

1. Dans quelles situations avons-nous recours à la meilleure exécution pour les transactions de nos clients ?

L'objectif du présent document est de définir la politique et de décrire les modalités selon lesquelles ING Luxembourg (ci-après « ING » ou « nous ») opère pour assurer à ses clients de détail et professionnels la meilleure exécution des ordres sur instruments financiers conformément à la Directive MiFID II (DIRECTIVE 2014/65/UE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL du 15 mai 2014) lorsque :

- ING transmet pour exécution auprès de courtiers des ordres résultant des décisions de gestion interne pour le compte de clients lui ayant confié un mandat de gestion ;
- ING transmet pour exécution auprès de courtiers, des ordres résultant des décisions propres de ses clients de négociateur des instruments financiers par son intermédiaire ;
- ING, via sa Salle des Marchés, exécute des ordres directement sur un marché organisé (MTF(1) ou OTF(2)), sur un marché réglementé (MR(3)) ou, exceptionnellement, hors marché ;
- ING, via son service Portfolio Management, transmet un ordre groupé directement chez un courtier de sa sélection avant de passer par les processus opérationnels standards des ordres individuels.

Ces quatre situations différentes couvrent le spectre des **ordres** pour lesquels l'obligation de meilleure exécution nous est applicable. Les ordres déjà transmis pour exécution par nos clients ou leurs mandataires chez un courtier et pour lesquels nous n'intervenons qu'à des fins de comptabilisation et de liquidation sont exclus de fait du scope de cette politique.

2. Dans quelles situations n'appliquons-nous pas la meilleure exécution ?

Les règles de meilleure exécution déterminées par MiFID II ne s'appliquent pas aux contreparties éligibles(4). Cependant, lors de nos transactions avec des contreparties éligibles, nous agissons de manière honnête, équitable et professionnelle et communiquons de manière objective, claire et non équivoque. Dans certaines situations, à l'égard de clients professionnels et de détail, les règles de meilleure exécution de MiFID II ne s'appliquent pas ou peuvent s'appliquer de manière différente. Ces situations particulières sont décrites à la [section 6](#) de la présente Politique.

3. Qu'est-ce que la meilleure exécution ?

La meilleure exécution consiste à nous assurer que nous avons pris toutes les mesures suffisantes afin d'obtenir les conditions les plus favorables possible pour nos clients lors de l'exécution de leurs ordres, en prenant en compte les facteurs suivants :

- **Le prix** : le prix correspond au prix final de l'instrument financier à l'exclusion de nos propres frais d'exécution.

Le prix représente généralement le facteur le plus important quand nous évaluons la manière d'obtenir le meilleur résultat possible lors de l'exécution des ordres des clients.

- **Les coûts** : les coûts se rapportent aux commissions, coûts et frais qui sont facturés pour l'exécution de l'ordre du client. Si nous lui facturons une commission fixe sur ses transactions, ces coûts n'auront qu'un impact limité sur les modalités d'exécution de son ordre. Si le client a conclu un accord commercial avec nous par lequel ces coûts ont un impact sur les frais que nous lui facturons, nous allons convenir avec lui du meilleur moyen d'intégrer ces coûts à notre stratégie d'exécution.
- **Rapidité** : la rapidité correspond à la vitesse à laquelle nous sommes capables d'exécuter un ordre. Si l'instruction du client indique ou suggère la vitesse à laquelle nous devons exécuter l'ordre, nous la suivons sauf si nous percevons un conflit immédiat et important avec le prix. Quand l'instruction ne fait pas référence à la rapidité, nous exécutons l'ordre à la vitesse qui selon nous assure un équilibre entre la création d'un impact sur le marché et un traitement en temps utile afin d'éviter le risque d'exécution.
- **Probabilité d'exécution** : il s'agit de la probabilité que nous soyons en mesure d'exécuter l'ordre du client, ou du moins une partie importante de l'ordre. Ce facteur gagne en importance quand l'accès à la liquidité de l'instrument concerné est limité d'une manière ou d'une autre.
- **Probabilité de règlement** : nous nous attendons à ce que les transactions que nous exécutons pour nos clients soient réglées en temps utile. En règle générale, sur les marchés d'actions, la probabilité de règlement ne constitue pas un facteur important. Toutefois, dans certaines situations, la probabilité de règlement peut constituer un facteur plus important que le prix.
- **Taille de l'ordre du client** : il s'agit de la taille de l'ordre par rapport au volume des échanges moyen d'un instrument financier spécifique. La taille de l'ordre du client peut être un facteur important si l'ordre dépasse le volume d'échange journalier d'un instrument financier spécifique, par exemple dans le cas de négociations d'ordres groupés. Les transactions portant sur de grands volumes peuvent avoir un impact négatif sur le prix des instruments financiers quand on les exécute directement et en un seul bloc sur un lieu d'exécution donné. Si un client soumet un ordre de ce type, nous ne considérerons pas nécessairement le prix et la rapidité comme étant les facteurs les plus importants. Lors de la soumission d'un ordre de grande taille, il peut être de l'intérêt du client de constituer ou de dénouer une position substantielle dans un instrument financier spécifique. Dans de telles circonstances, il est possible que nous considérions les probabilités d'exécution et de règlement comme principaux facteurs d'exécution.
- **Nature de l'ordre du client** : dans certains cas, la nature de l'ordre induit des conditions ou des restrictions en ce qui concerne son exécution. Par exemple, si le client soumet un ordre à cours limité, il est possible que nous soyons confrontés à des restrictions lors de son exécution. Certains lieux d'exécution par exemple n'acceptent pas les ordres à cours limité. Dans un tel cas, nous prendrons en considération les autres facteurs d'exécution afin d'obtenir le meilleur résultat pour le client sur les lieux d'exécution qui acceptent votre ordre à cours limité.
- Il peut également s'agir de tout autre facteur pertinent d'exécution de l'ordre.

4. Comment déterminons-nous l'importance relative des facteurs d'exécution et la sélection du lieu d'exécution ?

Quand nous exécutons des ordres pour le compte de nos clients, nous envisageons la meilleure exécution sous l'angle des facteurs susmentionnés et recourons à notre expérience commerciale et à notre jugement en nous appuyant sur les informations disponibles sur le marché et la liquidité de l'instrument financier au moment voulu, tout en prenant en compte les caractéristiques :

- du client, selon qu'il s'agit d'un client de détail, d'un client professionnel ou d'une contrepartie éligible ;
- de l'ordre et de l'instrument financier ;
- des lieux d'exécution vers lesquels l'ordre peut être dirigé.

Pour un client particulier ou « de détail », conformément à MiFID II, le prix de l'instrument financier et les coûts d'exécution déterminent la meilleure exécution (prise en compte totale). Cependant, les autres facteurs énoncés ci-dessus peuvent devenir prioritaires s'ils permettent d'atteindre le meilleur résultat possible en termes de prix total.

Pour un client de la catégorie « professionnel » selon MiFID II, le prix et les coûts sont généralement les facteurs d'exécution les plus importants. Cependant, nous prenons tous les autres facteurs en considération, compte tenu de tous les éléments pertinents, notamment de la question de savoir s'il existe une marge d'amélioration des prix.

Quelles que soient les obligations légales, nous respectons les règles d'intégrité et d'équité les plus strictes lors de l'exécution des ordres de nos clients. De surcroît, nous prenons toujours les mesures suffisantes afin d'obtenir le meilleur résultat possible lors de l'exécution des ordres de nos clients particuliers et professionnels.

Sur la base de l'application de ces facteurs de meilleure exécution et des critères ci-dessus, nous sélectionnons le lieu le plus approprié pour exécuter un ordre. Quand celui-ci ne peut être exécuté que dans un seul lieu, nous y exécutons l'ordre.

Dans l'Annexe I de cette Politique, nous présentons l'importance relative des différents facteurs d'exécution pour chacun des types de produits suivants : actions au comptant, produits en revenu fixe et instruments dérivés. À l'Annexe II de cette Politique, nous avons répertorié les lieux d'exécution que nous utilisons. Sur demande, nous pouvons vous fournir de plus amples détails sur les lieux d'exécution mentionnés à l'Annexe II de cette Politique.

L'Annexe III décrit notre politique de meilleure sélection qui s'applique à chaque fois que nous faisons appel à un courtier au lieu d'aller nous-mêmes sur un marché quel qu'il soit.

5. Lieux d'exécution

Nous exécutons les ordres de nos clients en utilisant l'une des méthodes suivantes :

- **Directement** sur un système multilatéral de négociation (MTF), sur un marché réglementé (MR), ou un système organisé de négociation (*organised trading facility*, OTF) dont nous sommes membres ou participants.
- **Indirectement** sur un MR, MTF ou un OTF au cas où nous ne serions pas membres ou participants directs du lieu de négociation concerné. Dans ce cas nous collaborons avec un ou plusieurs membres ou participants de ce lieu de

négociation avec lequel ou lesquels nous avons conclu un contrat de négociation des ordres sur ce lieu de négociation particulier.

Si notre salle des marchés ne peut pas garantir la meilleure exécution d'un ordre portant sur des produits à revenu fixe, l'ordre sera dirigé vers notre cellule de transmission afin de le confier pour exécution à un intermédiaire de notre sélection qui aura été désigné comme le plus à même d'exécuter l'ordre aux meilleures conditions de prix et de coûts.

Quand nous sélectionnons un lieu d'exécution, nous prenons en compte les facteurs et considérations mentionnés dans cette Politique et dans son Annexe I. Afin de parvenir à la meilleure exécution pour nos clients, nous structurons nos commissions et frais de manière à éviter toute différence inéquitable entre les lieux d'exécution.

L'exécution des ordres d'un client en dehors des règles des MR(3), MTF(1) et OTF(2) s'appelle la « négociation hors marché ». Chez ING une telle exécution ne peut avoir lieu que sur les obligations ou dérivés et de manière exceptionnelle; dans ce cas, nous utilisons l'une des méthodes suivantes pour exécuter l'ordre d'un client :

- en dehors d'un MR, d'un MTF ou d'un OTF, nous travaillons avec des contreparties sélectionnées de qualité élevée qui négocient contre leur propre portefeuille de négociation ou agissent en tant qu'internaliseur systématique au sens de MiFID II (IS) ;
- en dehors d'un MR, MTF ou OTF, nous croisons l'ordre d'un client avec un ordre correspondant d'un autre client, dans la mesure où la loi le permet ;
- contre notre propre portefeuille ;
- contre le portefeuille d'un autre courtier ou d'une autre société d'investissement ; ou
- au moyen d'une transaction sur le marché de gré à gré (« over the counter », OTC(5)), où le courtier prend des dispositions particulières avec un système de négociation pour l'exécution de l'ordre du client.

Sans le consentement spécifique du client, nous ne sommes pas autorisés à exécuter ses ordres en OTC.

La signature de nos conditions générales vaut acceptation de cette pratique.

Il est à noter que toute négociation hors marché soumet le client au risque de contrepartie. Cela signifie que si la contrepartie (nous ou toute autre partie tierce) devient insolvable, il est possible qu'elle soit dans l'incapacité de remplir ses obligations contractuelles envers le client. Ces risques de contrepartie sont moindres en cas de négociation sur les marchés réglementés. Dans ces cas, la contrepartie du client est une contrepartie centrale (central counterparty, CCP). Les CCP sont soumises à la supervision financière ainsi qu'à plusieurs mesures d'atténuation des risques, comme les coussins de fonds propres élevés et les règles de collatéralisation qui renforcent la protection du client contre le risque de contrepartie. Des informations supplémentaires concernant les risques liés peuvent être fournies à la demande du client.

6. Situations particulières

Dans certains cas, nous appliquons la meilleure exécution d'une manière spécifique, les situations particulières suivantes pouvant être distinguées :

a. Demande de prix (RFQ – Request for quote)

Quand nous fournissons un prix ou le négocions avec un client, appartenant à la catégorie « professionnel » au sens de MiFID II, sur demande (c'est-à-dire quand nous procédons sur la base d'une demande de prix), nous estimons au cas par cas si l'exécution d'un ordre peut être considérée comme étant réellement effectuée pour le compte du client. Pour répondre à cette question, il faut déterminer si le client se repose légitimement sur nous pour protéger ses intérêts en matière de fixation du prix et concernant les autres éléments de la transaction pouvant être influencés par les choix que nous effectuons quand nous exécutons un ordre.

Afin d'évaluer si cette Politique s'applique dans le cadre d'une demande de prix, nous prenons en compte les 4 facteurs cumulés suivants :

- a) l'initiateur de la transaction : quand nous contactons le client et lui suggérons d'effectuer une transaction, il est probable qu'il nous fasse confiance. Si c'est le client qui prend l'initiative de la transaction, il est moins probable qu'il se repose sur nous ;
- b) l'existence d'une pratique de marché permettant aux participants de comparer les prix. Si cette pratique de marché suggère que le client prenne la responsabilité de la détermination du prix et des autres éléments de la transaction et qu'il existe une marche à suivre lui permettant d'obtenir les prix d'autres sources également, il est alors moins probable qu'il se repose sur nous ;
- c) le niveau de transparence des prix sur un marché, tant pour nous que pour le client. Si, contrairement à lui, nous avons accès aux prix du marché sur lequel nous opérons, alors il se reposera probablement sur nous, alors que si nous disposons d'un accès transparent au prix égal ou similaire au sien, il est moins probable qu'il se repose sur nous ; et
- d) l'existence d'un accord ou d'un échange d'autres informations entre ING et le client selon lequel les parties ont convenu si la meilleure exécution allait être fournie par ING ou non et si oui, la manière dont ING devra procéder en la matière.

Si, après avoir évalué les facteurs ci-dessus, nous parvenons à la conclusion que le client ne se reposera pas sur nous pour appliquer la meilleure exécution lors de l'exécution de son ordre, nous considérerons que la meilleure exécution ne s'applique pas.

b. Instructions spécifiques

Quand le client nous donne des instructions spécifiques, y compris sur les caractéristiques d'un produit sur mesure, concernant soit un ordre soit un aspect particulier d'un ordre, nous le mettons en œuvre dans la mesure du raisonnable conformément aux instructions du client. Nous tenons à avertir nos clients que ces instructions spécifiques peuvent nous empêcher de prendre les mesures que nous avons mises en place afin d'obtenir le meilleur résultat possible pour l'exécution de leurs ordres en ce qui concerne le respect des éléments concernés par ces instructions spécifiques.

Toutefois, si le client nous donne une instruction spécifique qui couvre une partie ou un aspect de l'ordre, nous ne serons pas exonérés de nos obligations en matière de meilleure exécution en ce qui concerne toute autre partie ou tout autre aspect de l'ordre.

c. Transactions sur instruments dérivés sur mesure négociés de gré à gré

Nous exécutons une transaction sur instruments dérivés sur mesure négociés de gré à gré quand nous fournissons à notre client un instrument dérivé de gré à gré adapté à ses besoins dans une

situation spécifique et pour lequel il n'existe pas d'alternative comparable. En ce qui concerne les transactions sur instruments dérivés sur mesure négociés de gré à gré, en raison de la structure contractuelle unique qui a été conclue entre les parties, il ne sera peut-être pas possible d'appliquer la meilleure exécution en comparant les facteurs d'exécution utilisables pour les autres ordres ou instruments.

En ce qui concerne l'exécution d'instruments dérivés sur mesure négociés de gré à gré, la meilleure exécution est atteinte de façon différente. Dans ce cas, nous vérifions le caractère équitable du prix proposé en rassemblant les données du marché servant à estimer le prix de ce type d'instrument financier et, dans la mesure du possible, en le comparant à des produits similaires ou analogues.

Nous avons mis en place des procédures ainsi que des systèmes d'évaluation appropriés afin de vérifier de manière régulière le caractère équitable des prix.

d. Transactions dans un lieu unique

Si, de par sa définition, sa nature ou une instruction spécifique, l'ordre du client concerne un lieu d'exécution unique, l'élément d'exécution le plus pertinent qui sera pris en compte sera la rapidité d'exécution. Dans ce cas, les prix comparables ne seront peut-être pas disponibles pour être pris en compte afin d'obtenir la meilleure exécution pour ces ordres de clients.

e. Dénouement d'une position pour le client

Quand nous devons dénouer une position pour le client (notamment quand il contrevient à une obligation contractuelle, par exemple, aux conditions générales d'ING ou à tout contrat-cadre spécifique conclu avec nous ou d'une autre nature), l'obligation de meilleure exécution ne s'applique pas.

7. Conditions générales de gestion des ordres

a. Principes généraux

Conformément à MiFID II, nous devons exécuter les ordres de nos clients de manière équitable et diligente par rapport aux autres ordres de clients et à nos propres intérêts commerciaux. Par conséquent, nous nous assurons que les ordres exécutés pour le compte du client sont enregistrés et attribués rapidement et avec précision. Quand nous exécutons des ordres clients comparables, nous procédons de manière rapide et séquentielle sauf dans les cas suivants :

- les caractéristiques de l'ordre ou les conditions actuelles du marché rendent cette procédure impossible ; ou
- cela n'est pas dans l'intérêt du client.

S'il s'agit d'un client de détail ou professionnel au sens de MiFID II, nous sommes contraints de l'informer de toutes les difficultés majeures éventuelles qui surviennent quand nous mettons ses ordres à exécution. Quand nous sommes responsables de la supervision ou de l'organisation du règlement d'un ordre exécuté, nous prenons toutes les mesures raisonnables pour nous assurer que ses instruments financiers ou fonds sont dûment et rapidement transférés sur son compte.

En outre, nous prenons toutes les mesures raisonnables pour empêcher toute utilisation abusive des informations relatives à ses ordres en suspens.

b. Regroupement et allocation des ordres du client

Nous n'exécutons pas un ordre ou une transaction pour compte propre en le regroupant avec l'ordre d'un autre client sauf si les conditions suivantes sont réunies :

- le regroupement des ordres et des transactions ne portera globalement pas préjudice aux clients dont l'ordre doit être regroupé ; et
- nous informons chaque client que le regroupement peut être désavantageux pour lui ; et
- nous utilisons une politique d'allocation des ordres garantissant une allocation juste de l'ordre ou de la transaction faisant l'objet du regroupement.

La politique d'allocation des ordres permet l'allocation équitable des ordres et des transactions regroupées, notamment en ce qui concerne la manière dont le volume et le prix des ordres déterminent les allocations et le traitement des exécutions partielles. Quand nous regroupons un ordre et que l'ordre groupé est partiellement exécuté, nous allouons les opérations connexes conformément à la présente Politique.

c. Regroupement et allocation des transactions pour compte propre

Quand nous regroupons des transactions pour compte propre (uniquement dans notre activité Financial Markets), nous allouons les opérations connexes d'une manière qui ne porte pas préjudice à l'ordre du client. Si nous avons regroupé l'ordre avec une transaction pour compte propre et que l'ordre groupé est partiellement exécuté, nous allouons l'ordre du client avant le nôtre, sauf si nous ne pouvons pas exécuter l'ordre dans des conditions aussi avantageuses, voire ne pouvons pas l'exécuter du tout, sans l'agrégation. Dans ces circonstances, il est possible que nous allouions la transaction pour compte propre de manière proportionnelle à l'ordre du client.

8. Transmission des ordres

Quand nous recevons et transmettons des ordres, nous agissons dans l'intérêt du client lors de leur placement ou de leur transmission pour exécution à des courtiers ou à des négociateurs externes (qui peuvent se situer en dehors de l'Espace économique européen (EEE) et peuvent inclure à la fois des entités affiliées ou des courtiers tiers).

Dans ce cas, soit nous déterminons le lieu final d'exécution nous-mêmes sur la base des considérations décrites ci-dessus et instruisons le courtier ou négociateur en conséquence, soit nous vérifions que le courtier ou négociateur a mis en place des mesures nous permettant d'assurer la meilleure exécution de l'ordre du client.

9. Publication des cinq principaux lieux d'exécution ou autres entités d'exécution

Que nous placions nos ordres sur un marché ou que nous les transmettions pour exécution à des courtiers ou à des négociateurs externes, nous nous conformons à l'obligation de publier annuellement un rapport récapitulatif des cinq premiers lieux d'exécution auprès desquels les ordres des clients ont été transférés ou placés directement au cours de l'année précédente. (<https://www.ing.lu/mifid>)

Nous publions également une évaluation de la qualité d'exécution de l'ensemble des entités que nous utilisons pour la transmission des ordres de nos clients. Pour chaque classe d'instrument financier et chaque service d'investissement pertinent, nous publions des rapports de meilleure exécution distincts afin que le client puisse évaluer la qualité d'exécution fournie par ces entités.

10. Surveillance et évaluation

Nous surveillons la conformité avec la présente Politique et évaluons régulièrement son efficacité. En particulier, nous surveillons la qualité d'exécution des entités mentionnées dans la présente Politique et, le cas échéant, corrigeons toute déficience.

Nous révisons cette Politique au moins une fois par an ou en cas de nécessité de modification majeure ayant une influence sur notre capacité à atteindre le meilleur résultat possible pour nos clients.

Nous avertissons nos clients de toute modification majeure apportée à la présente Politique en publiant une version mise à jour sur notre site internet (<https://www.ing.lu/mifid>). En poursuivant ses activités avec nous après la publication d'une mise à jour, les clients sont réputés avoir accepté les modifications apportées à cette Politique, à moins qu'ils nous informent de leur désaccord vis-à-vis de certains changements.

11. Incitations et avantages (non) monétaires

Conformément aux recommandations de MiFID II dans la prévention des conflits d'intérêts, nous nous engageons à ne recevoir aucun(e) rémunération, réduction ou avantage non financier qui puissent influencer notre processus décisionnel préalable au routage de nos ordres via nos différents canaux et vers nos différents lieux d'exécution possibles.

Seuls les critères et processus décisionnels ci-avant énoncés conditionnent la manière de diriger nos ordres et d'obtenir la meilleure exécution possible.

Nous n'accepterons de paiements de la part de tiers qu'à la condition expresse qu'ils soient en ligne avec ce qui est accepté par MiFID II dans le cadre du régime des incitations (*inducements*). Nous respecterons ce même principe concernant les paiements que nous effectuons vers les entités tierces.

Tous les avantages qui seraient perçus conformément à MiFID II sont communiqués périodiquement à nos clients.

12. Résumé de la Politique d'exécution à l'attention des clients

ING se conforme à l'obligation de publier sur son site internet un résumé clair et lisible de sa Politique d'exécution des ordres et de transmettre à ces clients, sur demande, ladite politique. (www.ing.lu/mifid)

Ce document à la fois détaillé et clair permet aux clients de prendre connaissance en termes simples des méthodes employées par ING pour atteindre la meilleure exécution des ordres.

La Politique d'exécution décrit les différents flux de traitement selon la nature des produits et les techniques utilisées pour aboutir à la meilleure exécution que les ordres soient passés en direct sur un marché par nos soins, soient transmis à un tiers (courtier) pour exécution, ou soient exceptionnellement traités hors marché.

Ce document reprend les différents critères sur lesquels la meilleure exécution est mesurée (prix, coûts, rapidité...) et explique comment nous les optimisons selon les situations. Les clients sont autorisés à demander des preuves que leurs ordres ont été exécutés conformément à la présente politique.

Ce document est revu annuellement ou à chaque fois qu'un changement matériel le justifie.

Le Client est autorisé à demander, de manière raisonnable et proportionnée, des informations concernant les politiques et les accords de la Banque et comment ceux-ci sont révisés. La Banque s'engage à y répondre aussi clairement que possible et dans un délai raisonnable.

Annexe I

Vue d'ensemble des instruments financiers et des facteurs d'exécution pertinents

Produits à revenu fixe

Évaluation des facteurs pertinents par ING :

- i. **Prix/Coût** : Dans le cadre de l'exécution d'un ordre de client portant sur des Produits à revenu fixe, la banque considère la prise en compte totale, qui reflète le prix de l'instrument financier et les coûts relatifs à l'exécution et la liquidité, comme le facteur le plus important afin de déterminer comment la transaction doit être effectuée. Afin de favoriser le prix et le coût d'une transaction, en prenant en compte la liquidité d'un produit donné, la banque opère selon un modèle d'architecture ouverte dans le cadre de l'exécution de toutes les négociations de Produits à revenu fixe. Quand le modèle d'architecture ouverte ne prend pas en charge un produit, un ordre ou une instruction spécifique du client, l'ordre est placé par l'intermédiaire de la division interne de la banque auprès d'un courtier tiers.

Généralement, les ordres sont exécutés sur un système multilatéral (Bloomberg MTF) auprès du réseau de contreparties approuvé par la banque. Bloomberg MTF autorise la banque à accéder à la liquidité du marché afin de rechercher, le cas échéant, un minimum de 2 prix. La banque exécute ensuite l'ordre au meilleur prix fourni par les contreparties. Aux fins de démontrer la Meilleure exécution, les plateformes de négociation de Bloomberg conservent des traces de tous les prix proposés.

Si la banque ne réussit pas à obtenir 2 prix en temps voulu, celle-ci utilise l'outil ALLQ de Bloomberg, ou toutes sources de cotation fiable, afin de rechercher des prix indicatifs et évaluer la justesse du prix fourni par les contreparties demandées.

Dans des conditions particulières du marché, pour certaines tailles d'ordres où quand l'obligation n'est pas cotée sur Bloomberg MTF, la banque peut décider d'exécuter l'ordre de gré à gré (l'ordre est exécuté en dehors d'un lieu de négociation) afin de proposer au client le meilleur prix. Pour les exécutions de gré à gré, la banque utilise l'outil ALLQ de Bloomberg ou toutes sources de cotation fiable afin de rechercher des prix indicatifs et évaluer la justesse du prix proposé par les contreparties demandées et conservera manuellement des traces des prix proposés.

Quand la banque détermine que le prix recherché et proposé n'est pas compétitif, la banque en informe le client et doit obtenir une instruction claire du client avant de poursuivre l'exécution.

Dans le cas particuliers d'Ordres à cours limité, dès la réception, la banque s'efforce d'exécuter l'ordre en introduisant une demande de prix sur le marché via Bloomberg MTF et exécute l'ordre si les prix proposés sont cohérents avec la limite de l'ordre. Dans le cas contraire, la banque se réserve le droit de conserver l'ordre dans ses systèmes aux fins d'exécution ultérieure ou de placer l'ordre par l'intermédiaire de sa division interne sur un Marché réglementé lorsque l'obligation est cotée.

Transactions de gré à gré sur des Produits sécurisés / notes structurées d'ING

Évaluation par ING de facteurs pertinents :

Les produits structurés, non cotés sur un MR, un MTF ou un OTF, ne peuvent être exécutés qu'auprès du fabricant du produit. Par conséquent, il n'y a qu'une seule manière de mettre l'ordre à exécution : auprès du fabricant. Même si la banque fera preuve de diligence concernant le prix obtenu, ce dernier ne sera pas un critère d'évaluation de la meilleure exécution. La rapidité et la probabilité d'exécution seront retenues. Dans le cas particulier des produits structurés émis par ING Bank NV (le fabricant du produit), les ordres de souscription du client sont regroupés et exécutés contre le portefeuille de la banque, les ordres de vente étant systématiquement exécutés directement contre ING Bank NV.

Quand la banque n'est pas en position d'assurer l'exécution pour le client, l'ordre est annulé et le client en est informé dans les plus brefs délais.

- i. **Probabilité d'exécution** : L'exécution est effectuée sur la base de tous les efforts raisonnables et personnalisés selon les exigences du client. Si la liquidité du marché aboutit à une diminution de la probabilité d'exécution ou à une hausse des coûts, nous l'expliquons à nos clients au moment de l'acceptation de la demande de prix. Les frais d'exécution sont intégrés au prix final du client, sauf indication contraire communiquée au client.
- ii. **Rapidité/taille** : Dans des circonstances de marché normales, les ordres sont exécutés rapidement dès réception. Toutes les tailles d'ordre sont acceptées, toutefois l'émetteur ou des lois ou réglementations nationales en vigueur peuvent imposer des restrictions.

Autres Instruments financiers négociés de gré à gré (produits dérivés sur mesure sur Forex, taux et actions)

- i. **Prix/Coût** : Dans le cadre de l'exécution d'un ordre de client sur un « Autre Instrument financier non coté » (produits dérivés sur mesure sur Forex, taux et actions), la banque opère selon un modèle d'architecture fermée. Les transactions sont effectuées de gré à gré avec ING Bank NV. Cela signifie que les prix sont définis par ING Bank NV, seul teneur de marché autorisé qui conclue une transaction avec la banque sur la base d'une demande de prix.
Si la banque détermine que le prix proposé par ING Bank NV n'est pas compétitif, la banque en informera le client et doit obtenir des instructions claires de sa part avant de poursuivre la transaction. Pour toutes les négociations (du côté du client ou du marché) dans lesquelles la banque agit pour son propre compte, les opérations sont exécutées contre son propre portefeuille.
- ii. **Probabilité d'exécution** : L'exécution est effectuée sur la base de tous les efforts raisonnables et personnalisés selon les exigences du client. Si la liquidité du marché aboutit à une diminution de la probabilité d'exécution ou à une hausse des coûts, nous l'expliquons à nos clients au moment de l'acceptation de la demande de prix. Les frais d'exécution sont intégrés au prix final du client, sauf indication contraire communiquée au client.
- iii. **Rapidité/taille** : Dans des circonstances de marché normales, les ordres sont exécutés rapidement dès réception. Toutes les tailles d'ordre sont acceptées, toutefois l'émetteur ou des lois ou réglementations nationales en vigueur peuvent imposer des restrictions.

Actions et autres titres / Instruments dérivés négociés sur le lieu de négociation (futures et options)

(actions au comptant, produits titrisés/notes structurées de tiers, instruments dérivés négociés sur MR, MTF ou OTF (futures et options))

Il est à noter que pour ces classes d'actifs financiers, ING n'ira jamais en direct sur un marché mais fera appel à un courtier de sa sélection (voir annexe III Meilleure Sélection) à qui l'exécution sera confiée sur la base de sa capacité à rencontrer les critères suivants :

- i. **Prix** : pour les produits d'actions les prix sont fixés dans les faits par les teneurs du marché boursier intervenant sur des marchés réglementés.
Nous choisirons des courtiers ayant plein accès à ces marchés réglementés.
- ii. **Probabilité d'exécution** : Pour parvenir à la meilleure exécution, ING prend en compte, de manière pertinente et appropriée, la liquidité comme facteur déterminant de la meilleure exécution des titres cotés. En termes généraux, le marché domestique (marché où les actions ont leur cotation principale) sera généralement le marché le plus liquide, même si dans certaines circonstances, la liquidité d'un autre marché sera supérieure.
En tout état de cause, nous aurons préalablement choisi le courtier le plus à même d'effectuer la meilleure exécution sur le marché que nous aurons désigné comme étant le plus liquide ou le plus apte à fournir le meilleur prix.
Quand les coûts d'exécution sont trop élevés et/ou quand l'ordre peut être exécuté sur un autre marché, nous pouvons exceptionnellement ne pas aller sur le marché le plus liquide. Cependant, de manière générale, nous optons alors pour le marché domestique comme marché de meilleure exécution ou proposons le deuxième marché le plus liquide.
- iii. **Rapidité/taille** : Dans des circonstances normales, exécution rapide. Pour les ordres plus importants, en fonction de la liquidité et de la demande du client. Ordres d'achat, de vente, à cours limité et ordres stop exécutés un à un.

Annexe II

Lieux d'exécution et courtiers utilisés par ING mentionnés aux Sections 4 et 5 de la Politique de Meilleure exécution et traitement des ordres d'ING

- Instruments dérivés

Le courtier intermédiaire qu'ING peut utiliser pour exécuter les ordres des clients est CACEIS France

Veillez noter que cette liste de lieux d'exécution n'est pas exhaustive, mais comprend les lieux auxquels ING a principalement recours. Cette liste est révisée et mise à jour conformément à la Politique d'exécution des ordres d'ING. ING se réserve le droit d'utiliser tout autre lieu d'exécution que ceux répertoriés ici si elle le juge approprié conformément à sa Politique d'exécution des ordres.

Quand ING agit comme lieu d'exécution, nous utilisons toutes les sources d'information raisonnablement disponibles afin de garantir l'obtention du meilleur résultat possible pour l'ordre.

Produits à revenu fixe

Les ordres d'obligation sont normalement exécutés via Bloomberg MTF. Une exception peut s'appliquer, s'il est impossible d'exécuter l'ordre via Bloomberg MTF, auquel cas les ordres sont routés vers un marché réglementé (MR) aux fins de l'exécution, et pour lesquels ING aura recours à un courtier de son choix.

Les courtiers les plus importants auxquels ING est susceptible d'avoir recours pour exécuter les ordres des clients sont :

Oppeneheim London
BHF / DWP DE / BROKER
SG Paris
ING Bank NV
KBC Bank NV

Transactions de gré à gré sur des Produits sécurisés /notes structurées ING

La banque exécute les ordres des clients sur des Notes structurées d'ING pour son propre compte (contre le propre portefeuille de la banque). Le lieu d'exécution est systématiquement ING Bank NV en qualité de fabricant du produit.

Autres Instruments financiers non cotés négociés de gré à gré

(produits dérivés sur mesure sur Forex, taux et actions)

La banque exécute les ordres des clients pour son propre compte contre le propre portefeuille de la banque.

Actions et autres titres négociés dans des Lieux de négociation

(actions, produits titrisés/notes structurées de tiers, instruments dérivés négociés sur un MR, un MTF ou un OTF (futures et options)

- Actions au comptant, titrisation, produits/notes structurées de tiers

Les courtiers intermédiaires les plus importants qu'ING peut utiliser pour exécuter les ordres des clients sont :

Exane
Cannacord
Caceis
UBS
Crédit Suisse

Annexe III

Les principes de la meilleure sélection – Ordres traités par le département Securities via sa cellule de routage d'ordres.

Dans la très grande majorité des cas, ING n'est pas en charge de l'exécution à proprement parler des ordres sur un marché mais les transmet à des entités en charge de les exécuter.

La meilleure exécution prend alors la forme de meilleure sélection. La meilleure sélection est un processus qui permet à ING, après avoir déterminé la place la plus liquide (ou la place la plus avantageuse (voir annexe I)) pour traiter un produit financier, de savoir à l'avance avec quel courtier nous allons pouvoir travailler sur ce marché.

La meilleure sélection impose de prendre toutes les mesures suffisantes afin d'obtenir la meilleure exécution des ordres qu'elle a transmis à une entité extérieure.

Ces ordres concernent essentiellement les produits suivants dans l'ordre décroissant des volumes :

- Actions
- ETF (6)
- ETD Equity Options (7)
- Obligations dont l'exécution directe par notre salle des marchés a été jugée potentiellement défavorable ou impossible.

Tous ces ordres passant par la cellule de routage d'ordres du département Securities d'ING sont confiés à un intermédiaire professionnel en vue de son exécution sur un marché prioritairement réglementé.

Ces intermédiaires sont dûment sélectionnés parmi les meilleurs et plus gros intervenants du marché et leurs performances font l'objet d'une mesure en continu de notre part.

Le choix de notre liste de courtiers est fixé au cours du *Network Management Committee* (« NWMC »).

Ce comité se réunit annuellement ou de manière exceptionnelle lorsque les circonstances le nécessitent. Il a pour but de nommer les courtiers avec lesquels nous allons travailler jusqu'au prochain comité.

Le comité est composé de membres représentatifs du Département Securities et de la Banque Privée d'ING.

Au cours de ce comité, les courtiers jusqu'alors utilisés seront reconduits ou révoqués et de nouveaux intermédiaires pourront être désignés sur demande de l'un des membres et à l'approbation majoritaire du comité.

Ces décisions seront prises notamment sur la base de l'évaluation en continu de la qualité de nos intermédiaires par l'outil « *Network Management* ».

Cet outil compilera de nombreuses informations relatives à la qualité d'exécution de la part d'un courtier constatée au cours d'une période. Nous pouvons notamment citer les rapports de qualité d'exécution fournis périodiquement par les intermédiaires eux-mêmes mais aussi les annotations plus régulières effectuées par une personne dédiée du département Securities compilant les constatations en continu des équipes opérationnelles en contact avec les courtiers (transmission et settlement très notamment).

Toutes les constatations, positives ou négatives sont dûment annotées et datées dans notre outil NETWORK MANAGEMENT.

Cet outil récapitulera donc potentiellement à la fois des données subjectives comme celles de la qualité ressentie mais aussi des données en partie ou totalement mesurables.

Parmi ces différents relevés, on pourra donc trouver des annotations relatives :

- Au prix
- À la rapidité d'exécution
- À la probabilité d'exécution
- À l'accès aux lieux d'exécution permettant régulièrement d'assurer la meilleure exécution
- À l'accès direct au marché
- À la rapidité d'envoi et qualité des confirmations
- Aux volumes traités
- À la bonne publication des ordres à cours limité non encore exécutés
- Au nombre de transactions ventilées par marché

Lors du Comité Network Management, les fiches récapitulatives, les annotations et la note globale des courtiers sont revues et constituent la base de la décision de reconduction de l'intermédiaire, ou le cas échéant de sa révocation.

Glossaire

(1) MTF (Multilateral Trading Facility) ou SMN en français (Système Multilatéral de Négociation) est un système exploité par une entreprise d'investissement ou par 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 à la Directive MiFID II ;

(2) OTF Organised Trading Facility ou SON en français – Système Organisé de Négociation est un système multilatéral, autre qu'un marché réglementé ou un MTF, au sein duquel de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des obligations, des produits financiers structurés, de quotas d'émission ou des instruments dérivés peuvent interagir d'une manière qui aboutisse à la conclusion de contrats conformément à la Directive MiFID II ;

(3) MR (Marché Réglementé) est 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 à la Directive MiFID II.

(4) Les contreparties éligibles : Ce statut est réservé aux sociétés autorisées à opérer directement sur les marchés : les entreprises d'investissement, les établissements de crédit, les entreprises d'assurance, les OPCVM et leurs sociétés de gestion, les fonds de retraite et leurs sociétés de gestion, les autres établissements financiers agréés ou réglementés au titre du droit de l'Union ou du droit national d'un État membre, les gouvernements nationaux et leurs services, y compris les organismes publics chargés de la gestion de la dette publique au niveau national, les banques centrales et les organisations supranationales.

(5) Over The Counter (OTC) ou marché "de gré à gré" ou "hors cote" en français : Il s'agit d'un marché sur lequel la transaction est conclue directement entre le vendeur et l'acheteur.

(6) Exchange Traded Funds (ETF) : Les ETFs sont des OPCVM (Organismes de Placement en Valeurs Mobilières) indiciels cotés sur des marchés réglementés.

(7) Exchange Traded Derivatives (ETD) : Instruments dérivés négociés en bourse : il s'agit très principalement de négoce d'options et de futures sur un marché à terme via des contrats standardisés et impliquant la constitution de sûretés (marges) visant à garantir le bon déroulement des opérations.