NATIXIS TRADEX SOLUTIONS

Politique de sélection et d'exécution des ordres

Clients professionnels

Octobre 2026

Mise en ligne le 9 octobre 2026

I. Objet

NATIXIS TRADEX SOLUTIONS (ci-après « NTEX ») propose une prestation d'intermédiation en toute indépendance et dans l'intérêt exclusif de ses clients. Dans le cadre de cette prestation, NTEX reçoit les ordres de ses clients portant sur des instruments financiers afin de les exécuter ou de les transmette en vue de leur exécution. En application de la Directive « Marchés d'Instruments Financiers » 2014/65/UE et ses modifications subséquentes (ci-après « MIF 2 »), NTEX établit et met en œuvre une politique de sélection et d'exécution (ci-après la « Politique »).

- Lorsque les ordres sont directement exécutés par NTEX dans le cadre de son agrément d'exécution pour compte de tiers et de négociation pour compte propre limitée aux opérations de cessions temporaires de titres (prêt ou emprunt de titres, pension livrée), NTEX a une obligation de « meilleure exécution » (*Best Execution*).

- Lorsque les ordres sont transmis par NTEX à des tiers pour exécution dans le cadre de son agrément de réception et de transmission d'ordres pour compte de tiers (ci-après « RTO »), NTEX a une obligation de « meilleure sélection » (*Best Selection*) des intermédiaires en charge de l'exécution des ordres.

NTEX est ainsi tenue de prendre toutes les mesures suffisantes permettant d'obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients lors de l'exécution des ordres ou de leur transmission en vue de leur exécution.

La présente Politique a pour objet de décrire le périmètre et les conditions d'application de la meilleure sélection et meilleure exécution des ordres par NTEX. Par ailleurs, elle précise l'organisation du suivi et du contrôle du dispositif.

La Politique est disponible sur le site internet de NTEX à l'adresse suivante : https://www.tradex-solutions.natixis.com/fr

Cette politique s'appuie sur :

- ⇨ Un processus de sélection des lieux d'exécution ;
- ⇨ Un processus normé de sélection des intermédiaires ;
- ⇨ Un processus de surveillance de l'organisation en place.

II. Champ d'application

i. SERVICES CONCERNES

NTEX est une banque prestataire de services d'investissement agréée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de résolution (« ACPR ») en vue de fournir les services de RTO, d'exécution d'ordres pour compte de tiers et de négociation pour compte propre limitée aux opérations de cessions et acquisitions temporaires de titres.
La présente Politique s'applique aux services susvisés.

ii. PERIMETRE DES LIEUX D'EXECUTION

La présente Politique s'applique à NTEX quel que soit le lieu d'exécution de l'ordre lorsqu'elle exerce un service d'investissement mentionné ci-dessus.

A noter :

- NTEX peut exécuter les ordres en dehors d'un marché réglementé, système multilatéral de négociation (SMN) ou système organisé de négociation (SON). Lorsque l'ordre est exécuté en dehors d'une plateforme de négociation, les risques suivants peuvent survenir : risque de crédit, risque de marché, risque de contrepartie,...

Sans constituer une liste exhaustive, les ordres des clients de NTEX pourront être exécutés sur les lieux d'exécution de l'univers MIF 2 ci-dessous :

- Les marchés réglementés (MR) ;
- Les systèmes multilatéraux de négociation (SMN/MTF) ;
- Les systèmes organisés de négociation (SON) ;
- Les internalisateurs systématiques (SI) ;
- Les teneurs de marché,
- Les autres fournisseurs de liquidités,
- Les entités qui s'acquittent de tâches similaires dans un pays non-partie à l'accord sur l'Espace Economique Européen.

NTEX peut exécuter les ordres de ses clients avec les intermédiaires figurant en annexe 2 « Liste des intermédiaires utilisés ».

- Etablie dans un pays de l'Union Européenne (UE) et conformément à l'article 23 de MIFIR (Règlement (UE) no 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le Règlement (UE) no 648/2012), NTEX est soumise à la Share Trading Obligation Européenne qui exige des entreprises d'investissement qu'elles veillent à ce que les négociations qu'elles entreprennent sur des actions assorties d'un numéro international d'identification des titres (code ISIN) de l'Espace économique européen (EEE), et qui sont négociées sur une plate-forme de négociation, se déroulent sur :
  - un marché réglementé de l'UE ;
  - dans le cadre d'un MTF de l'UE ;
  - un internalisateur systématique (SI) de l'UE; ou
  - une plate-forme de négociation d'un pays tiers jugée équivalente, conformément à l'article 25, paragraphe 4, point a), de la Directive « Marchés d'Instruments Financiers » 2014/65/UE.

A moins que :

- ces actions ne soient négociées sur une plate-forme de pays tiers dans la monnaie locale ou dans une monnaie non-EEE; ou
- ces négociations ne soient effectuées entre des contreparties éligibles, entre des contreparties professionnelles ou entre des contreparties éligibles et professionnelles et ne contribuent pas au processus de découverte des prix.

iii. CLIENTS CONCERNES

La Politique s'applique à tous les clients de NTEX, la clientèle de NTEX étant exclusivement constituée de clients professionnels.

Par ailleurs, NTEX a opté pour le statut de « client professionnel » vis-à-vis des intermédiaires et contreparties lorsqu'elle agit au nom et pour le compte de ses clients.

iv. INSTRUMENTS FINANCIERS CONCERNES

La Politique s'applique à tous les instruments financiers au sens de MIF II (et aux devises) et aux opérations de financement sur titres (prêts ou emprunts de titres, pensions livrées) exécutées en mode principal ou agent.

III. Principes relatifs à la meilleure sélection des intermédiaires

La Politique de NTEX vise à sélectionner, pour le compte de ses Clients, les intermédiaires, au sein du groupe BPCE ou non, pour exécuter les ordres aux conditions les plus favorables conformément à la réglementation et à son obligation d'agir au mieux des intérêts de ses Clients.

En effet, lorsque NTEX fournit un service de RTO pour le compte de ses clients, elle est tenue à une obligation de meilleure sélection. Ainsi, NTEX doit sélectionner les intermédiaires auprès desquels les ordres sont transmis pour exécution en prenant toutes les mesures suffisantes pour obtenir le meilleur résultat possible, tenant compte des facteurs et critères d'exécution définis ci-dessous (point 3.3).

Le dispositif de sélection, d'évaluation et de suivi des intermédiaires repose sur les quatre principaux éléments suivants :

- La mise en place d'une procédure d'accréditation des intermédiaires qui détaille les processus d'accréditation, de retrait et de mise à jour des listes des intermédiaires autorisés en liaison avec les clients ;
- Un processus de vote annuel des intermédiaires reposant sur une méthode éprouvée, des critères pertinents et objectifs. Le détail est précisé en annexe 1 « Méthodologie de sélection, d'évaluation et de suivi des intermédiaires » ;
- L'évaluation annuelle des intermédiaires dans le cadre du comité des intermédiaires qui vise à définir une liste des intermédiaires à utiliser en tenant notamment compte du vote annuel ;
- Le contrôle régulier de l'efficacité de la politique afin d'en corriger, le cas échéant, les défaillances constatées.

A noter que la Politique identifie les intermédiaires auprès desquels NTEX peut transmettre les ordres de ses clients en vue de leur exécution, sans avoir connaissance a priori du lieu d'exécution final qui sera retenu.

NTEX peut donc transmettre les ordres de ses clients à la sélection des intermédiaires figurant en annexe 2 « Liste des intermédiaires utilisés » en vue de leur exécution.

Cette liste, qui a pour objectif de définir une vision globale sur les principaux intermédiaires utilisés pour l'ensemble des instruments financiers, peut évoluer dans le temps et prendre en compte des nouveaux intermédiaires en fonction du choix des clients et des considérations de marchés ou des évolutions des acteurs sur une ou plusieurs classes d'actifs donnés.

Ainsi, NTEX pourra être amenée à sélectionner ou recourir à de nouveaux intermédiaires par exemple en fonction de la typologie des ordres de ses clients et/ou de sa modification, de l'évolution de la qualité de l'exécution des intermédiaires ou de leur apport technologique en cours d'année.

La liste des intermédiaires utilisés sera modifiée en conséquence sauf si un intermédiaire est utilisé de façon très exceptionnelle par exemple à la demande d'un client particulier ou pour d'autres raisons exceptionnelles.

Les modes de sélection de ces intermédiaires se font notamment grâce à la capacité de ces derniers à offrir du low touch et/ou du high touch :

- ⇨ Un traitement algorithmique sur les actions et les dérivés listés auprès des intermédiaires sélectionnés. Cet outil peut notamment être utilisé pour scinder un ordre important en plusieurs ordres, afin de gérer l'impact sur le marché, le coût d'opportunité et le risque ;
- ⇨ Une transmission directement auprès des intermédiaires sélectionnés.

Les Programmes de transaction (Program Trading) sont également utilisés pour la négociation de paniers d'actions.

IV. Principes relatifs à la meilleure exécution

Lorsque NTEX exécute les ordres pour le compte de ses clients, elle est tenue à une obligation d'agir au mieux de leurs intérêts. Ainsi, NTEX doit prendre toutes les mesures suffisantes pour obtenir le meilleur résultat possible en tenant compte de facteurs d'exécution définis par la réglementation, à savoir : le prix, le coût, la rapidité, la probabilité d'exécution et de règlement, la taille, la nature de l'ordre et enfin toute autre considération relative à l'exécution de l'ordre.

a. Principe général du traitement des ordres au fil de l'eau

Le traitement des ordres est effectué dans l'ordre d'arrivée et de façon comparable, lorsque le mode de communication est identique, à moins que :

- ⇨ La nature de l'ordre ou les conditions prévalant sur le marché ne le permet pas ;
- ⇨ Les conditions de marché exigent de procéder autrement dans le respect des intérêts des clients.

NTEX prend toutes les dispositions raisonnables pour s'assurer que les ordres traités pour le compte de ses clients soient enregistrés instantanément et répondus avec célérité et précision.

b. Facteurs et critères d'exécution des ordres

Les facteurs d'exécution pris en compte pour déterminer les modalités de transmission ou d'exécution des ordres client sont les suivants :

- Prix : prix de l'instrument financier
- Coût : prix et courtage
- Probabilité d'exécution et de dénouement : reflète le risque de ne pas pouvoir traiter l'intégralité de l'ordre et/ou dénouer en post-trade
- Rapidité : entre la réception de l'ordre, la confirmation de ses caractéristiques essentielles et son exécution sur le marché
- Taille de l'ordre : reflète le risque de peser sur le marché et la stratégie à mettre en place pour faire face à ce risque
- Nature de l'ordre ou de l'instrument se réfère, notamment, aux situations ci-après :
  - ✓ Une instruction spécifique prime sur les critères d'exécution par défaut
  - ✓ Une stratégie d'investissement/désinvestissement combinant plusieurs instruments requiert une stratégie de traitement de l'ordre qui tend à obtenir le meilleur résultat global et non instrument par instrument
  - ✓ Mettre en place la documentation légale (contrat-cadre ISDA le plus souvent) ainsi que des lignes de crédit bilatérales (pour le compte des clients) sont les deux prérequis pour traiter des contrats de gré à gré. La compétence ainsi que la rapidité des contreparties potentielles dans ce domaine sont cruciales.

Pour déterminer l'importance relative des facteurs d'exécution, NTEX tient compte des critères ci-après lorsqu'elle exécute les ordres de clients :

- les caractéristiques de l'ordre concerné telles que son impact marché ;
- les caractéristiques des instruments financiers qui font l'objet de cet ordre telles que leur liquidité, zone géographique ou secteur… ;
- les caractéristiques des lieux d'exécution vers lesquels cet ordre peut être acheminé ;
- les caractéristiques de ses clients.

Il est précisé ci-après l'importance de chaque facteur d'exécution des ordres pour déterminer toutes les mesures suffisantes pour obtenir le meilleur résultat possible pour le client.

Instruments financiers	Lieux d'exécution	Stratégies d'exécution	Facteurs
ACTIONS ET ETF			
Actions	►Marché réglementé ►Système multilatéral de négociation ►Système organisé de négociation ►Internalisateurs Systématiques ►Teneur de marché ►Autres fournisseurs de liquidité ►Gré à gré	Les ordres sont transmis via des intermédiaires sélectionnés soit par connexion électronique directe ou via des plateformes de négociation. Les Programmes de transaction (Program Trading) peuvent être utilisés pour la négociation de paniers d'actions.	1. Prix 1. Coût* 2. Rapidité d'exécution 2. Probabilité d'exécution et de dénouement 1. Taille de l'ordre 1. Nature de l'ordre
Produits indiciels cotés	►Marché réglementé ►Système multilatéral de négociation ►Système organisé de négociation ►Internalisateurs Systématiques ►Teneur de marché ►Autres fournisseurs de liquidité ►Gré à gré	Les ordres sont : • mis en concurrence dans une plateforme (RFQ) de plusieurs intermédiaires habilités • ou transmis directement à des intermédiaires sélectionnés	1. Prix 1. Coût 2. Rapidité d'exécution 1. Probabilité d'exécution et de dénouement 1. Taille de l'ordre 1. Nature de l'ordre

Importance de chaque facteur : 1 (primordial), 2 (important), 3 (à considérer), 0 (sans objet)

**Le critère de coût n'est pris en compte qu'à hauteur des éléments connus par NTEX. Il peut s'agir par exemple des frais des intermédiaires. En revanche, les coûts de traitement d'une opération (par exemple par le Middle Office ou le dépositaire du client ou les taxes) pour lesquels NTEX n'a pas d'informations ne peuvent pas être pris en compte dans la décision d'allocation. De même, le choix d'un broker spécifique pour diminuer l'impact fiscal (opération d'achat / vente dans une même journée) ne peut être pris en compte que si le Client le précise dans son instruction.*

Instruments financiers	Lieux d'exécution	Stratégies d'exécution	Facteurs
OBLIGATIONS ET INSTRUMENTS MONETAIRES			
Convertibles	►Système multilatéral de négociation ►Système organisé de négociation ►Internalisateurs Systématiques ►Teneur de marché ►Autres fournisseurs de liquidité ►Gré à gré	Les ordres sont : • mis en concurrence dans une plateforme (RFQ) de plusieurs intermédiaires habilités • ou transmis directement à des intermédiaires sélectionnés	1. Prix 0. Coût* 1. Rapidité d'exécution 2. Probabilité d'exécution et de dénouement 1. Taille de l'ordre 1. Nature de l'ordre
Obligations & Bons du Trésor	►Système multilatéral de négociation ►Système organisé de négociation ►Internalisateurs Systématiques ►Teneur de marché ►Autres fournisseurs de liquidité ►Gré à gré	Les ordres sont : • mis en concurrence dans une plateforme (RFQ) de plusieurs intermédiaires habilités • ou transmis directement à des intermédiaires sélectionnés Les Programmes de transaction (Program Trading) peuvent être utilisés pour la négociation de paniers d'obligations.	1. Prix 0. Coût* 1. Rapidité d'exécution 2. Probabilité d'exécution et de dénouement 1. Taille de l'ordre 1. Nature de l'ordre
Marché monétaire (hors bons du Trésor)	►Internalisateurs Systématiques ►Teneur de marché ►Autres fournisseurs de liquidité ►Gré à gré	Compte tenu de la nature du marché, la liquidité ne permet pas une mise en concurrence systématique des contreparties. Les ordres sont placés directement auprès des teneurs de marché ou d'autres fournisseurs de liquidité.	1. Prix 1. Coût* 2. Rapidité d'exécution 3. Probabilité d'exécution et de dénouement 1. Taille de l'ordre 2. Nature de l'ordre

Importance de chaque facteur : 1 (primordial), 2 (important), 3 (à considérer), 0 (sans objet)

**Le critère de coût n'est pris en compte qu'à hauteur des éléments connus par NTEX. Il peut s'agir par exemple des frais des intermédiaires. En revanche, les coûts de traitement d'une opération (par exemple par le Middle Office ou le dépositaire du client ou les taxes) pour lesquels NTEX n'a pas d'informations ne peuvent pas être pris en compte dans la décision d'allocation. De même, le choix d'un broker spécifique pour diminuer l'impact fiscal (opération d'achat / vente dans une même journée) ne peut être pris en compte que si le Client le précise dans son instruction.*

Instruments financiers	Lieux d'exécution	Stratégies d'exécution	Facteurs
DERIVES			
Dérivés Listés dont Options	►Marché réglementé ►Système multilatéral de négociation ►Système organisé de négociation ►Internalisateurs Systématiques ►Teneur de marché ►Autres fournisseurs de liquidité ►Gré à gré	Les ordres sont transmis via des intermédiaires sélectionnés soit par connexion électronique directe ou via des plateformes de négociation	1. Prix 3. Coût* 1. Rapidité d'exécution 2. Probabilité d'exécution et de dénouement 1. Taille de l'ordre 1. Nature de l'ordre
Dérivés Crédit	►Système multilatéral de négociation ►Système organisé de négociation ►Internalisateurs Systématiques ►Teneur de marché ►Autres fournisseurs de liquidité ►Gré à gré	Les ordres sont : • mis en concurrence dans une plateforme (RFQ) de plusieurs intermédiaires habilités • ou transmis directement à des intermédiaires sélectionnés	1. Prix 0. Coût* 1. Rapidité d'exécution 1. Probabilité d'exécution et de dénouement 1. Taille de l'ordre 1. Nature de l'ordre
Dérivés Taux et swaps de change (OTC)	►Système multilatéral de négociation ►Système organisé de négociation ►Internalisateurs Systématiques ►Teneur de marché ►Autres fournisseurs de liquidité ►Gré à gré	Les ordres sont : • mis en concurrence dans une plateforme (RFQ) de plusieurs intermédiaires habilités • ou transmis directement à des intermédiaires sélectionnés	1. Prix 0. Coût* 1. Rapidité d'exécution 2. Probabilité d'exécution et de dénouement 2. Taille de l'ordre 1. Nature de l'ordre

Importance de chaque facteur : 1 (primordial), 2 (important), 3 (à considérer), 0 (sans objet)

**Le critère de coût n'est pris en compte qu'à hauteur des éléments connus par NTEX. Il peut s'agir par exemple des frais des intermédiaires. En revanche, les coûts de traitement d'une opération (par exemple par le Middle Office ou le dépositaire du client ou les taxes) pour lesquels NTEX n'a pas d'informations ne peuvent pas être pris en compte dans la décision d'allocation. De même, le choix d'un broker spécifique pour diminuer l'impact fiscal (opération d'achat / vente dans une même journée) ne peut être pris en compte que si le Client le précise dans son instruction.*

Instruments financiers	Lieux d'exécution	Stratégies d'exécution	Facteurs
MARCHE PRIMAIRE			
Marché primaire	►Teneurs de marché (B&D) ►Autres fournisseurs de liquidité	Les ordres sont placés directement auprès des teneurs de marché ou via des outils dédiés	2. Prix 0. Coût* 2. Rapidité d'exécution 2. Probabilité d'exécution et de dénouement 1. Taille de l'ordre 1. Nature de l'ordre
FINANCEMENT SUR TITRES			
REPO et Prêt / Emprunt	►Système multilatéral de négociation ►Teneur de marché ►Autres fournisseurs de liquidité ►Gré à gré	Les ordres sont : • mis en concurrence dans une plateforme (RFQ) de plusieurs intermédiaires habilités • envoyés dans un MTF dans lequel plusieurs intermédiaires sont habilités (uniquement pour les ordres en mode principal) • ou transmis directement à des intermédiaires sélectionnés	1. Prix 0. Coût* 2. Rapidité d'exécution 2. Probabilité d'exécution et de dénouement 2. Taille de l'ordre 2. Nature de l'ordre

Importance de chaque facteur : 1 (primordial), 2 (important), 3 (à considérer), 0 (sans objet)

**Le critère de coût n'est pris en compte qu'à hauteur des éléments connus par NTEX. Il peut s'agir par exemple des frais des intermédiaires. En revanche, les coûts de traitement d'une opération (par exemple par le Middle Office ou le dépositaire du client ou les taxes) pour lesquels NTEX n'a pas d'informations ne peuvent pas être pris en compte dans la décision d'allocation. De même, le choix d'un broker spécifique pour diminuer l'impact fiscal (opération d'achat / vente dans une même journée) ne peut être pris en compte que si le Client le précise dans son instruction.*

V. Les traitements particuliers

a. Les instructions spécifiques

Chaque fois qu'il existe une instruction spécifique donnée par les clients, NTEX exécute l'ordre en suivant cette instruction. Par conséquent, en ce qui concerne les éléments couverts par une instruction spécifique, NTEX pourrait ne plus être à même de prendre les mesures prévues et appliquées dans le cadre de la Politique en vue d'obtenir le meilleur résultat possible pour l'exécution ou la transmission de ces ordres.

Néanmoins, NTEX satisfera à son obligation générale d'agir de manière honnête, loyale et professionnelle, dans l'intérêt des clients et dans le respect de l'intégrité des marchés.

La Politique s'appliquera subsidiairement pour les aspects de l'exécution non couverts par les instructions spécifiques du client.

b. Les ordres groupés du marché secondaire

NTEX s'applique à respecter le principe d'équité de traitement de ses clients.

À ce titre, elle s'interdit de laisser en attente un ordre jusqu'à la fin d'exécution d'un ordre identique en cours. Cela peut donc l'obliger à traiter simultanément plusieurs ordres strictement identiques (sens, valeur et typologie d'instruction notamment).

Dans l'intérêt des donneurs d'ordres et afin d'assurer le meilleur traitement opérationnel des opérations, NTEX peut les grouper. Cela permet notamment de diminuer leur impact sur le marché et donc de les traiter dans de meilleures conditions.

Cette décision de traitement des ordres est réalisée dans l'intérêt du client conformément aux facteurs et critères d'exécution pris en compte pour déterminer les modalités de transmission ou d'exécution des ordres clients (cf. point IV.b. Facteurs et critères d'exécution des ordres). De plus, si ces ordres n'étaient pas centralisés par NTEX, ils seraient néanmoins émis simultanément par une autre voie sur le marché et se trouveraient de facto directement en concurrence, ce qui aurait un impact sur leur exécution.

En pratique, un groupement d'ordres peut être réalisé lorsque ceux-ci sont de mêmes contraintes, de même sens et portant sur la même valeur. Il s'agira pour le négociateur de les regrouper dans les systèmes. Les négociateurs peuvent enregistrer la part d'un ordre partiellement exécuté dans les systèmes informatiques et agréger le solde avec un nouvel ordre. Ces ordres seront alors répondus comme faisant partie d'un même ordre vis-à-vis du marché et vont bénéficier d'un prix unique pour la partie exécutée de façon groupée.

Le groupement des ordres n'est toutefois pas systématique. En effet, NTEX ne groupe les ordres des clients que si les conditions suivantes sont remplies :

- ⇨ Il n'est réalisé que si les systèmes permettent de traiter de tels ordres avec le niveau de sécurité et confidentialité requis ;
- ⇨ Il doit être peu probable que le groupement des ordres et des transactions fonctionne globalement au détriment de l'un quelconque des clients dont les ordres seraient groupés ;
- ⇨ Chaque client dont l'ordre serait groupé est informé que le groupement peut avoir pour lui un effet préjudiciable par rapport à l'exécution d'un ordre particulier ;
- ⇨ Une répartition au prorata des ordres répondus est appliquée. Pour les exécutions partielles, NTEX a mis en place et applique une politique de répartition des ordres en vue d'assurer la répartition au prorata des ordres groupés.

c. Les ordres du marché primaire

Le processus retenu par NTEX est le suivant :

- ⇨ Consolidation des besoins d'un ou plusieurs donneurs d'ordres ;
- ⇨ Envoi des ordres aux intermédiaires en groupant l'ensemble des ordres et sauf exceptions :
  Il peut être demandé à NTEX d'apporter un peu de transparence :
  - Par le donneur d'ordres auprès du marché
  - Du marché pour connaitre qui est le donneur d'ordres : au sein du groupe BPCE ou non
- ⇨ Réception des montants alloués pour chaque client ;
- ⇨ Retour de l'allocation à chaque client avec ventilation au strict prorata des souhaits formulés par les différents donneurs d'ordres.

d. Les ordres à contrainte

Au-delà des contraintes qui peuvent entrainer des exceptions à la Politique générale sélection et d'exécution des ordres de NTEX (cf. point VI), les ordres sont toujours traités par NTEX dans une optique d'amélioration du prix. Un objectif de prix plancher donné par le client sera respecté a minima mais pourra, si les conditions de marché le permettent, donner lieu à une meilleure exécution que l'objectif initial.

e. Les ordres placés

NTEX est parfois confrontée à une typologie d'ordre avec des limites de prix éloignées des prix de marché. C'est-à-dire que les ordres (d'achat ou de vente) ne sont pas exécutables à l'instant car le prix ou le taux sont hors marché. Les ordres sont alors placés dans le marché en vue de leur exécution lorsque les conditions de marché seront atteintes.

f. Règles d'allocation des opérations de cessions temporaires de titres en principal

Concernant les cessions temporaires de titres en principal, des règles d'allocations spécifiques sont mises en œuvre (hors opérations spécifiques) via un algorithme permettant de proposer une répartition équitable des opportunités de placement de titres dans le cadre de ces opérations. Cette allocation prend en compte plusieurs contraintes notamment issues de la conformité : la non-implication du négociateur dans l'allocation des ordres (hors éventuels cas de forçage devant être justifiés et tracés) et le respect de l'égalité du traitement entre portefeuilles, la sécurité des systèmes d'informations : disponibilité de la piste d'audit et la rentabilité des opérations.

Ainsi, les clients de NTEX sont informés dudit algorithme à travers la présente Politique. Pour tout complément d'informations concernant ces règles d'allocations des opérations de cessions temporaires de titres en principal, les clients de NTEX peuvent se rapprocher de leurs interlocuteurs habituels chez NTEX.

VI. Les cas d'exceptions

a. Les conditions exceptionnelles de marché

En cas de sévères perturbations de marché et/ou de défaillance d'un système interne ou externe, les principes de la politique pourraient ne pas être respectés dans leur intégralité mais NTEX fera son possible afin de répondre aux attentes de ses clients.

b. Les difficultés liées à la taille des ordres

Lorsque la taille d'un ordre est supérieure à l'intérêt de l'intermédiaire offrant le meilleur prix, l'approche optimale pour assurer une meilleure exécution peut consister à assurer l'exécution sur la totalité de l'ordre en priorité. Cela peut revenir à traiter l'opération avec l'intermédiaire pouvant accepter l'ensemble de l'offre, même si ses conditions ne sont pas intrinsèquement les meilleures pour le titre négocié. Le négociateur est alors amené à privilégier le critère lié à la taille de l'ordre, à la liquidité à celui du prix seul. Si les conditions de temps et de marché le permettent, le négociateur interroge le client avant de traiter l'ordre afin d'obtenir son approbation.

c. Les difficultés liées aux caractéristiques de l'ordre

Au-delà de la taille, d'autres caractéristiques (liquidité du titre, conditions de marché) peuvent également rendre l'exécution d'un ordre difficile. Il s'agit d'ordres considérés comme illiquides au sens large. Pour ce type d'ordres, NTEX peut, dans l'intérêt de ses clients, n'avoir recours à la cotation que d'une seule contrepartie. Cela permet de minimiser le risque de diffusion d'information concernant l'opération en cours et d'obtenir les meilleures conditions pour traiter l'opération.

VII. Consentement des clients

NTEX a l'obligation d'obtenir le consentement préalable du client sur la Politique et ses évolutions. NTEX considère que ce consentement est donné lors du passage de chaque ordre à NTEX.

Lorsque NTEX exécute un ordre en dehors d'une plateforme de négociation, le client consent expressément à ce que tout ordre puisse être exécuté en dehors d'une plateforme de négociation lors de la signature de la convention de service le liant à NTEX.

VIII. Revue de la politique

NTEX réexamine la Politique de sélection et d'exécution des ordres a minima annuellement ou en cours d'année, en cas d'événement significatif (interne ou externe) pouvant affecter les dispositions de la Politique.

Les faits générateurs du réexamen de la Politique peuvent être notamment les suivants :

- le constat, lors des contrôles (de premier niveau, de second niveau ou d'autres contrôles), d'écarts importants par rapport aux objectifs initialement poursuivis ;
- les mises à jour ou modifications significatives intervenant sur les lieux d'exécution, les listes des intermédiaires utilisés ou les plateformes électroniques utilisées ;
- le traitement de nouveaux instruments financiers ;
- l'intégration de nouveaux outils de négociation ou de nouvelles connexions à des lieux d'exécution ;
- la modification des facteurs et/ou de la pondération conduisant à la sélection des intermédiaires ou à l'exécution des ordres ;
- tout autre changement majeur ayant une incidence sur la capacité d'obtention du meilleur résultat possible ;
- les évolutions législatives ou règlementaires.

En cas de modification de la Politique, la version mise à jour sera mise en ligne sur le site internet de NTEX et vaudra notification par NTEX à ses clients.

NTEX formalise le réexamen de la Politique dans un document conservé a minima pendant cinq ans.

IX. Suivi de la politique

a. Dispositif de contrôle de premier niveau réalisé par le département Intermédiation

Le département Intermédiation réalise des contrôles visant entre autres à suivre la volumétrie par classe d'actifs et par intermédiaire, à établir un reporting post-trade relatif à l'utilisation des systèmes multilatéraux de négociation, à analyser les résultats des TCA (Transaction Cost Analysis), à suivre l'activité de cessions temporaires de titres…

b. Dispositif de contrôle de second niveau réalisé par la Direction conformité, contrôle interne et risques (DCCIR)

La DCCIR assure des contrôles réguliers sur la qualité et l'efficacité du dispositif de sélection et d'exécution des ordres de NTEX. Elle réalise notamment les contrôles de second niveau suivants :

- Contrôle sur la meilleure exécution réalisé sur la base des données issues de l'interrogation des intermédiaires ;
- Contrôle sur la meilleure sélection réalisé sur la base des données du TCA et du classement issu du comité des intermédiaires notamment ;
- Contrôle de la bonne allocation des ordres groupés ;
- Participation au comité des intermédiaires.

c. Transmission de données relatives aux transactions des clients

NTEX peut par ailleurs être amenée à recourir à des prestataires de services de communication de données et à ce titre, transmettre des données relatives aux transactions de ses clients, par exemple, à un mécanisme de déclaration agrée aux transactions aux autorités compétentes ou à l'ESMA (ARM « approved reporting mecanism »), à un dispositif de publication agrée de rapports de négociation (APA « approved publication arrangement ») ou à un fournisseur de données tiers dans le but de bénéficier de benchmarking en vue d'établir des TCA.

Le client est donc informé que des données relatives à l'exécution des ordres qu'il a communiquées à NTEX peuvent être transférées pour les raisons décrites ci-avant aux autorités compétentes, à des prestataires de services ou d'autres entités affiliées au groupe Natixis ou non situées dans un pays n'appartenant pas à l'Union européenne, dans le respect de la règlementation applicable.

Annexe 1

Méthodologie de sélection, d'évaluation et de suivi des intermédiaires

Afin de se conformer à son objectif de Best Selection et de Best Execution, NTEX a mis en place une procédure d'accréditation des intermédiaires qui détaille les processus d'accréditation, de retrait et de mise à jour des listes des intermédiaires.

Le suivi annuel des intermédiaires se déroule en deux étapes : un vote et un comité des intermédiaires. Ce vote porte sur les principaux intermédiaires utilisés.

Le vote tient compte des facteurs de sélection et d'exécution des ordres décrit en point IV.b, pour toutes les classes d'actifs.

1. Le vote

Ont été soumis au vote l'ensemble des intermédiaires qui représentaient une activité suffisamment significative de l'activité 2025 pour les classes d'actifs considérés, en excluant les cas atypiques ou peu représentatifs d'une activité au vu du faible nombre d'ordres.

Pour les intermédiaires ou contreparties qui ne faisaient pas partie de cette liste, une analyse sans vote a été effectuée afin de vérifier le maintien ou non dans la liste des intermédiaires.

Ce vote est formalisé dans le cadre d'un comité annuel (comité des intermédiaires) tenu en présence de la Direction Générale ainsi que les différents responsables de chaque table d'intermédiation, Finance et Conformité Contrôle Interne et Risques. Les résultats de vote sont présentés en séance et validés par les membres du comité.

Les pondérations des votes sont ajustées selon le temps passé par les négociateurs sur chacune des classes d'actifs.

Par ailleurs, le middle office réalise également un vote de la qualité de la relation avec les intermédiaires. Ce vote est intégré à l'appréciation et sa pondération est variable en fonction des classes d'actifs.

1.1. Périmètre « Equity »

Chacun des négociateurs concernés vote et attribue une note avec notamment 5 critères répartis en deux catégories :

- *Low touch* : il s'agit notamment d'apprécier pour chacun des intermédiaires la qualité des services des Algorithmes proposés et de l'accès au marché mis à disposition par l'intermédiaire.
    - Innovation, wheel, AIOI, DCA
    - Business relationship / coverage / back up
    - Agilité MIF 2 / Market Structure / Veille Règlementaire

- *High touch* : il s'agit notamment d'évaluer la qualité des intermédiaires sur les critères suivants :
    - PT : Program Trading ; pre/post trade analysis
    - Liquidité / qualité et profondeur d'intérêts des indications
    - Morning / News flow ideas / Business relationship

Est ajouté à ce résultat une note du prestataire Middle Office (qualité post trade) mais aussi une note TCA, issue du résultat de l'analyse des exécutions de la période précédente. Cette note est calculée en fonction du niveau d'amélioration de la performance moyenne apportée par l'intermédiaire sur cette période et intègre notamment les facteurs prix et rapidité d'exécution.

Une revue collégiale du positionnement de chaque intermédiaire est effectuée par l'équipe de négociation Equity de façon à obtenir un classement final objectif.

1.2. Périmètre « Fixed Income » (govies, covered bonds, credit bonds et emergent)

Chacun des négociateurs concernés vote et attribue une note selon les critères suivants :

- *Exécution* : il s'agit notamment d'apprécier pour chacun des intermédiaires la qualité des prix et le trading électronique

- *Service* : il s'agit d'évaluer la qualité du service des intermédiaires

Est ajouté à ce résultat une note du prestataire MO (qualité post trade) mais aussi une note TCA, issue du résultat de l'analyse des exécutions de la période précédente. Cette note est calculée en fonction du niveau d'amélioration de la performance moyenne apportée par l'intermédiaire sur cette période et intègre notamment les facteurs prix et rapidité d'exécution.

1.3. Périmètre « dérivés, ETF et Forex »

Chacun des négociateurs concernés vote et attribue une note selon les critères suivants :

Dérivés :

- *Exécution :* il s'agit d'apprécier pour chacun des intermédiaires la rapidité, la qualité des prix et le trading électronique

- *Service :* il s'agit d'évaluer la qualité du service des intermédiaires

Swaps :

- *Exécution :* il s'agit d'apprécier pour chacun des intermédiaires la rapidité, la qualité des prix et le trading électronique

- *Service* : il s'agit d'évaluer la qualité du service des intermédiaires

ETF :

- *Exécution* : il s'agit d'apprécier pour chacun des intermédiaires la qualité des prix et le trading électronique et notamment :
    - *Valeur ajoutée*

*Trading électronique / hit ratio*Forex :

- *Exécution* : il s'agit d'apprécier pour chacun des intermédiaires la qualité des prix et le trading électronique / voix.

- *Service* : Il s'agit d'évaluer la qualité des intermédiaires sur les critères suivants :
    - Mapping / onboarding
    - Qualité du service

Est ajouté à ce résultat une note du prestataire MO (qualité post trade).

1.4. Périmètre « cessions temporaires de titres »

Chacun des négociateurs concernés vote et attribue une note selon les principaux critères suivants :

- *Exécution* : il s'agit d'apprécier pour chacun des intermédiaires :

    - Qualité du coverage / triparty
    - Trading électronique
    - Qualité des prix ;
    - Taille et stabilité de la balance

Pour cette classe d'actifs, la note de chacun des négociateurs de la classe d'actifs est prise en compte avec le même coefficient.

2. Le Comité des Intermédiaires

Les membres du Comité des Intermédiaires sont : la Direction Générale de NTEX ainsi que les directeurs de l'Intermédiation, Finance et Conformité, Contrôle Interne et Risques. Le président du Comité est le Directeur Général de NTEX.

Le Comité Intermédiaires se réunit à l'issue de la période de vote et se prononce sur la base des résultats de ce vote. Il s'assure que la direction Conformité, Contrôle Interne et Risques n'a pas eu de points sensibles à prendre en compte.

La direction Conformité, Contrôle Interne et Risques fait part de ses remarques.

Le Comité des Intermédiaires prend acte du vote et du classement des intermédiaires.

Par ailleurs, lors de ce Comité, est également proposée pour validation la liste des fournisseurs d'algorithmes sur les marchés actions.

Durant la période suivante, la note et le classement des intermédiaires et contreparties sont un critère qualitatif pour le pilotage de la distribution des flux par NTEX. A noter que la distribution des flux ne se base pas uniquement sur ce vote, ce n'est qu'un critère supplémentaire à ceux listés en point IV.b Facteurs et critères d'exécution des ordres. Le choix de l'attribution de chaque opération sera d'abord fonction de ses caractéristiques propres.

De plus, des rendez-vous (« intermédiaires reviews ») sont organisés par la direction de l'Intermédiation avec certains intermédiaires avec lesquels NTEX travaille sur les principaux marchés afin de restituer les résultats de la note et du classement. Cette démarche englobe également la restitution RSE.

En effet, une approche RSE ad hoc complète l'appréciation qualitative des principaux intermédiaires utilisés par NTEX. Un questionnaire leur est ainsi adressé autour des piliers suivants : environnement, société et gouvernance. Chaque réponse est notée permettant *in fine* d'obtenir un classement RSE des intermédiaires interrogés. Cette approche a pour objectif, dans une vision dynamique, d'identifier leur position sur le sujet et les sensibiliser y compris dans la chaine d'exécution des ordres.

Annexe 2

Liste des intermédiaires [1]

Cette liste, non exhaustive, a pour objectif de définir une vision globale sur les principaux intermédiaires pouvant être utilisés par NTEX et ne tient pas compte des demandes exceptionnelles des clients telles que pour la participation à des IPO par exemple (Initial Public Offering).

[1] Dans l'intérêt de ses Clients, NTEX se réserve le droit de transmettre des ordres à d'autres brokers (accès à des marchés exotiques, évolution des services, …) ou contreparties.

NOM DE L'INTERMEDIAIRE	LEI
ABN AMRO BANK NV	BFXS5XCH7N0Y05NIXW11
AUREL BGC SASU	5RJTDGZG4559ESIYLD31
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA (BBVA)	K8MS7FD7N5Z2WQ51AZ71
BANCO SANTANDER SA	5493006QMFDDMYWIAM13
BANK OF AMERICA SECURITIES EUROPE SA	549300FH0WJAPEHTIQ77
BANK OF MONTREAL EUROPE PLC	5493000YPN33HF74SN02
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL (BFCM)	VBHFXSYT7OG62HNT8T76
BANQUE POSTALE (LA)	96950066U5XAAIRCPA78
BARCLAYS BANK IRELAND PLC	2G5BKIC2CB69PRJH1W31
BAYERISCHE LANDESBANK	VDYMYTQGZZ6DU0912C88
BERNSTEIN INSTITUTIONAL SERVICES LLC	2549006LECDZGK4RBC19
BNP PARIBAS ARBITRAGE PARIS	6EWKU0FGVX5QQJHFGT48
BNP PARIBAS SA (incl. BNPP EQUITIES FRANCE & EXANE)	R0MUWSFPU8MPRO8K5P83
BRED BANQUE POPULAIRE	NICH5Q04ADUV9SN3Q390
BRIDPORT & CIE SA	213800VGFKO4K5IJUI20
BSG FRANCE S.A	969500571AL1NDIREO57
CAISSE D'EPARGNE ILE DE FRANCE	969500W34S6NCZWYBV47
CAIXABANK SA	7CUNS533WID6K7DGFI87
CIC PARIS	N4JDFKKH2FTD8RKFXO39
CIBC CAPITAL MARKETS (EUROPE)	5493004H6N0F0BB9H184
CITADEL SECURITIES GCS	549300J11TNGTWCC3R56
CITIGROUP GLOBAL MARKETS EUROPE AG	6TJCK1B7E7UTXP528Y04
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED LONDON	XKZZ2JZF41MRHTR1V493
COMMERZBANK AG	851WYGNLUQLFZBSYGB56
COOPERATIEVE RABOBANK UA (incl. UTRECHT SUCC.)	DG3RU1DBUFHT4ZF9WN62
CREDIT AGRICOLE CIB	1VUV7VQFKUOQSJ21A208
CREDIT AGRICOLE SA	969500TJ5KRTCJQWXH05
CREDIT LYONNAIS	9695009F5UPB9IITI298
CREDIT MUTUEL ARKEA	96950041VJ1QP0B69503
DAIWA CAPITAL MARKETS DEUTSCHLAND GMBH	549300NEBDPH0ZXIF850
DANSKE BANK A/S	MAES062Z21O4RZ2U7M96
DEUTSCHE BANK AG	7LTWFZYICNSX8D621K86
DZ BANK AG	529900HNOAA1KXQJUQ27
ERSTE GROUP BANK AG	PQOH26KWDF7CG10L6792
FLOWTRADERS B.V.	549300CLJI9XDH12XV51
GOLDMAN SACHS BANK EUROPE SE	8IBZUGJ7JPLH368JE346
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	W22LROWP2IHZNBB6K528
HPC SA (Marex SA)	969500AMLHB21RACL168
HSBC BANK PLC	MP6I5ZYZBEU3UXPYFY54
HSBC CONTINENTAL EUROPE	F0HUI1NY1AZMJMD8LP67
ING BANK NV	3TK20IVIUJ8J3ZU0QE75
INSTINET GERMANY GMBH	213800A7BEQATAOUAN40
INTESA SANPAOLO SPA	2W8N8UU78PMDQKZENC08
J & E DAVY DUBLIN (incl. DAVY STOCK BROKERS)	63540061DPCBNMCGRY22

NOM DE L'INTERMEDIAIRE	LEI
JANE STREET NETHERLANDS BV	549300AE0DWETJDYFB29
JEFFERIES GMBH	5493004I3LZM39BWHQ75
JOH. BERENBERG GOSSLER & CO KG	529900UC2OD7II24Z667
JP MORGAN SE (ex AG /Dublin)	549300ZK53CNGEEI6A29
KBC BANK NV	6B2PBRV1FCJDMR45RZ53
KEPLER CHEUVREUX	9695005EOZG9X8IRJD84
LANDESBANK BADEN WURTTEMBERG (LBBW)	B81CK4ESI35472RHJ606
LANDESBANK HESSEN-THUERINGEN (HELABA)	DIZES5CFO5K3I5R58746
LLOYDS BANK CORPORATE MARKETS PLC	213800MBWEIJDM5CU638
LLOYDS BANK CORPORATE MARKETS WERTPAPIER. GMBH	2138008P9NOMBRMROI73
MARKETAXESS CAPITAL LIMITED	529900CTXON8S5AOCB70
MERRILL LYNCH INTERNATIONAL LONDON	GGDZP1UYGU9STUHRDP48
MIZUHO BANK EUROPE (ex MIZUHO SECURITIES EUROPE GMBH)	724500ZSA7ZOZHUXBS53
MIZUHO INTERNATIONAL PLC	213800HZ54TG54H2KV03
MORGAN STANLEY AND CO INTERNATIONAL PLC LONDON	4PQUHN3JPFGFNF3BB653
MORGAN STANLEY BANK AG	7CPI4ZQUQVBDH8SA1F44
MORGAN STANLEY EUROPE SE	54930056FHWP7GIWYY08
MUFG Bank (Europe) N. V.	724500Q04L0479N30
MUFG SECURITIES (EUROPE) NV	54930050SE0SM7CM2G07
NATIONAL AUSTRALIA BANK (NAB) EUROPE SA	5493000IQQ05Y25L0V92
NATIXIS (incluant toute entité du groupe)	KX1WK48MPD4Y2NCUIZ63
NATWEST MARKETS NV	X3CZP3CK64YBHON1LE12
NOMURA FINANCIAL PRODUCTS EUROPE GMBH	5493002XYZZ0CGQ6CB58
NORDEA BANK ABP (incl. COPENHAGUE SUCC.)	529900ODI3047E2LIV03
OCTOFINANCES SA	969500378YE4MLGK0898
ODDO BHF SCA	9695002I9DJHZ3449O66
OPTIVER V.O.F	7245009KRYSAYB2QCC29
RBC CAPITAL MARKETS (EUROPE) GMBH	549300SXSTGQY3EA1B18
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB	F3JS33DEI6XQ4ZBPTN86
SMBC BANK EU AG	9676007O0UF5YB3QPR03
SOCIETE GENERALE	O2RNE8IBXP4R0TD8PU41
STANDARD CHARTERED BANK AG	549300WDT1HWUMTUW770
STATE STREET BANK INTERNATIONAL GMBH	ZMHGNT7ZPKZ3UFZ8EO46
SUSQUEHANNA INTERNATIONAL SECURITIES LIMITED	635400IAV22ZOU1NFS89
SWEDENBANK AB	M312WZV08Y7LYUC71685
TD GLOBAL FINANCE UNLIMITED COMPANY	FI6C7E5PBUB3F9K43B44
TORONTO DOMINION BANK	PT3QB789TSUIDF371261
TP ICAP EUROPE SA	213800R54EFFINMY1P02
TRADITION SECURITIES AND FUTURES	969500ULC0Y1IG0A4O72
UBS EUROPE SE	5299007QVIQ7IO64NX37
UNICREDIT BANK AG (UNICREDIT BANK GMBH)	2ZCNRR8UK83OBTEK2170
UNICREDIT SPA	549300TRUWO2CD2G5692
VIRTU ITG EUROPE LIMITED DUBLIN	213800EEC95PRUCEUP63
WELLS FARGO SECURITIES EUROPE SA	549300AQWOOF7S8JFF80

A noter : les contreparties utilisées dans un cadre de transaction de gré à gré pourront être utilisées en fonction des contrats signés entre les clients et les contreparties communiqués à NTEX.

Annexe 3

Liste des MTF utilisés par NTEX

MTF	MIC
BLOOMBERG TRADING FACILITY B.V.	BTFE
BIDFX	BIDFX
BONDVISION EUROPE MTF	SSOB
EQUILEND LIMITED	EQIE
FINANCIAL AND RISK TRANSACTIONS SERVICES IRELAND LIMITED - FXALL RFQ MTF	FXRQ
MARKETAXESS NL B.V.	MANL
TRADEWEB EU BV - MTF	TWEM