



# REGLEMENT RELATIF A L'EXECUTION DES ORDRES

Marchés d'instruments financiers (MIF)

**Mars 2009**



# Règlement relatif à l'exécution des ordres du Groupe Lombard Odier Darier Hentsch

---

## 1. Introduction

Le présent document décrit le règlement relatif à l'exécution des ordres (« Règlement ») édicté conformément à la Directive concernant les marchés d'instruments financiers (« MIF ») du Groupe Lombard Odier Darier Hentsch (« Lombard Odier ») qui comprend notamment les filiales suivantes :

- Lombard Odier Darier Hentsch & Cie (Nederland) N.V., Pays-Bas
- Lombard Odier Darier Hentsch & Cie (España) S.V., S.A., Espagne
- Lombard Odier Darier Hentsch & Cie (Belgique) S.A., Belgique
- Lombard Odier Darier Hentsch Private Bank Ltd, Gibraltar
- Lombard Odier Darier Hentsch (UK) Limited, Royaume-Uni
- Lombard Odier Darier Hentsch & Cie (France), France
- Lombard Odier Darier Hentsch Gestion, France

Nous prendrons toutes les mesures raisonnables en nous appuyant sur les ressources disponibles pour assurer la mise en place des processus les plus à même de garantir l'exécution au mieux (section 3) et la sélection au mieux (section 4).

Veuillez vous référer au glossaire en annexe pour une définition précise des termes utilisés dans le présent document.

## 2. Portée du document

Ce Règlement s'applique de façon identique aux **clients privés et professionnels**, sauf précision contraire. Les **contreparties éligibles** ne sont pas concernées par ce Règlement.

Le présent Règlement ne s'applique qu'aux instruments financiers tels que définis dans l'Annexe. Un certain nombre d'instruments financiers ne sont pas couverts par la MIF et ne sont par conséquent pas concernés par le présent Règlement. Comme par exemple :

- Les transactions de change au comptant ou **transactions de change à terme** ;
- Les transactions sur matières premières au comptant.

## 3. Exécution au mieux

### 3.1 Accords d'exécution au mieux

Lors de la réception et de l'exécution des ordres d'un client en relation avec les instruments financiers définis dans l'Annexe, nous prendrons toutes les mesures raisonnables pour garantir l'exécution au mieux. Autrement dit, nous avons mis en place un Règlement et des procédures destinés à garantir la meilleure exécution possible, sous réserve et compte tenu de la série de facteurs suivants :

- **Prix** ;
- **Coûts** ;
- **Rapidité** ;
- **Probabilité de l'exécution** ;
- **Probabilité de règlement** ;
- **Taille** de l'ordre ;
- Nature de l'ordre et toute autre considération relative à l'exécution de l'ordre.

Si nous recevons une instruction spécifique de votre part, l'ordre sera exécuté selon votre instruction conformément à la section 5.

En l'absence d'instructions expresses de votre part, nous équilibrerons les facteurs susmentionnés sur la base de notre expérience professionnelle et de notre appréciation à la lumière des informations boursières disponibles et de la situation du marché au moment approprié et en prenant en compte les critères suivants :

- Type de clients concerné ;
- Caractéristiques de l'ordre ;
- **Instruments financiers** concernés par l'ordre en question ;
- **Lieux d'exécution** vers lesquels l'ordre peut être acheminé.

En règle générale, une importance significative sera accordée au prix et aux coûts pour garantir le meilleur résultat possible. Toutefois, pour certains clients, ordres, instruments financiers, marchés ou conditions du marché, d'autres facteurs d'exécution revêtiront de la même importance ou l'emporteront sur le prix pour garantir la meilleure exécution possible.

Nous agirons avec toute la compétence, le soin et la diligence requis lors de l'exécution de l'ordre d'un client et nous efforcerons avec tout le soin raisonnable de garantir le meilleur prix disponible pour une transaction sur le marché concerné à ce moment-là en prenant en compte la nature et la taille de l'ordre. Voici quelques exemples du soin raisonnable dont nous faisons preuve lors de l'évaluation du moment de l'exécution de la totalité ou d'une partie de l'ordre d'un client :

- Lorsqu'une amélioration prévisible du niveau de **liquidité** des instruments financiers en question peut améliorer les conditions d'exécution de l'ordre ;
- Lorsque l'exécution d'un ordre sous forme d'une série d'exécutions partielles peut améliorer les conditions d'exécution de l'ordre pris dans son ensemble.

Les conditions prévalant sur le marché risquent d'empêcher l'exécution d'un ordre dans l'immédiat ou en une seule transaction. D'importantes transactions, en particulier celles qui recourent à des instruments financiers où les volumes d'échange sont limités, peuvent affecter les prix sur le marché au détriment des intérêts du client. Dans ces conditions, il est probable qu'une série d'exécutions partielles sur une période donnée aboutira à un meilleur résultat global que l'exécution en un seul bloc.

### 3.2 Facteurs affectant le choix du système

Dans le cadre de la sélection des systèmes les plus appropriés pour exécuter les ordres de clients, nous prenons en compte différents facteurs, en particulier :

- Les prix généralement disponibles ;
- La solvabilité des contreparties sur le système d'exécution ou de la contrepartie centrale ;
- Le montant des liquidités ;
- La volatilité relative du marché ;
- La transparence du marché ;
- La rapidité d'exécution ;
- Les coûts d'exécution ; et / ou
- La qualité et le coût des systèmes de **clearing et règlements**.

Dans l'Annexe, nous avons identifié des systèmes d'exécution pour les différents types d'instruments financiers que Lombard Odier juge avec une assurance raisonnable à même d'offrir avec régularité la meilleure exécution à ses clients. La liste figurant dans l'Annexe n'est pas exhaustive et Lombard Odier peut recourir à des systèmes alternatifs s'il le juge nécessaire pour vous garantir une exécution au mieux. Ainsi, nous pouvons parfois exécuter un ordre en dehors d'un **marché réglementé** ou d'un **MTF** à condition que les systèmes utilisés soient compatibles avec notre Règlement.

### 3.3 Facteurs généraux affectant notre Règlement

En garantissant l'exécution au mieux, nous sommes tenus de respecter les dispositions du présent Règlement pour appliquer les mêmes normes et les mêmes processus à tous les pools de liquidités et les instruments financiers au moyen desquels vos ordres sont exécutés. Toutefois, la diversité des marchés et instruments ainsi que le type d'ordres que vous pourrez nous transmettre signifient que nous devons prendre en compte différents facteurs lors de l'évaluation de la nature de notre Règlement en relation avec différents instruments et différents pools de liquidités situés dans différents pays.

La liste suivante non exhaustive fournit des exemples de divers facteurs susceptibles d'influencer l'exécution au mieux de vos ordres.

- **Infrastructure du pool de liquidités** : la négociation électronique sur un marché centralisé avec un grand nombre de participants est généralement plus efficace que la négociation sur le **marché de gré à gré (OTC)** où les transactions sont négociées de manière bilatérale ;
- **Mécanisme de fixation des prix** : sur un « **marché organisé en fonction des ordres** », le prix d'un instrument financier est déterminé par les ordres d'achat et de vente, tandis que sur un « **marché organisé en fonction des cours** », le prix est déterminé par un ou plusieurs teneurs de marché.
- « **Volatilité des prix** » : sur un marché donné, un prix peut fortement fluctuer pendant une période de temps limitée. Sur ces marchés, la rapidité ou le moment de l'exécution de l'ordre peut se révéler prioritaire ;
- « **Liquidité** » : certains instruments financiers ne se négocient pas avec la même fréquence que d'autres et / ou les volumes sont limités. Sur des marchés confrontés à une liquidité aussi faible, l'exécution au mieux peut être limitée à l'exécution de l'ordre lui-même. Les marchés dotés d'une forte liquidité peuvent absorber des ordres importants et très nombreux dans un laps de temps court ;
- **Pays du pool de liquidités** : les marchés des pays émergents ne peuvent pas se doter des mêmes infrastructures que ceux des pays non émergents. De ce fait, Lombard Odier peut devoir reconsidérer les facteurs ci-dessus pour certains ordres de la clientèle afin de faire face aux spécificités de négoce des marchés émergents.
- **Informations sur le marché** : la disponibilité d'informations précises et de technologies appropriées peut aussi affecter les choix concernant le pool de liquidités le plus favorable pour l'exécution.

D'autres facteurs peuvent limiter le choix du système d'exécution :

- Dans certains cas, le système d'exécution peut être limité à une plate-forme ou un marché sur laquelle / lequel un ordre peut être exécuté en raison de la nature de votre ordre ou d'une instruction spécifique de votre part ;
- La nationalité de l'ayant droit économique peut rendre l'exécution de l'ordre impossible.

Nous ne pouvons en aucun cas être tenus responsables des causes externes qui nous ont en partie ou en totalité empêchés de vous garantir l'exécution au mieux.

#### 4. Sélection au mieux

Nous transmettons ou plaçons vos ordres en vue de leur exécution aux entités sélectionnées via un **processus d'évaluation des courtiers**. Dans le cadre de la sélection des entités, nous nous efforçons de prendre tout le soin nécessaire pour déterminer les entités à même de garantir avec régularité la meilleure exécution en prenant en compte les facteurs d'exécution au mieux mentionnés dans le présent Règlement, ainsi que :

- Les instruments financiers concernés ;
- Le type et la structure du marché et le pays où ces **courtiers** opèrent ;
- Les informations disponibles sur le marché et le pays où ces courtiers opèrent ;
- Les procédures du courtier qui garantissent l'exécution des opérations en conformité avec l'obligation d'exécution au mieux et que le contrôle des procédures d'exécution au mieux a bien lieu.

Pour les courtiers non soumis à la MIF, nous prenons toutes les mesures raisonnables pour sélectionner des courtiers à même de garantir le meilleur service dans les instruments financiers, marchés et zones géographiques concernés.

Dans certains cas (par exemple, une instruction spécifique de votre part, des conditions boursières particulières, une défaillance provisoire d'un courtier, etc.), nous pourrions être contraints, afin d'agir au mieux de vos intérêts, de transmettre votre ordre à une entité non sélectionnée selon notre procédure d'évaluation des courtiers.

#### 5. Instructions spécifiques du client

Lorsque vous nous donnez une instruction spécifique quant à l'exécution ou à la transmission d'un ordre, la partie de l'ordre en question sera exécutée conformément à ladite instruction. Nous vous rappelons qu'en donnant une instruction spécifique, vous pouvez nous empêcher de prendre les mesures que nous avons définies et mises en place pour obtenir le meilleur résultat possible lors de l'exécution ou de la transmission de l'ordre s'agissant des facteurs concernés par ces instructions.

Tout accord contractuel écrit ou oral entre vous et Lombard Odier aura la préséance sur le présent Règlement.

#### 6. Révision de la qualité d'exécution des ordres et du Règlement relatif à l'exécution des ordres

Lombard Odier révisera régulièrement son Règlement, au minimum une fois par an ou à chaque fois qu'un changement important interviendra. Lombard Odier contrôlera l'efficacité de son Règlement en réexaminant ses mesures d'exécution au mieux, ses courtiers et ses systèmes d'exécution à différents niveaux en fonction, en particulier, du type d'instrument financier, du type de système d'exécution et des facteurs affectant son Règlement.

Nous vous informerons de tout changement important intervenu dans notre Règlement sur notre site Internet [www.lombardodier.com](http://www.lombardodier.com).

# Annexe au Règlement d'exécution des ordres du Groupe Lombard Odier Darier Hentsch

CLASSE D'INSTRUMENTS FINANCIERS	SYSTEMES / POOL DE LIQUIDITES *
<b>Actions</b>	
Actions Exemples : actions, global / American depositary receipt, ETF, etc.	SIX Swiss Exchange, Virt-x, NYSE Euronext, Xetra, OTC market, DMA
<b>Obligations</b>	
Obligations Exemples : emprunts d'Etat, obligations des pays émergents, obligations à haut rendement (high yield), obligations d'entreprise, titres adossés à des actifs, etc.	SIX Swiss Exchange, OTC market
Obligations convertibles	SIX Swiss Exchange, NYSE Euronext, Xetra Marché OTC
<b>Dérivés</b>	
Dérivés sur actions, indices, obligations, matières premières Exemples : options et futures sur actions, warrants, options et futures sur emprunts d'Etat, futures sur matières premières, etc.	NYSE Euronext Life, Eurex (en qualité de membre sans activité de clearing) Marché OTC DMA : p. ex. négociation OCC (Options Clearing Corporation - options américaines), IDEM (marché italien des dérivés), EOE (European Options Exchange - options néerlandaises)
Dérivés (marché monétaire) Exemples : dépôt structuré de change à court terme, dual currency deposit (DCD), etc.	Marché OTC
Dérivés (trésorerie) Exemples : futures sur monnaies, etc.	DMA (accès direct au marché)
Dérivés (revenu fixe) Exemples : swap sur défaillance de crédit, swap sur taux d'intérêt, swaps indexés sur l'inflation, etc.	Marché OTC
<b>Marché monétaire</b>	
Marché monétaire I Exemples : certificat de dépôt, Euro commercial paper (ECP), etc.	Marché OTC
Marché monétaire II Exemples : Bons du Trésor, obligations du Trésor britannique, etc.	Eurex pour les instruments suisses Marché OTC
<b>Autres instruments financiers</b>	
Produits structurés Exemples : produits de croissance (p. ex. certificats, etc.), produits mixtes (p. ex. capital garanti, etc.), produits à revenu fixe (p. ex. reverse convertibles, auto-call, etc.) Exemples de sous-jacents : actions, crédit, monnaies, taux d'intérêt, matières premières	Marché OTC. Généralement un seul teneur de marché, faible liquidité. SIX Swiss Exchange
Contrats financiers pour différence	Marché OTC
Parts dans des organismes de placement collectifs	Aucun système / marché OTC

\* Différents systèmes / pools de liquidités peuvent être utilisés pour l'exécution d'un ordre

# Glossaire du Règlement d'exécution des ordres du Groupe Lombard Odier Darier Hentsch

<b>Accès direct au marché (« DMA »)</b>	Lombard Odier négocie directement dans un pool de liquidités grâce à une plate-forme permettant aux courtiers d'accéder directement à ce pool de liquidités.
<b>Adhésion</b>	Bourse dont Lombard Odier est membre.
<b>Client</b>	Personne physique ou morale à laquelle une entreprise d'investissement fournit des services d'investissement et / ou connexes.
<b>Client privé</b>	Client qui n'est pas un client professionnel, classé par la MIF comme « client de détail ».
<b>Client professionnel</b>	Client répondant aux critères énoncés dans l'annexe II de la directive 2004 / 39.
<b>Clearing &amp; règlement</b>	Système utilisé pour régler la dette mutuelle entre divers organismes (banques, courtiers, etc.).
<b>Contrepartie éligible</b>	Client d'après la directive 2004 / 39 et la directive 2006 / 73.
<b>Courtier</b>	Particulier ou société agissant en tant qu'intermédiaire entre un acheteur et un vendeur, généralement moyennant une commission.
<b>Coûts</b>	Commissions de transactions facturées au client (courtages, commissions de règlement, etc.).
<b>Instrument financier</b>	Instruments définis à la section C de l'annexe I de la directive 2004 / 39.
<b>Lieux d'exécution</b>	Marché réglementé, système multilatéral de négociation (MTF), internaliseur systématique, teneur de marché et autres fournisseurs de liquidités.
<b>Liquidité</b>	Nombre et volume de transactions d'un instrument financier déterminé pendant une période déterminée (jour, semaine, etc.).
<b>Marché de gré à gré (« OTC »)</b>	Arrangement bilatéral entre l'acheteur et le vendeur, fondé sur le meilleur prix reçu. Lorsque la liquidité des instruments s'assèche, les prix deviennent indisponibles. Dans ce cas, l'importance accordée par le client à l'exécution de l'ordre devient primordiale et l'exécution au mieux peut revenir à exécuter effectivement l'ordre.
<b>Marché organisé en fonction</b>	Marché où le prix est déterminé par un ou plusieurs teneurs de marché. des cours
<b>Marché organisé en fonction</b>	Marché où le prix d'un instrument financier est déterminé par les ordres d'achat et de vente arrivant. des ordres
<b>Marché réglementé</b>	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.
<b>MIF</b>	Directive concernant les marchés d'instruments financiers, directive de l'Union européenne remplaçant l'actuelle Investment Services Directive (ISD) et augmentant encore la concurrence et la transparence sur les marchés financiers (Directive 2004 / 39 / CE du Parlement Européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, JO L145 / 1, 30 avril 2004 et Directive 2006 / 73 / CE de la Commission du 10 août 2006 portant mesures d'exécution de la directive 2004 / 39 / CE, JO L241 / 26, 2 septembre 2006).
<b>Pool de liquidités</b>	Endroit où les transactions peuvent être exécutées, y compris les systèmes d'exécution.
<b>Probabilité de l'exécution</b>	Qualité d'exécution d'un ordre dans un certain système d'exécution.
<b>Probabilité de règlement</b>	Qualité de règlement des ordres.
<b>Processus de revue des courtiers</b>	Processus destiné à évaluer la qualité des courtiers en fonction de différents critères qui peuvent avoir pour fondement un processus formel et / ou notre expérience professionnelle quotidienne.
<b>Prix</b>	Cours d'un instrument financier (hors commissions).
<b>Rapidité</b>	Vitesse d'exécution des ordres.
<b>Système multilatéral</b>	Système multilatéral, exploité par une entreprise d'investissement ou un opérateur de marché, qui assure la de négociation (« MTF ») encontre, 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 selon les dispositions du titre II.
<b>Taille</b>	Nombre d'instruments financiers par ordre.
<b>Transactions à terme</b>	Achat ou vente d'une quantité déterminée d'un instrument financier au cours à terme actuel, avec livraison et règlement à une date future déterminée.

**Amsterdam****Lombard Odier Darier Hentsch & Cie (Nederland) N.V.**

"Weteringpoort" Weteringschans 109 · Postbus 58007

1040 HA Amsterdam · Nederland

*Titulaire d'une licence bancaire délivrée par la Nederlandsche Bank et enregistrée auprès de l'Autoriteit Financiële Markten.*

E-mail: amsterdam@lombardodier.com

Communication en: NL, DE, EN, IT.

**Barcelona****Lombard Odier Darier Hentsch & Cie (España) S.V., S.A.**

Avenida Diagonal 399 · 08008 Barcelona · España

*Soumise à la supervision de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).*

E-mail: spain@lombardodier.com

Communication en: ES.

**Bruxelles****Lombard Odier Darier Hentsch & Cie (Belgique) S.A.**

Avenue Louise 81 · Boîte 12 · 1050 Bruxelles · Belgique

*Soumise à la supervision de la Commission bancaire, financière et des assurances.*

E-mail: bruxelles@lombardodier.com

Communication en: FR, NL, EN.

**Gibraltar****Lombard Odier Darier Hentsch Private Bank Limited**

Suite 921 Europort · P.O. Box 407 · Gibraltar

*Soumise à la supervision de la Financial and Services Commission (FSC).*

E-mail: gibraltar@lombardodier.com

Communication en: EN, DE, ES, FR, IT, NL.

**London****Lombard Odier Darier Hentsch (UK) Limited**

Queensberry House · 3 Old Burlington Street · London W1S 3AB · England

*Autorisation et surveillance par la Financial Services Authority (FSA).*

E-mail: london@lombardodier.com

Communication en: EN.

**Madrid****Lombard Odier Darier Hentsch & Cie (España) S.V., S.A.**

Paseo de la Castellana 66 · 28046 Madrid · España

*Soumise à la supervision de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).*

E-mail: spain@lombardodier.com

Communication en: ES.

**Paris****Lombard Odier Darier Hentsch & Cie (France)**

8, rue Royale · 75008 Paris · France

*Entreprise d'investissement agréée par le Comité des Etablissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement (CECEI) - 31, rue Croix-Des-Petits-Champs - 75001 Paris.*

E-mail: paris@lombardodier.com

Communication en: FR.

**Lombard Odier Darier Hentsch Gestion**

8, rue Royale · 75008 Paris · France

*Société de Gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (no. GP 01-011) - 17, place de la Bourse - 75002 Paris.*

E-mail: paris@lombardodier.com

Communication en: FR.