COMPTE-RENDU ANNUEL D'EXÉCUTION (2017)

QUELLE EST L'IMPORTANCE ACCORDÉE PAR IG AU PRIX, AU COÛT, À LA VITESSE ET À LA PROBABILITÉ D'EXÉCUTION LORSQUE NOUS ÉVALUONS LA QUALITÉ D'EXÉCUTION ?

Nous avons mis en place plusieurs procédures et rapports qui s'exécutent en temps réel, quotidiennement et mensuellement afin de contrôler la qualité d'exécution que nous fournissons à nos clients. Ils évaluent les critères pertinents pour la réalisation de la meilleure exécution, dont :

1. Le prix
2. Le coût
3. La vitesse
4. La probabilité d'exécution

Ce document décrit en détail chacun de ces processus et rapports.

PRIX

Le prix est le facteur le plus important pour IG lorsqu'il s'agit de la meilleure exécution. Pour cette raison, les cours que nous proposons proviennent de plusieurs plateformes d'exécution différentes. Nous avons mis en place deux procédures afin d'évaluer la qualité des cours :

1. Des **contrôles de cotation**, exécutés en temps réel
2. Un **audit de toutes les exécutions**, réalisé sur une base T+1

Nos **contrôles de cotation** consistent en des mécanismes de surveillance en temps réel qui évaluent la qualité des cours, des flux de données et des connexions avec différentes places de négociation. Ces contrôles sont conçus pour fournir des alertes, des statistiques et des signaux en relation avec des paramètres tels que la latence, le statut de négociation (par exemple si le marché est disponible, suspendu, en fixing, etc) et la détection de pics (cours irréguliers) à nos équipes dédiées, dont le rôle est de surveiller en permanence la santé et la qualité du processus de génération des cours. Suivant ce contrôle, le type de problème identifié et les circonstances, nous mettrons en œuvre les mesures appropriées. Celles-ci pourront inclure l'exclusion de certains cours en temps réel dans le calcul des cotations agrégées ou la suspension temporaire des produits impactés.

Notre **audit journalier** s'efforce de s'assurer que les exécutions conduites la veille soient en accord avec les meilleurs cours d'achat et de vente compte tenu de la liquidité disponible. Pour ce qui est des ordres de gré à gré (over-the-counter, OTC) à effet de levier, cela prend en compte la liquidité disponible dans le carnet d'ordres d'IG. Nous utilisons une technologie de pricing afin de créer les meilleurs cours acheteurs et vendeurs (BBO pour 'best bid and offer') provenant des carnets d'ordres des places de négociation et systèmes multilatéraux de négociation (Multilateral Trading Facilities, MTF) disponibles. Ces cours incluront toujours la place boursière principale, mais également d'autres plateformes d'exécution qui, les unes associées aux autres, apporteront une proportion de liquidité importante. Dans l'éventualité d'une cotation unique (place boursière principale uniquement), alors nos cours seront déterminés uniquement à partir de cette cotation pour vous fournir la meilleure exécution.

En 2017, ces vérifications quotidiennes ont été effectuées par notre dealing desk. Toutes les anomalies révélées par le rapport ont été examinées et corrigées afin de garantir que chaque client a obtenu le meilleur cours disponible au moment de son passage d'ordre. Chaque contrôle a été enregistré par notre dealing desk, détaillant les anomalies s'il y en a eu, ou leur absence. Ces registres ont ensuite été vérifiés par notre équipe conformité, qui s'est assurée que leur intégrité soit maintenue.

Ces mesures de qualité sont ensuite soumises à l'examen du comité IG de meilleure exécution qui se réunit une fois par mois.

Un audit complet du cycle de vie de chaque ordre est accessible à nos équipes en charge de la relation clients lorsqu'elles gèrent les demandes des clients. Nous faisons également appel à des fournisseurs de données de marché externes afin d'inspecter et de contrôler l'historique des cotations achat/vente et les informations du dernier ordre passé.

COÛT

Faire en sorte de maintenir de faibles coûts de transaction est indissociable de notre approche d'exécution, qui est d'obtenir le meilleur cours disponible en provenance de plusieurs plateformes d'exécution. Nous évaluons régulièrement nos plateformes d'exécution, courtiers et fournisseurs de données et modifions nos dispositions d'exécution lorsque nous estimons que cela apporterait une valeur supplémentaire à nos clients. En lien avec cette approche, nous avons ajouté un fournisseur de liquidité à notre flux de prestataire de services de détail (RSP).

Nous proposons à nos clients un accès direct au prix du marché (DMA) du réseau et du carnet d'ordres de RSP. Ces deux services entraînent des frais de négociation différents, mais nous ne les répercutons pas sur nos clients.

Nous faisons preuve de clarté et de transparence en ce qui concerne nos spreads, commissions et tout autre frais associé à nos produits et nous évaluons régulièrement les opportunités de réduction de ces coûts.

VITESSE

Chez IG, nous sommes conscients que les marchés peuvent évoluer en une fraction de seconde. C'est pourquoi nous essayons d'exécuter tous les ordres de nos clients le plus rapidement possible en maximisant les exécutions automatiques et en réduisant les exécutions manuelles.

Nous traitons 100% des ordres actifs[1] de nos clients sans aucune intervention manuelle. Pour toutes les autres exécutions effectuées au nom des clients (exécutions de stops et limites, appels de marge), nous nous efforçons de traiter la majorité sans intervention manuelle. Le faible pourcentage d'exécutions qui nécessitent une intervention manuelle est généralement dû à l'évaluation de l'équilibre entre l'impact du cours d'un ordre relativement important et les contraintes de liquidités du marché sous-jacent.

(1) Un ordre « actif » est un ordre que nos clients nous demandent d'exécuter immédiatement, contrairement à un ordre « passif » que nos clients nous demandent d'exécuter si le cours atteint un certain seuil.

IG Markets Limited (UK company n° 04008957 ; siège social Cannon Bridge House, 25 Dowgate Hill, London EC4R 2YA ; autorisée et régulée par la Financial Conduct Authority).

VITESSE (SUITE)

Afin de veiller au maintien de notre politique de maximisation des exécutions automatiques en 2017, nous avons préparé des rapports mensuels référençant le pourcentage d'exécutions traitées manuellement par rapport aux ordres passifs (comme mentionné ci-dessus, tous les ordres actifs ont été traités automatiquement). Nous avons particulièrement surveillé le pourcentage de stops et limites traités manuellement et le nombre d'ordres traités manuellement au sein de notre système d'appel de marge. Ces rapports ont été transmis au comité de meilleure exécution qui a recherché les éventuelles défaillances ou situations inhabituelles et évalué les changements en vue de rectifier de tels problèmes.

PROBABILITÉ D'EXÉCUTION

IG optimise la probabilité d'exécution de plusieurs manières différentes. Celle-ci dépend généralement de si les produits sont négociés en gré à gré (OTC) ou via un accès direct au prix du marché (DMA).

Notre flux électronique d'ordres OTC est conçu pour maximiser les chances d'exécution en limitant les interactions de l'exécution avec le marché sous-jacent. Il permet aussi de profiter de la liquidité additionnelle du carnet d'ordres d'IG, en plus de la liquidité sous-jacente. Cela augmente d'une part la probabilité d'exécution mais également la vitesse d'exécution et réduit le coût total de transaction supporté par le client. En effet, l'absence de répercussion de « l'impact du cours » du marché améliore celui reçu par le client. En outre, les clients ont la possibilité de définir une limite de prix agressive (« écart prix max autorisé ») et d'accepter des exécutions partielles. Ces deux fonctionnalités sont conçues pour améliorer la probabilité d'exécution.

Pour les exécutions DMA, nous passons généralement par des banques d'investissement qui fournissent une exécution au travers de leur smart order router (SOR) ou d'ordres « dirigés » aux places boursières. Ces SOR emploient habituellement une stratégie dite de « spray » afin de s'assurer que l'ordre ait accès à de nombreuses places plus ou moins connues, assurant ainsi des niveaux de liquidités plus élevés et de plus grandes chances de trouver preneur.

Afin d'évaluer la probabilité d'exécution, nous surveillons les taux de rejet des ordres des clients sur une base journalière et mensuelle. Nous préparons également des rapports journaliers contrôlés par notre dealing desk, qui recherche et résout d'éventuelles défaillances ou lacunes. Ces rapports journaliers sont ensuite consolidés en un rapport mensuel et présentés au comité de meilleure exécution.

IG A-T-IL DES LIENS ÉTROITS, CONFLITS D'INTÉRÊT ET PROPRIÉTÉ COMMUNE AVEC TOUTE PLATEFORME D'EXÉCUTION UTILISÉE DANS L'EXÉCUTION DES ORDRES ?

Nous utilisons les services de plusieurs plateformes d'exécution mais n'avons de lien étroit, conflit d'intérêt ou propriété commune avec aucune d'entre elles. Notre sélection de plateformes d'exécution repose sur des facteurs susceptibles de fournir la meilleure exécution possible, dont :

1. La qualité du cours d'exécution
2. Le volume d'exécution
3. La vitesse d'exécution
4. Le coût d'exécution
5. L'accès à des types d'ordres natifs et synthétiques
6. La solvabilité financière de la contrepartie
7. Les fonctionnalités anti-jeu
8. La couverture mondiale
9. L'univers des instruments
10. Le prêt de titres

IG A-T-IL DES ARRANGEMENTS QUELCONQUES AVEC DES PLATEFORMES D'EXÉCUTION EN MATIÈRE DE PAIEMENTS, RÉDUCTIONS ET RÉTRIBUTIONS ?

IG ne possède aucune disposition de ce type avec une quelconque plateforme d'exécution et ne prend part à aucun paiement afin d'influencer le flux d'ordres (PFOF).

IG A-T-IL DÉJÀ MODIFIÉ LES PLATEFORMES D'EXÉCUTION AUXQUELLES IL FAIT APPEL ? SI OUI, QUELS FACTEURS ONT MENÉ À CES CHANGEMENTS ?

En 2017, IG a ajouté un nouveau RSP à son flux d'exécution dans le but d'améliorer l'accès aux liquidités et aux cours, particulièrement pour les ETF.

IG Markets Limited (UK company n° 04008957 ; siège social Cannon Bridge House, 25 Dowgate Hill, London EC4R 2YA ; autorisée et régulée par la Financial Conduct Authority).

QUELLES SONT LES DIFFÉRENCES, S'IL Y EN A, DANS L'EXÉCUTION DES ORDRES SELON LES DIFFÉRENTES CATÉGORIES DE CLIENTS ?

IG fournit la meilleure exécution possible à deux catégories de clients : les clients particuliers et les clients professionnels. Notre flux d'ordres automatiques n'est pas conçu pour traiter différemment des ordres comparables provenant de clients particuliers ou professionnels. Cependant, nous sommes obligés de prendre en compte la nature diverse de nos clients lorsque nous concevons nos systèmes et exécutons leurs ordres, et de communiquer cette information séparément. La variation de données entre les clients particuliers et les clients professionnels résulte généralement de la différence de type de trading recherché par chaque client plutôt que d'une indication dans nos systèmes de traiter différemment des ordres comparables provenant de clients particuliers ou professionnels.

DÉCRIVEZ UNE SITUATION OÙ UN AUTRE CRITÈRE QUE CELUI DU PRIX ET DU COÛT A ÉTÉ PRIVILÉGIÉ LORSQUE DES ORDRES DE CLIENTS PARTICULIERS ONT ÉTÉ EXÉCUTÉS ET EXPLIQUEZ DE QUELLE MANIÈRE LA MEILLEURE EXÉCUTION POSSIBLE A ÉTÉ MAINTENUE POUR CES CLIENTS.

Pour les ordres de nos clients particuliers, le prix et le coût sont notre principale préoccupation. Cependant, dans certaines circonstances, nous pouvons être amenés à privilégier d'autres facteurs d'exécution par rapport aux facteurs immédiats de prix et de coût s'ils nous permettent de fournir le meilleur résultat possible à nos clients. En 2017, nous avons identifié deux situations au cours desquelles d'autres critères ont été privilégiés par rapport au prix et au coût :

- Des instructions spécifiques de nos clients
- L'agrégation d'ordres

INSTRUCTIONS SPÉCIFIQUES

Lorsqu'un client nous donne des instructions spécifiques, celles-ci ont priorité par rapport aux autres aspects de notre politique. Ces instructions comprennent, mais ne sont pas limitées aux éléments suivants :

1. Spécifier une place où le client souhaite que sa transaction soit exécutée ou que nous couvrions les positions
2. Spécifier le prix d'un contrat CFD avec nous
3. Spécifier le prix auquel le contrat CFD doit être clôturé si le marché évolue contre le client (par exemple une transaction avec Stop garanti)
4. Lorsque nous « travaillons » sur un ordre

Dans ces situations, notre approche visant à conserver la meilleure exécution possible a été de nous conformer à notre politique pour chacun des quatre facteurs (prix, coût, vitesse, probabilité d'exécution) qui n'était pas directement impacté par l'instruction du client.

AGRÉGATION D'ORDRES

En règle générale, lorsque nous envoyons les ordres des clients sur le marché, nous ne les agrégeons pas. Nous pouvons être amenés à le faire s'il est peu probable que l'agrégation des ordres agisse en défaveur d'un client dont l'ordre est agrégé. Cependant, l'effet d'agrégation peut agir en défaveur d'un client en relation avec un ordre particulier. Nous informons nos clients que nous pouvons parfois regrouper leurs ordres avec ceux d'autres clients, ou avec nos propres ordres destinés à couvrir les activités d'autres clients. Les clients dont les ordres ont été agrégés seront classés selon notre politique d'allocation des ordres (veuillez vous référer à notre politique d'exécution des ordres) lorsque l'ordre agrégé est exécuté seulement partiellement.

Nous pouvons parfois regrouper des ordres dans le but de réduire le temps qu'il faut pour envoyer tous les ordres des clients sur le marché. L'exécution de plusieurs ordres distincts de faible valeur pourrait en effet être interprétée par le marché comme un « signal » que cette tendance pourrait se poursuivre, ce qui pourrait aboutir à une exécution moins avantageuse des ordres des clients que dans le cas où IG aurait soumis un ordre unique au marché. Cela est particulièrement vrai sur les marchés peu liquides, les marchés dirigés par les prix ou les marchés volatils. À la lumière de ces problèmes potentiels, nous pensons qu'il est parfois plus bénéfique pour nos clients de regrouper des ordres.

.

QUELS DONNÉES ET OUTILS IG UTILISE-T-IL POUR CONTRÔLER LA QUALITÉ DE L'EXÉCUTION ?

Les trois ensembles de données principaux que nous utilisons afin de contrôler et d'évaluer la qualité de l'exécution sont les données de saisie de spread, l'analyse des coûts de transaction des courtiers (TCA) et une série de rapports conjointement appelée « best execution pack » (pack de meilleure exécution).

CONTRÔLE QUOTIDIEN DE L'EXÉCUTION

IG possède un système interne qui recueille les éléments suivants :

1. Le cours de chaque exécution pour le compte de clients
2. Le coût appliqué par le notre système de cotation d'IG au moment exact du passage d'ordre
3. Le cours du marché sous-jacent au moment exact du passage d'ordre

Ces données étayent le contrôle quotidien T+1 mentionné ci-dessus. L'audit, mené par des membres du dealing desk, étudie les situations lors desquelles ces trois ensembles de cours ne concordent pas. Lorsque des anomalies sont repérées, nos équipes référencent généralement des données provenant de fournisseurs externes afin de déterminer le cours exact au moment de l'exécution.

IG Markets Limited (UK company n° 04008957 ; siège social Cannon Bridge House, 25 Dowgate Hill, London EC4R 2YA ; autorisée et régulée par la Financial Conduct Authority).

ANALYSE DU COURTIER EXÉCUTANT

Nous réexaminons régulièrement la qualité d'exécution obtenue par nos courtiers exécutants. Nous recevons et analysons particulièrement l'analyse des coûts de transaction (TCA) fournie par nos courtiers. À la fin de l'année 2017, nous avons commencé à stocker ces données dans l'optique d'effectuer des analyses indépendantes régulières sur nos flux de capitaux. Le contexte historique étant crucial pour élaborer toute conclusion significative, ces données constitueront une partie nos contrôles réguliers.

INFORMATIONS MENSUELLES SUR L'EXÉCUTION

Chaque mois, le comité de meilleure exécution examine un document préparé par notre dealing desk afin de surveiller la qualité d'exécution au cours du mois précédent. De nombreux paramètres de qualité d'exécution sont analysés, dont des données relatives à :

1. La justesse des cours
2. Les rejets d'ordres
3. Les exécutions manuelles
4. Les anomalies d'exécution et problèmes liés au système
5. L'étendue et la nature des demandes liées à l'exécution

IG FAIT-IL APPEL À DES FOURNISSEURS DE DONNÉES CONSOLIDÉES POUR FOURNIR LA MEILLEURE EXÉCUTION POSSIBLE ?

Les fournisseurs de données consolidées (consolidated tape providers, CTP) proposent un service qui allie des données relatives aux cours et aux volumes issues de plateformes d'exécution et de trading multiples dans un flux continu de données électroniques pour des instruments financiers individuels. Ils peuvent ainsi fournir des données utiles permettant de mesurer la meilleure exécution, particulièrement en termes de cours. Ce genre de service est encore très nouveau en Europe, et ces fournisseurs doivent être autorisés conformément à la nouvelle réglementation MiFID II. C'est pourquoi IG n'est pas encore en mesure d'utiliser des données consolidées pour comparer les prix des produits européens. Cependant, nous continuerons à suivre le développement de ce service en Europe.

Le concept de fournisseurs de données consolidées étant bien établi aux États-Unis, nous garantissons que les flux de cotation de nos produits à effet de levier de gré à gré sur les actions américaines référencent le meilleur cours disponible issu de données consolidées avant leur exécution. Nous vérifions également la qualité d'exécution sur les actions américaines pour les « post trades » de gré à gré.

En l'absence de fournisseurs de données consolidées en Europe, nous nous efforçons d'exécuter et de contrôler le « meilleur cours » en utilisant une gamme de plateformes d'exécution et en comparant notre flux de cotation de gré à gré par rapport au meilleur cours d'achat ou de vente européen (EBBO), qui prend en compte les cours en temps réel de plusieurs places boursières.

IG MARKETS LIMITED Cannon Bridge House,
25 Dowgate Hill, Londres EC4R 2YA, UK
T +33 (0)1 70 98 17 97 **E** info.fra@ig.com **W** IG.com

IG Markets Limited (UK company n° 04008957 ; siège social Cannon Bridge House, 25 Dowgate Hill, London EC4R 2YA ; autorisée et régulée par la Financial Conduct Authority).