sur obligations et instruments assimilés : les marchés réglementés, les MTFs (Multilateral Trading Facilities), les OTFs (Organised Trading Facilities), les Internalisateurs Systématiques ou les plateformes de négociation en dehors de l'Espace Economique Européen en conformité avec la Réglementation.

3.2. Les ordres du Client sur obligations et instruments assimilés sont exécutés en tenant compte des critères suivants :

- à défaut d'instructions spécifiques du Client, un ordre sur obligations et instruments assimilés sera dirigé vers le lieu d'exécution le plus liquide pour lequel Spuerkeess dispose d'un accès garantissant ainsi, dans la plupart des cas, le meilleur résultat en terme de prix total de la transaction.



- pour le cas spécifique des ordres de vente d'obligations, il est convenu, que pour des raisons liées aux coûts d'exécution, Spuerkeess dispose de la faculté de diriger l'ordre vers le lieu d'exécution en fonction du lieu de dépôt des titres concernés.

3.3. Spuerkeess se réserve le droit d'exécuter les ordres sur obligations et instruments assimilés en dehors des plateformes de négociation (au sens de la Réglementation), c'est-à-dire de gré à gré, sous réserve que ceux-ci ne constituent pas un désavantage pour le Client.

3.4. La rapidité et la probabilité de l'exécution totale des ordres sont tributaires de la liquidité des marchés.

3.5. Une liste des lieux d'exécution de Spuerkeess pour les ordres portant sur obligations et instruments assimilés est disponible sous Annexe 3. Cette liste est mise à jour au moins annuellement et est portée à la connaissance du Client via le site Internet de Spuerkeess.

Article 4 : Politique d'exécution des ordres portant sur parts d'OPC

4.1. Spuerkeess considère que les lieux d'exécution privilégiés des ordres portant sur parts d'OPC sont les émetteurs desdits instruments ou leurs canaux de distribution respectifs (notamment distributeur, promoteur du fonds, banque dépositaire, agent de transfert et de registre, plateformes de distribution d'OPC, dépositaires centraux internationaux).

Par conséquent, le Client autorise expressément Spuerkeess à exécuter les opérations de souscription et de rachat de parts d'OPC en dehors des marchés réglementés ou des MTF (Multilateral Trading Facility). Spuerkeess exécute les ordres des Clients sur parts d'OPC en fonction de la nature et de l'origine des instruments.

4.2. Spuerkeess est autorisée à considérer que la souscription, le rachat ou la conversion des parts d'OPC effectués directement ou indirectement auprès d'une administration centrale à la valeur nette d'inventaire (VNI) peuvent être considérés comme respectant les critères de la meilleure exécution.

4.3. Pour les OPC internes (ou « in house »), pour lesquels Spuerkeess agit en qualité de promoteur, Spuerkeess garantit une exécution sur la totalité de l'ordre sauf dispositions contraires des documents de vente.

4.4. Pour les OPC externes, Spuerkeess choisit le distributeur, le promoteur, la banque dépositaire, l'agent de transfert et de registre ou la plateforme de distribution. La rapidité d'exécution des ordres est notamment tributaire du calcul de la VNI tel que prévu par le prospectus. Afin de pouvoir garantir une souscription / un rachat à la prochaine VNI, tout ordre sur OPC externes doit parvenir à Spuerkeess au moins deux heures avant le cut-off officiel. Au cas où l'ordre doit être placé auprès d'une nouvelle contrepartie avec laquelle Spuerkeess n'a pas de relation existante ou si un nouveau compte registre doit être ouvert, Spuerkeess ne peut pas garantir l'exécution de l'ordre pour la prochaine VNI et se réserve également le droit de refuser un ordre.



4.5. Spuerkeess se réserve le droit de passer par les marchés réglementés ou MTF (Multilateral Trading Facility) pour les ordres sur OPC. Le lieu d'exécution diffère donc du lieu de meilleure exécution retenu par Spuerkeess.

4.6. Une liste des lieux d'exécution de Spuerkeess pour les ordres portant sur parts d'OPC est disponible sous Annexe 4. Cette liste est mise à jour au moins annuellement et est portée à la connaissance du Client via le site Internet de Spuerkeess.

Article 5 : Politique d'exécution des ordres portant sur les instruments du marché monétaire

5.1. En matière d'instruments du marché monétaire, Spuerkeess distingue entre :

- les comptes à terme, dépôts et assimilés ;
- les Bons du Trésor, Commercial Papers et assimilés.

5.2. Les ordres du marché monétaire sont essentiellement des instruments de gré à gré et sont exécutés à l'initiative exclusive du Client. A l'exception des instruments de dépôt (comptes à terme, dépôts et assimilés) les transactions sur instruments du marché monétaire s'adressent essentiellement à une clientèle professionnelle.

5.3. Tout ordre portant sur instruments du marché monétaire doit faire l'objet d'une demande expresse auprès de Spuerkeess que celle-ci analysera et sur base de laquelle elle communiquera une proposition de prix et de conditions particulières au Client. La transaction ne se réalise qu'après acceptation expresse du Client des termes et conditions de l'opération.

Article 6 : Politique d'exécution des ordres portant sur les dérivés de change

6.1. Spuerkeess considère les lieux d'exécution suivants pour les ordres sur dérivés de change : les MTFs (Multilateral Trading Facilities) et les OTFs (Organised Trading Facilities). Spuerkeess se réserve le droit d'exécuter les ordres sur dérivés de change en dehors des plateformes de négociation, c'est-à-dire de gré à gré.

6.2. Les ordres sur dérivés de change sont effectués par Spuerkeess aux meilleures conditions et dans les meilleurs délais. Que l'opération soit faite contre le compte propre de Spuerkeess ou soit couverte dans le marché, Spuerkeess se base sur le meilleur cours, à savoir celui du marché au moment de la transaction.

6.3 Une liste des lieux d'exécution de Spuerkeess pour les ordres portant sur dérivés de change est publiée sous Annexe 5. Cette liste est mise à jour au moins annuellement et est portée à la connaissance du Client via le site Internet de Spuerkeess.

Article 7 : Politique d'exécution des ordres portant sur les dérivés listés

7.1. Spuerkeess considère le marché des produits dérivés comme moins fragmenté que d'autres classes d'actifs et considère donc le choix du contrat comme facteur déterminant du choix du marché réglementé sur lequel l'ordre sera exécuté.

Spuerkeess dispose d'un accès direct DMA (Direct Market Access") à travers ses contreparties (courtiers) pour les ordres sur produits dérivés listés.

Les critères de placement de l'ordre se font sur base de la nature du contrat, de la liquidité et de la profondeur disponible au moment du passage d'ordre.

7.2. Lorsqu'un Client donne un ordre de taille importante, l'ordre pourra être amené à être exécuté de manière discrétionnaire par Spuerkeess, ceci en respect des pratiques du marché afin de limiter l'impact de l'ordre sur le marché.

Spuerkeess se garde le droit d'annuler tout ordre qui ne peut être accepté par ses courtiers.

7.3 Une liste des lieux d'exécution de Spuerkeess pour les ordres portant sur produits dérivés est publiée sous Annexe 6. Cette liste est mise à jour au moins annuellement et est portée à la connaissance du Client via le site Internet de Spuerkeess.

Article 8 : Politique d'exécution des ordres portant sur les autres instruments financiers

8.1. L'obligation de meilleure exécution s'applique à tous les instruments financiers éligibles en vertu de la Réglementation. Toutefois, étant donné que les instruments financiers rentrant dans la présente catégorie diffèrent substantiellement en termes de standardisation, de liquidité et/ou de nombre de lieux d'exécution, la mise en œuvre du principe général de meilleure exécution devra être adaptée aux caractéristiques de l'instrument financier en question.

8.2. Tout comme pour les instruments du marché monétaire, l'initiative pour de tels ordres réside exclusivement auprès du Client. Spuerkeess communiquera une proposition de prix et les éventuelles conditions particulières y relatives au Client. La transaction ne se réalise qu'après acceptation expresse du Client des termes et conditions de l'opération, comprenant les modalités d'exécution de l'ordre.

8.3. Spuerkeess veille à ce que les négociations des autres instruments financiers se fassent, autant que possible, sur des plateformes organisées et réglementées.

Annexe 1 : Lieux d'exécution pour ordres portant sur actions cotées et instruments assimilés

La présente liste est non exhaustive et fournie sous réserve de modification. Seuls les lieux d'exécution où le volume d'ordres exécutés dépasse 1% pour la classe d'instrument sont repris.

Marché :

- Bourse de Luxembourg, Luxembourg

Courtier :

- Berenberg Bank GmbH, Hamburg
- BNP Paribas Securities Services, Paris
- Citibank NA, New York
- RBC Capital Markets (Europe) GmbH, Frankfurt
- Virtu ITG Europe Ltd, Dublin

Annexe 2 : Lieux d'exécution pour ordres portant sur produits indiciels cotés (ETPs), notamment les fonds indiciels cotés (ETFs)

La présente liste est non exhaustive et fournie sous réserve de modification. Seuls les lieux d'exécution pour lesquels la proportion du volume d'ordres exécutés dépasse 1% sont repris.

Marché :

- TWEM (TradeWeb EU), Amsterdam

Courtier :

- Berenberg Bank GmbH, Hamburg
- BNP Paribas Securities Services, Paris
- Citibank NA, New York
- RBC Capital Markets (Europe) GmbH, Frankfurt
- Virtu ITG Europe Ltd, Dublin

Annexe 3 : Lieux d'exécution pour ordres portant sur obligations et instruments assimilés

La présente liste est non exhaustive et fournie sous réserve de modification. Seuls les lieux d'exécution pour lesquels la proportion du volume d'ordres exécutés dépasse 1% sont repris.

Marché :

- BTFE (Bloomberg), Amsterdam
- Bourse de Luxembourg, Luxembourg

Annexe 4 : Lieux d'exécution pour ordres portant sur parts d'OPC

La présente liste est non exhaustive et fournie sous réserve de modification.

- Emetteurs et leurs canaux de distribution respectifs
- CACEIS, Paris
- Clearstream
- Euroclear



Annexe 5 : Lieux d'exécution pour ordres portant sur dérivés de change

La présente liste est non exhaustive et fournie sous réserve de modification.

Marché :

- BTFE (Bloomberg), Amsterdam
- Financial and Risk Transactions SVCS, Dublin

Annexe 6 : Lieux d'exécution pour ordres portant sur dérivés listés

La présente liste est non exhaustive et fournie sous réserve de modification.

Courtier :

- BNP Paribas Securities Services, Paris
- Deutsche Bank AG, Frankfurt
- Société Générale, Paris