
POLITIQUE D'EXECUTION

- INFORMATION DES CLIENTS PROFESSIONNELS -

TABLE DES MATIERES

I -	cadre réglementaire et périmètre d'application.....	3
II -	principe d'exécution des ordres	3
III -	facteurs d'exécution	3
IV -	critères d'exécution	3
V -	lieux d'exécution	4
VI -	méthodes d'exécution	4
VII -	cas des instructions spécifiques.....	4
VIII -	réception et transmission des ordres	5
IX -	suivi et contrôle de la politique d'exécution.....	5
X -	revue de la politique d'exécution.....	5
XI -	information clients et consentement.....	5

I - CADRE REGLEMENTAIRE ET PERIMETRE D'APPLICATION

Dans le cadre de la directive européenne MIF, Aurel BGC est tenu de mettre en place une politique d'exécution d'ordres et de prendre toutes les mesures raisonnables pour obtenir le meilleur résultat possible au profit de ses **clients professionnels** en exécutant des ordres clients ou en recevant et transmettant des ordres pour exécution. Dans ce contexte, Aurel BGC est également tenu de fournir une information appropriée à ses clients concernant sa politique d'exécution.

La présente politique d'exécution s'applique aux clients professionnels pour lesquels Aurel BGC reçoit et transmet les ordres du client et/ou exécute des ordres au nom du client.

En outre, Aurel BGC informe le client qu'il n'est pas tenu de procéder à l'évaluation de l'adéquation et du caractère approprié du service d'exécution simple des ordres fourni à l'initiative du client sur les instruments financiers non complexes tels que définis par l'article 314-57 du règlement général de l'AMF. Par conséquent, dans ces cas, le client est averti qu'il ne bénéficie pas de la protection correspondante des règles de bonne conduite.

II - PRINCIPE D'EXECUTION DES ORDRES

A l'exception de toute instruction spécifique qui peut être donnée par le client (voir section VII ci-dessous), lorsque Aurel BGC exécute des ordres, il effectue toutes les démarches raisonnables afin d'obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients en tenant compte des **facteurs d'exécution** énumérés dans la section III ci-dessous.

Aurel BGC déterminera l'importance relative des facteurs d'exécution en se fondant sur son jugement commercial et/ou son expérience à la lumière de l'information disponible sur l'état du marché et en tenant compte des **critères d'exécution** décrits dans la Section IV.

III - FACTEURS D'EXECUTION

Les facteurs d'exécution qui seront pris en considération sont : prix, coûts, rapidité, probabilité d'exécution et de règlement, taille de l'ordre, nature et/ou toute autre considération concernant l'exécution de l'ordre du client.

En vue d'assurer la meilleure exécution possible lorsque plusieurs lieux d'exécution concurrents sont en mesure d'exécuter un ordre concernant un instrument financier, Aurel BGC évaluera et comparera les résultats qui seraient obtenus pour le client en exécutant l'ordre sur chacun des lieux d'exécution inclus dans sa politique d'exécution. Dans cette évaluation, Aurel BGC prendra en compte les commissions et les coûts qui lui sont propres et qu'il facture pour l'exécution de l'ordre sur chacun des lieux d'exécution éligibles.

Aurel BGC s'abstient de structurer ces commissions afin de ne pas introduire une discrimination inéquitable entre les lieux d'exécution.

IV - CRITERES D'EXECUTION

Les critères d'exécution qui seront pris en considération sont les suivants :

- Le client ;
- L'ordre ;
- Les instruments financiers qui sont l'objet de cet ordre ;
- Les lieux d'exécution vers lesquels les ordres peuvent être dirigés.

V - LIEUX D'EXECUTION

Une liste des lieux d'exécution par classe d'instruments financiers utilisée par Aurel BGC figure en annexe (cf. annexe 1 liste des lieux d'exécution) elle comprend les lieux d'exécution sur lesquels Aurel BGC opère de manière significative. Aurel BGC se réserve le droit d'utiliser d'autres lieux d'exécution en accord avec sa politique d'exécution d'ordres (en ajoutant ou en supprimant des lieux d'exécution sur la liste qui figure en annexe 1, à disposition sur le site Internet).

VI - METHODES D'EXECUTION

A l'exception de toute instruction spécifique donnée par le client (cf. Section VII), Aurel BGC pourra exécuter un ordre client de plusieurs manières :

- directement sur un **marché réglementé** ou sur un **SMN** (Système Multilatéral de Négociation) ou, lorsque Aurel BGC n'est pas un membre direct du marché réglementé ou d'un SMN, avec un participant tiers avec lequel Aurel BGC a conclu des accords préalables d'exécution.
- en dehors d'un marché réglementé ou d'un SMN, lorsque le consentement préalable du client a été obtenu, Aurel BGC exécutera un ordre :
 - en le mettant en relation avec l'ordre d'un autre client d'Aurel BGC ;
 - et/ou avec Aurel BGC lui-même agissant en tant que le lieu d'exécution

S'agissant du choix du lieu d'exécution pour un ordre,

- à la lumière de ses propres analyses et en s'appuyant sur les critères et les facteurs d'exécution définis ci-dessus, lorsque Aurel BGC considère qu'il peut traiter à l'avantage du client ou en ne désavantagant pas le client, Aurel BGC pourra être utilisé comme lieu d'exécution. Lorsqu'Aurel BGC agit en tant que lieu d'exécution, il prendra en compte les sources d'information raisonnablement disponibles, y compris des SMNs et des fournisseurs de données de marché, en vue d'obtenir le meilleur résultat possible pour le client.
- en passant des ordres sur un **marché réglementé** ou sur un **SMN**, Aurel BGC choisira le lieu d'exécution qu'il considérera le plus approprié.

VII - CAS DES INSTRUCTIONS SPECIFIQUES

Lorsque le client donne une instruction spécifique quant à l'exécution d'un ordre, Aurel BGC exécutera l'ordre selon cette instruction spécifique et ne pourra en ce cas appliquer sa politique de meilleure exécution.

Entrent notamment dans le cadre des instructions spécifiques :

- la demande d'un client d'un service du type « demande de prix » pour traiter sur la base de ce prix.
- le fait qu'Aurel BGC, après avoir consulté le marché pour obtenir un prix, revienne vers le client avec un prix, et que le client, en dernier ressort, décide ou non, de réaliser la transaction au prix proposé.
- l'acceptation par le client d'un prix proposé par Aurel BGC
- toute demande spécifique de traitement d'un ordre lié à sa taille ou à sa caractéristique (blocs, spreads, ordres soignants)

Par ailleurs, Aurel BGC informe ses clients que les appels d'offres sur les produits structurés rentreront dans la catégorie des instructions spécifiques.

Quand les instructions du client se réfèrent seulement à une partie de l'ordre, Aurel BGC continuera à appliquer sa politique d'exécution d'ordres aux aspects de l'ordre non couvert par ces instructions spécifiques.

En fournissant des instructions spécifiques relatives à l'exécution d'un ordre particulier, le client peut empêcher Aurel BGC de prendre les mesures présentées dans sa politique d'exécution d'ordres pour obtenir le meilleur résultat possible en ce qui concerne les éléments couverts par ces instructions.

VIII - RECEPTION ET TRANSMISSION DES ORDRES

En dehors de toute instruction spécifique donnée par le client (voir Section VII ci-dessus), Aurel BGC peut transmettre un ordre qu'il reçoit du client pour exécution à une autre entité du Groupe ou à une entité externe, comme un tiers broker. Dans ce cadre, Aurel BGC agira dans les meilleurs intérêts du client en satisfaisant également aux critères et aux facteurs d'exécution énumérés ci-dessus.

Plus particulièrement, sur les marchés actions, Aurel BGC a choisi de transmettre les ordres pour exécution à un tiers. Le choix de ce tiers doit permettre d'assurer aux clients d'Aurel BGC la meilleure exécution possible.

Les critères de cette sélection ont reposé sur :

- Une architecture technique et opérationnelle éprouvée sur Euronext Paris et sur les places étrangères
- Un mode opératoire de traitement des ordres répliquant le modèle existant sur les systèmes d'accès par les négociateurs aux marchés dont Aurel BGC serait membre (accès direct au marché, DMA)
- Une opportunité d'améliorer le taux d'exécution des ordres clients en mutualisant nos ordres par l'intermédiaire du Matching Engine du prestataire choisi.
- La possibilité de bénéficier à terme de l'accès à d'autres MTFs dans le cadre de la plateforme sélectionnée, afin d'améliorer notre offre et la qualité de l'exécution (non utilisée à ce jour).
- La pleine conservation de la maîtrise de notre chaîne de traitement administratif en gardant notre compensateur existant (PAREL).
- La réduction de nos frais d'exécution, en bénéficiant de la mutualisation des coûts, afin de continuer à appliquer une politique tarifaire compétitive au bénéfice de nos clients.
- La détention de deux canaux de négociations (prestataire choisi et AUREL 573) compensés par le même intermédiaire, afin de disposer d'un canal de back-up en cas de défaillance technique d'un des deux systèmes de négociation ce qui éviterait tout impact direct pour les clients en matière de dénouement des opérations.

IX - SUIVI ET CONTROLE DE LA POLITIQUE D'EXECUTION

Aurel BGC dispose de procédures de suivi et de contrôle de la conformité des exécutions des ordres à notre politique de meilleure exécution. En particulier, Aurel BGC s'assure que les ordres exécutés pour le compte des clients sont enregistrés avec célérité et précision, et qu'ils sont exécutés dans l'ordre de leur arrivée, à moins que la nature de l'ordre ou les conditions prévalant sur le marché ne rendent ceci impossible, ou que les intérêts du client exigent de procéder autrement.

X - REVUE DE LA POLITIQUE D'EXECUTION

Aurel BGC passera en revue au moins annuellement sa politique d'exécution d'ordres, y compris sa politique de sélection de brokers auxquels il confie l'exécution d'ordres. Aurel BGC révisera sa politique d'exécution chaque fois qu'un changement matériel, qui affecte sa capacité de continuer à obtenir les meilleurs résultats pour ses clients, se produira.

Aurel BGC informera ses clients de tout changement matériel intervenu dans sa politique d'exécution en mettant une version mise à jour de ce document sur www.aurel-bgc.com. Aurel BGC évaluera régulièrement les lieux d'exécution utilisés afin d'identifier ceux qui lui permettront d'obtenir le meilleur résultat possible en termes de meilleure exécution. La liste des lieux d'exécution sera alors mise à jour en tant que de besoin suite à cette réévaluation. Les clients devront se référer périodiquement à la liste des lieux d'exécution, disponible sur le site www.aurel-bgc.com, pour disposer de la dernière actualisation

des lieux d'exécution. Aurel BGC n'annoncera pas individuellement aux clients les changements apportés à cette liste.

XI - INFORMATION CLIENTS ET CONSENTEMENT

Aurel BGC doit obtenir le consentement préalable de ses clients à sa politique d'exécution d'ordres. **Un tel consentement est considéré comme implicite lorsque le client passera un ordre après l'entrée en relation d'affaires**, à l'exception du cas évoqué ci-après.

Avant qu'il exécute un ordre sur un marché de gré à gré sur un instrument admis sur un marché réglementé ou SMN, Aurel BGC a l'obligation d'obtenir le consentement exprès de ses clients. Les moyens, pour le client, de donner son consentement, sont décrits dans l'annexe 2.

DESCRIPTION GENERALE DE LA NATURE ET DES RISQUES DES INSTRUMENTS FINANCIERS

- INFORMATION DES CLIENTS PROFESSIONNELS

Code	Classification des produits	Instruments financiers	Typologie des risques			Profil type investisseur	Synthèse classification générique des produits		
			Risque en capital	Risque de taux	Risque de liquidité		Risque financier faible	Risque financier moyen	Risque financier fort
1	Produits monétaires	Dépôts	1	2	1	- Professionnel - Contrepartie éligibles	1	2	3
1	Produits monétaires	Pensions livrées et prêts de titres	1	2	1	- Professionnel - Contrepartie éligibles	1	2	3
2	TCN	Obligations - Investment grade	1	2	1	- Professionnel - Contrepartie éligibles	1	2	3
3	TCN	Obligations - High yield	2	2	2	- Professionnel - Contrepartie éligibles	1	2	3
4	TCN	BMTN / EMTN	1	2	2	- Professionnel - Contrepartie éligibles	1	2	3
4	TCN	Produits structurés	2	2	3	- Professionnel - Contrepartie éligibles	1	2	3
			Selon la garantie ou non du capital		Produits à faible liquidité	-			
5	Actions	Actions (1er marché)	3	0	1	- Professionnel - Contrepartie éligibles	1	2	3
5	Actions	- Actions small & mid cap	3	0	2	- Professionnel - Contrepartie éligibles	1	2	3
					Selon les titres et marchés	-			
5	Actions	- Warrants - Droits - Trackers	3	0	2	- Professionnel - Contrepartie éligibles	1	2	3
5	Actions	- Obligations convertibles - OEA, BSA, ORA - OCEANE	3	2	2	- Professionnel - Contrepartie éligibles	1	2	3
6	Dérivé	- Futures	2	2	1	- Professionnel - Contrepartie éligibles	1	2	3
7	Dérivé	- Options	2	2	2	- Professionnel - Contrepartie éligibles	1	2	3
6	Dérivé	- Forward	1	2	1	- Professionnel - Contrepartie éligibles	1	2	3
						<i>Explication : Risque de change fort</i>			
6	Dérivé	- Swap de taux	1	2	1	- Professionnel - Contrepartie éligibles	1	2	3
6	Dérivé	- Dérivés de crédit	2	2	2	- Professionnel - Contrepartie éligibles	1	2	3

Risque faible : 1 – Risque moyen : 2 – Risque fort : 3

Le présent tableau reprend une cartographie générale des risques sur les instruments financiers. Il ne tient pas compte du risque de change, qui est par définition présent dans tout instrument libellé en devise. Cette classification peut également fortement évoluer en fonction de l'instrument ou du titre particulier, ainsi que du marché sur lequel il est échangé.

Disclaimer: Le présent document n'est ni un prospectus ni une offre et ne constitue pas une sollicitation pour l'achat de titres ou de tout autre investissement. L'opinion formulée dans le présent document ne saurait en aucun cas se substituer au jugement de son destinataire. La responsabilité d'Aurel BGC ou de toute personne ne saurait être engagée suite à un quelconque dommage direct ou indirect résultant de l'utilisation du présent document.

Annexe 1 : liste des lieux d'exécution au 01/10/2010

Futures, options & dérivés actions :

- Eurex (Francfort)
- Euronext. Liffe Londres
- Euronext. Liffe Paris

Sur les marchés de dérivés, Aurel BGC utilise également les brokers suivants (les ordres étant transmis à la voix ou par l'intermédiaire des écrans délocalisés) :

1. Dérivés actions

- Aurel BGC (OTC)
- BGC Brokers L.P. / BGC International L.P. (UK)
- BGC Partners Inc (USA)
- Cantor Fitzgerald & Co (USA)
- Cantor Fitzgerald Europe
- SNS Bank NV
- XBZ Ltd

2. Futures, options de taux et indices

- Aurel BGC (OTC)
- Barclays Capital – DMA BARCS
- BGC Brokers L.P. / BGC International L.P. (UK)
- BGC Partners Inc (USA)
- BGC Patners (Australia) Pty Ltd
- Cantor Fitzgerald & Co (USA)
- Cantor Fitzgerald Europe
- Electronic Brokerage Systems, LLC (Sheehan) USA
- Parel (CAC)
- CCM – Chicago Capital Markets (USA)
- Banca Akros (Italie)

Obligataire & monétaire :

- Aurel BGC

Actions

Afin de proposer la meilleure exécution possible à ses clients, Aurel BGC a décidé de confier l'ensemble de l'exécution des ordres sur les marchés actions à la Société Générale, au moyen d'un DMA (Direct Market Accès).

Sur les marchés aux USA, Aurel BGC transmet à la voix les ordres pour exécutions à Société Générale New York.

Sur les marchés en Asie, Aurel BGC transmet à la voix les ordres pour exécutions à BGC Hong Kong.

- **France :**
- Société Générale*
- Aurel BGC
- Euronext. Paris
- **Etranger :**
- Euronext Amsterdam*
- Euronext Bruxelles*
- Euronext Lisbonne*
- LSE (London Stock exchange)*
- SWX (Swiss Stock Exchange)*
- VIRT-X*
- Xetra (Francfort)* (Vienne si accessibilité)
- Sibe (Madrid)*
- Mta (Milan)*
- Sto (Stockholm)*
- Hex (Helsinki)*
- Cph (Copenhague)*
- Osl (Oslo)*
- Nyse, Nasdaq, Amex (USA)*

* Accès aux marchés de référence via des tiers brokers

*il y a lieu de se reporter au § V- Lieux d'Exécution pour plus d'informations

Annexe 2 : consentement à la politique d'exécution d'Aurel BGC

NOM CLIENT :
Référence client :

Pour les instruments admis sur un marché réglementé ou un SMN, nous vous remercions de nous transmettre votre consentement exprès par un des moyens suivants :

- En nous retournant le formulaire de réponse ci-après sous pli à l'adresse suivante :
Aurel BGC
Département Juridique
15-17, rue Vivienne
75002 Paris
- En nous envoyant un email de confirmation de votre acceptation de la politique d'exécution d'Aurel BGC à l'adresse email suivante, en précisant le nom de votre société, le nom et la fonction de l'expéditeur ainsi que le n° de référence client cité ci-dessus :
« mifid@aurel-bgc.com ».

FORMULAIRE DE REPONSE

Je confirme par la présente que, notre société(Référence client) autorise Aurel BGC à exécuter, sur les marchés de gré à gré, des ordres portant sur des instruments admis sur un marché réglementé ou un SMN.

Signature autorisée :.....

Nom :

Fonction :

Date :