

# Politique d'Exécution Kepler Cheuvreux

## Avertissement

Ce document ne doit pas être considéré comme un conseil juridique, ou une offre de vente ou d'achat de quelque produit financier que ce soit. Ce document et son contenu sont la propriété de Kepler Cheuvreux, aucune partie de ce document ne peut être reproduite, distribuée ou communiquée sans l'accord préalable et écrit de Kepler Cheuvreux.

© 2018 KeplerCheuvreux. Tous droits réservés.

## Sommaire

I.	INTRODUCTION .....	3
II.	CHAMP D'APPLICATION .....	3
1.	Clients .....	3
2.	Ordres.....	3
3.	Instruments financiers.....	4
4.	Limites de l'obligation de meilleure exécution.....	4
III.	FACTEURS DE MEILLEURE EXECUTION.....	5
IV.	CRITERES DE MEILLEURE EXECUTION .....	5
V.	PLATEFORMES DE NEGOCIATION .....	6
1.	Approche Sélective .....	6
2.	Chaîne d'exécution - via un autre Prestataire de Services d'Investissement .....	7
3.	Valeurs Américaines -Marchés Nord Américains.....	8
4.	Incitations.....	8
5.	Consentement.....	8
VI.	MEILLEURE EXECUTION PAR TYPE D'INSTRUMENT FINANCIER.....	8
1.	Instruments actions et assimilés .....	8
1.1	Routage des Ordres « Smart Order Router » .....	8
1.2	Ordres électroniques « DEA ».....	9
1.3	Agrégation des Ordres.....	9
1.4	Transactions de gré à gré.....	11
2.	Produits obligataires et autres titres de créance.....	11
2.1.	Transactions via une Plateforme de Négociation .....	11
2.2.	Transactions de gré à gré.....	11
3.	Produits Structurés .....	12
3.1.	Reverse Inquiry .....	12
3.2.	Distribution.....	12
3.3.	Transactions via une Plateforme de Négociation .....	12
4.	Dérivés listés .....	12
VII.	SUIVI ET CONTROLE .....	13
VIII.	REFERENTIEL .....	14

## I. INTRODUCTION

Lorsque **Kepler Cheuvreux** et/ou toutes entités concernées (maison-mère, filiales et succursales) ci-après conjointement dénommées (« **Kepler Cheuvreux** » ou « **nous** ») reçoit, exécute ou transmet des Ordres pour le compte de ses clients (« **Clients** »), **Kepler Cheuvreux** prend toutes les mesures suffisantes pour remplir son obligation de meilleure exécution, telle que définie par la Directive 2014/65/UE du 15 Mai 2014 sur les Marchés d'Instruments Financiers, le Règlement Délégué (UE) 2017/565 de la commission ainsi que les textes de transposition (« **MiFID II** ») ou lorsqu'elle est applicable selon la législation ou la réglementation locale. A cette fin, Kepler Cheuvreux a établi et mis en œuvre cette Politique d'exécution des Ordres (la « **Politique** ») ainsi que des procédures et des systèmes électroniques permettant d'obtenir, pour les Ordres de ses Clients, le meilleur résultat possible.

Notre engagement de prendre toutes les mesures suffisantes afin de remplir notre obligation de meilleure exécution ne signifie pas pour autant que nous soyons tenus à une obligation de résultat. Kepler Cheuvreux est tenu à une obligation de moyen qui ne peut en aucun cas excéder les dispositions de MiFID II, ou les obligations contractuelles souscrites entre Kepler Cheuvreux et ses clients.

Cette politique est applicable à partir du 4 Janvier 2021.

## II. CHAMP D'APPLICATION

### 1. Clients

Cette Politique s'applique aux clients professionnels et aux clients non professionnels. Les contreparties éligibles n'entrent pas dans le champ d'application de cette Politique.

### 2. Ordres

Cette Politique d'Exécution s'applique également lorsque Kepler Cheuvreux reçoit, exécute ou transmet un Ordre (« **Ordre** »), à un autre Prestataire de Services d'Investissement (« **Prestataire de Services d'Investissement** ») pour le compte du Client, quel que soit le pays de domiciliation du Client. Kepler Cheuvreux s'assure :

- de traiter les clients de manière équitable
- de la primauté de l'intérêt des clients
- de fournir des informations claires, exactes et non trompeuses

### 3. Instruments financiers

Les Instruments Financiers (« **Instruments Financiers** ») couverts par cette Politique se réfèrent aux Instruments Financiers tels que définis à l'Annexe I, Section C de la Directive 2014/65/UE.

### 4. Limites de l'obligation de meilleure exécution

Lorsqu'un client donne une Instruction Spécifique (« **Instruction Spécifique** ») pour l'exécution d'un Ordre (par exemple pour exécuter un Ordre sur un Lieu d'Exécution (« **Lieu d'Exécution** ») déterminé), l'Ordre sera exécuté selon les termes de cette Instruction Spécifique.

Nous attirons l'attention des Clients sur le fait qu'en transmettant des Instructions Spécifiques, Kepler Cheuvreux ne pourra potentiellement pas suivre les mesures définies dans le cadre de cette Politique, pour obtenir le meilleur résultat possible dans l'exécution des Ordres.

Lorsqu'un Client soumet une demande de cotation (« Request for quote » ou « RFQ ») en vue de réaliser une transaction, Kepler Cheuvreux n'est pas présumé agir pour le compte du Client et n'est donc pas soumis à l'obligation de meilleure exécution.

Par exception, si le Client se repose légitimement sur Kepler Cheuvreux pour protéger ses intérêts au regard de la détermination du prix et d'autres éléments de la transaction, Kepler Cheuvreux pourra être amené à fournir la meilleure exécution au Client.

Afin de déterminer si le Client s'en remet à Kepler Cheuvreux, nous procédons à une évaluation basée sur le test à quatre critères (Opinion du 19 Mars 2007 de la Commission Européenne, ESC-07-2007) en analysant les facteurs suivants :

- Partie à l'initiative de la transaction
- Pratique de marché
- Niveau de transparence du marché
- Informations fournies au Client et accords préalablement conclus

### III. FACTEURS DE MEILLEURE EXECUTION

Lors de l'exécution des Ordres Clients, Kepler Cheuvreux prendra en considération les Facteurs d'Exécution (« Facteurs d'Exécution ») suivants :

1. Le prix
2. L'impact de l'exécution
3. La probabilité de l'exécution et du règlement livraison
4. Le coût\*
5. La rapidité de traitement
6. La taille et la nature de l'ordre
7. Toute autre considération déterminante dans l'exécution d'un Ordre en particulier

La probabilité qu'un Ordre soit exécutable sur ou en dehors d'une Plateforme de Négociation (« **Système de Négociation** ») sera également prise en compte.

\* Concernant les Clients non professionnels, le facteur « coût » que Kepler Cheuvreux prendra en considération lors de l'exécution est le « coût total » tel que défini à l'article 27 de la Directive 2014/65/UE, c'est-à-dire le prix d'exécution de la transaction ainsi que tous les coûts associés à cette exécution.

### IV. CRITERES DE MEILLEURE EXECUTION

L'importance relative des Facteurs d'Exécution est déterminée par les Critères de Meilleure Exécution (« Critères de Meilleure Exécution ») suivants :

- Catégorie du Client
- Nature de l'Ordre, incluant les Instructions Spécifiques du Client pour cet Ordre
- Instruments Financiers qui font l'objet de cet Ordre
- Lieux d'Exécution et Systèmes de Négociation (« Lieux d'Exécution et Systèmes de Négociation ») vers lesquels cet Ordre peut être transmis.

## V. PLATEFORMES DE NEGOCIATION

Les « **Plateformes de Négociation** » mentionnées dans cette Politique correspondent à celles définies dans le Règlement (UE) N° 600/2014 du 15 mai 2014 (« **MiFIR** »), à savoir :

- Les **Marchés Réglementés (MR)** ou **Regulated Markets (RM)**
- Les **Systèmes Multilatéraux de Négociation (SMN)** ou **Multilateral Trading Facilities (MTF)**
- Les **Internalisateurs Systématiques (SI)**

Les Plateformes de Négociation sur lesquels Kepler Cheuvreux exécute des Ordres sont listées à l'Annexe 1.

### 1. Approche Sélective

Nous ne pensons pas qu'il soit économiquement justifié de devenir membre de toutes les Plateformes de Négociation sans s'assurer au préalable de leurs capacités à fournir une amélioration sensible du prix ou de la liquidité.

C'est pourquoi nous mettons en œuvre toutes les mesures raisonnables afin d'évaluer au mieux les différentes Plateformes de Négociation disponibles et sélectionnons celles qui nous semblent offrir les meilleurs résultats possibles pour l'exécution des Ordres de nos Clients.

Cette approche sélective est basée sur l'analyse d'un historique conséquent de données en vue d'évaluer les facteurs suivants :

<u>Facteurs Clés</u>	<u>Facteurs discriminants</u>			
Liquidité, prix, volatilité relative <u>du marché</u> , coûts, probabilité d'exécution	Exigences réglementaires telle que la "Share Trading Obligation"	Credit risques en termes de processus de clearing du Lieu d'Exécution	<u>Risques Operationnels en terme de</u>	
			<u>Disponibilité des systèmes</u>	<u>Rapidité d'exécution</u>

Le dispositif technique des accès aux marchés de Kepler Cheuvreux est basé sur la ségrégation des instruments EU27(\*) et non EU27. Dès lors, à l'exception du cas d'une instruction spécifique, telles qu'un ordre routé :

- Pour les instruments EU27, pour les transactions de clients EU27 ou non EU27, Kepler Cheuvreux exécutera les ordres sur des marchés EU
- Pour les instruments non EU27, pour les transactions de clients EU27 ou non EU27, Kepler Cheuvreux exécutera les ordres seulement sur les marchés non EU appropriés.

(\*) EU27 renvoie aux instruments avec un code ISIN de l'Espace Economique Européen (EEE) après le Brexit, excepté ceux dont l'ISIN est négocié dans une monnaie locale non EU27, selon les dernières indications données par l'ESMA le 26 octobre 2020, prenant effet le 04 janvier 2020.

La liste des Plateformes de Négociation sélectionnées par Kepler Cheuvreux pour l'exécution des Ordres de ses clients fait l'objet d'une revue au minimum une fois par an. Une mise à jour de cette liste est disponible sur le site Internet de Kepler Cheuvreux.

Kepler Cheuvreux peut, occasionnellement, exécuter des Ordres sur une Plateforme de Négociation qui ne figure pas dans la liste en Annexe 1 de cette Politique lorsque cela permet d'obtenir une meilleure exécution pour le client.

## 2. Chaîne d'exécution - via un autre Prestataire de Services d'Investissement

Kepler Cheuvreux peut transmettre l'Ordre d'un Client à un autre Prestataire de Services d'Investissement (un « **Intermédiaire** » ou « **Broker Tiers** ») en vue de son exécution. Dans ce cas, les ordres seront transmis dans le respect de sa « share trading obligation »

Kepler Cheuvreux a établi une liste de Brokers Tiers pour l'exécution des Ordres sur les Plateformes de Négociation dont Kepler Cheuvreux n'est pas membre. Ces Brokers Tiers ont été sélectionnés sur la base des critères suivants :

- ❖ Le respect de la réglementation par le Broker Tiers
- ❖ La technologie employée par le Broker Tiers
- ❖ Le coût de la prestation
- ❖ L'adéquation de la politique d'exécution du Broker Tiers avec celle de Kepler Cheuvreux

La sélection des Brokers Tiers est revue annuellement dans le cadre de la politique de meilleure sélection.

Kepler Cheuvreux met en œuvre toutes les mesures raisonnables afin de s'assurer que les Brokers Tiers fournissent une qualité d'exécution suffisante. Dans le cas contraire, Kepler Cheuvreux se réserve le droit de suspendre temporairement ou de retirer un Broker Tiers de sa liste.

Lors de l'évaluation annuelle des Brokers Tiers, Kepler Cheuvreux prend en considération les critères suivants :

1. Le coût
2. L'évolution du temps de latence
3. Le taux de suspens et son évolution
4. Le statut de membre du marché local
5. La revue des incidents opérationnels
6. Changements réglementaires

La liste des Brokers Tiers sélectionnés par Kepler Cheuvreux ainsi que des informations sur leur Politique d'Exécution est disponible sur demande du Client.

### 3. Valeurs Américaines - Marchés Nord Américains

Kepler Cheuvreux transmet tous ses ordres devant être exécutés sur une plateforme nord américaine à sa filiale Kepler Inc.

Kepler Inc n'est pas membre de marché et a recours à des brokers tiers locaux pour l'exécution de ses ordres.

### 4. Incitations

De manière générale, Kepler Cheuvreux ne reçoit pas de rémunération, remise ou avantage non monétaire en vue de l'exécution des Ordres de Clients sur une Plateforme de Négociation particulière.

Si toutefois, un tel événement venait à se produire, Kepler Cheuvreux s'assurerait de respecter les exigences réglementaires applicables en matière de prévention des conflits d'intérêts et d'incitations.

### 5. Consentement

Pour un Instrument Financier admis à la négociation sur une Plateforme de Négociation, nous sommes tenus d'obtenir le consentement préalable avant d'exécuter un Ordre sur un tel instrument en dehors d'une de ces Plateformes de Négociation, c'est à dire en exécutant l'Ordre de gré à gré.

## VI. MEILLEURE EXECUTION PAR TYPE D'INSTRUMENT FINANCIER

### 1. Instruments actions et assimilés

Pour le traitement des Ordres des Clients sur des Instruments Financiers admis sur une Plateforme de Négociation, comprenant notamment les actions et instruments assimilés, Kepler Cheuvreux utilise principalement un système électronique de routage des Ordres, le «Smart Order Router» lui permettant d'orienter les Ordres vers la (les) Plateforme(s) de Négociation qui optimise(nt) la probabilité de Meilleure Exécution.

#### 1.1 Routage des Ordres « Smart Order Router »

Dès que la décision est prise d'envoyer un Ordre sur le marché, il est dirigé par le système de routage des Ordres de Kepler Cheuvreux sur la (les) Plateforme(s) de Négociation offrant les meilleurs résultats possibles.



Une distinction est faite entre les Ordres « Dirigés » et les Ordres « Non Dirigés » :

- ❖ Ordres Dirigés : le Client spécifie à Kepler Cheuvreux la Plateforme de Négociation sur laquelle il souhaite que son Ordre soit exécuté. La présente Politique d'Exécution ne s'applique pas lorsque l'Ordre est Dirigé.
- ❖ Ordres Non Dirigés : Kepler Cheuvreux sélectionne la (les) Plateforme(s) de Négociation qu'il estime la (les) plus adaptée(s) afin de fournir la Meilleure Exécution à son Client.

Lorsque le Client envoie un Ordre à la fois « Dirigé » et « Non Dirigé », Kepler Cheuvreux appliquera sa Politique d'Exécution uniquement sur la partie de l'Ordre qui est « Non Dirigé ».

### 1.2 Ordres électroniques « DEA »

Lorsque le client choisit de transmettre et d'exécuter ses Ordres via le Système DEA (« Direct Electronic Access »), ses Ordres seront considérés comme des instructions spécifiques par Kepler Cheuvreux.

### 1.3 Agrégation des Ordres

Kepler Cheuvreux peut agréger des Ordres transmis de la part du Client avec les Ordres d'autres Clients. En combinant les Ordres du Client avec ceux des autres Clients, Kepler Cheuvreux estime raisonnablement servir l'intérêt des Clients. En revanche, des « effets de bord » liés à cette agrégation d'ordres peuvent occasionnellement se produire aux dépens du Client pour un Ordre particulier.

Gestion des ordres groupés :

- (1) Les ordres de même sens sur un même Instrument Financier dont l'exécution est simultanée sont agrégés dans un compte dédié, le compte « Ordres Groupés » ou « Grouped Orders ». Les transactions sont toutes affectées à ce compte dédié afin que chacun des ordres groupés ait le même cours moyen d'exécution, au prorata soit :
  - (i) de leur quantité respective en l'absence d'instructions d'exécution
  - (ii) des instructions de volume ou de temps indiquées pour chacun des ordres
- (2) Dans le cas où un des Ordres aurait une limite de prix, il appartient au négociateur de ne pas y affecter les transactions exécutées à un prix inapproprié et de les affecter dans les conditions décrites ci-dessus aux Ordres dont les instructions répondent aux exécutions réalisées en créant un deuxième ordre pour Grouped Orders, sur lequel les exécutions seront affectées dans les conditions décrites en (1).
- (3) Lorsque plusieurs Ordres sont exécutés simultanément en utilisant le compte « Grouped Orders », et qu'un des Ordres est suspendu ou annulé, les exécutions réalisées sur le compte « Grouped Orders » doivent être affectées à chacun des Ordres au pro rata approprié, et un nouvel Ordre créé sur le compte Grouped Orders avec les soldes à exécuter pour les Ordres restants. A nouveau, Les transactions sont toutes affectées à ce compte afin que chacun des Ordres groupés ait le même cours moyen, au prorata de leur quantité respective en l'absence

d'instruction d'exécution, ou des instructions de volume ou de temps indiquées pour chacun des Ordres.

- (4) Lorsque les exécutions du compte Grouped Orders sont terminées, elles doivent être affectées dans les conditions décrites au (1). Le compte Grouped Orders ne doit pas avoir de position ouverte en titre, et un résultat – P&L– à zéro (à l'arrondi près).
- (5) Les soldes en titre et cash du compte Grouped Orders sont contrôlés quotidiennement par le département des Risques.
- (6) Le contrôle de la bonne utilisation du compte Grouped Orders est réalisé trimestriellement par le département de Conformité.

Kepler Cheuvreux tient à disposition de ses Clients les éléments justificatifs des moyens mis en œuvre pour obtenir la meilleure exécution d'un Ordre.

Ces éléments seront fournis sur demande à l'adresse suivante : [compliance@keplercheuvreux.com](mailto:compliance@keplercheuvreux.com)).

#### 1.4 Transactions de gré à gré

Lorsqu'un client soumet une demande **RFQ**, Kepler Cheuvreux peut être amené à agir en qualité de contrepartie par interposition de son compte propre. Bien que l'exigence de Meilleure Exécution puisse être limitée dans le cadre d'une telle demande conformément au titre II paragraphe 2 « Limites de l'obligation de meilleure exécution » de la présente Politique, Kepler Cheuvreux s'engage à faire ses meilleurs efforts afin de se baser sur des prix de référence, des données de marché externes et ses modèles internes de valorisation afin de fournir un prix équitable au client, représentatif des prix pratiqués sur le marché sur des produits similaires.

## 2. Produits obligataires et autres titres de créance

### 2.1. Transactions via une Plateforme de Négociation

Kepler Cheuvreux peut être amené à exécuter l'Ordre d'un Client en passant par une Plateforme de Négociation dont il est membre, l'Ordre sera traité selon des modalités identiques à celles citées au 1. « Instruments actions et assimilés ».

### 2.2. Transactions de gré à gré

Lorsqu'un client soumet une demande **RFQ**, Kepler Cheuvreux peut être amené à agir en qualité de contrepartie par interposition de son compte propre. Bien que l'exigence de Meilleure Exécution puisse être limitée dans le cadre d'une telle demande conformément au titre II paragraphe 2 « Limites de l'obligation de meilleure exécution » de la présente Politique, Kepler Cheuvreux s'engage à faire ses meilleurs efforts afin de se baser sur des prix de références, des données de marché externes et ses modèles internes de valorisation afin de fournir un prix équitable au client, représentatif des prix pratiqués sur le marché sur des produits similaires.

### 3. Produits Structurés

#### 3.1. Reverse Inquiry

A la demande du Client (« Reverse Inquiry »), Kepler Cheuvreux sera amené à sélectionner un Emetteur (« Emetteur ») afin de procéder à l'émission d'un nouveau produit financier dont les caractéristiques seront définies par le client. Les critères pris en compte lors de la sélection de l'Emetteur comprennent notamment les suivants :

- Prix équitable
- Aptitude de l'Emetteur à fournir de la liquidité durant la vie du produit
- Caractéristiques de l'Emetteur et du produit
- Réactivité de l'Emetteur

#### 3.2. Distribution

Dans le cadre de son activité de distribution et de placement, la présente Politique ne sera pas appliquée par Kepler Cheuvreux.

#### 3.3. Transactions via une Plateforme de Négociation

Kepler Cheuvreux peut être amené à exécuter l'Ordre d'un Client en passant par une Plateforme de Négociation dont il est membre, l'Ordre sera traité selon des modalités identiques à celles citées au 1. « Instruments actions et assimilés ».

### 4. Dérivés listés

Kepler Cheuvreux en qualité de membre de marché EUREX peut être amené à exécuter les Ordres de ses Clients sur cette Plateforme de Négociation. Dans l'hypothèse où l'Instrument Financier sur lequel porte l'Ordre n'est pas admis à la négociation sur cette Plateforme, Kepler Cheuvreux pourra recourir à un Broker Tiers conformément aux dispositions du titre V, paragraphe 2. « Chaîne d'exécution - via un autre Prestataire de Services d'Investissement » de la présente Politique.

## VII. SUIVI ET CONTROLE

Kepler Cheuvreux assure un suivi régulier de l'efficacité de sa chaîne d'exécution et de sa Politique. Cette dernière est revue au moins une fois par an et dès lors que survient un changement matériel pouvant affecter notre capacité à fournir le meilleur résultat possible à nos Clients.

Tout changement matériel de notre processus d'exécution ou de notre Politique sera notifié aux Clients par une mise à jour de cette Politique, accessible sur le site Internet de Kepler Cheuvreux.

Kepler Cheuvreux archive chaque étape d'un Ordre Client durant une période de cinq ans. Les Clients concernés peuvent, s'ils le souhaitent, demander une preuve de meilleure exécution.

Les rapports réglementaires relatifs à la qualité d'exécution sous MiFID II seront accessibles sur le site.

## VIII. REFERENTIEL

### Agents de Règlement Livraison

Cash Equity: PAREL SA (Groupe Société Générale)

Fixed Income: PAREL SA (Groupe Société Générale)

Derivatives: Société Générale Corporate and Investment Banking (SGCIB)

### Contacts

Kepler Cheuvreux: [compliance@keplercheuvreux.com](mailto:compliance@keplercheuvreux.com)

Site Internet de Kepler Cheuvreux :

[www.keplercheuvreux.com](http://www.keplercheuvreux.com)

Annexe I: Liste des Lieux d'Exécution

<u>Plateforme</u>	<u>Pays de la Plateforme</u>	<u>Plateforme de Négociation</u>	<u>Accès au Marché</u>
<u>AQUIS Europe</u>	<u>EU 27</u>	<u>Système Multilatéral de Négociation</u>	<u>Via Kepler Cheuvreux directement en tant que membre de marché</u>
<u>AQUIS Exchange (UK)</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Système Multilatéral de Négociation</u>	<u>Via Kepler Cheuvreux directement en tant que membre de marché</u>
<u>Athens Stock Exchange</u>	<u>EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Via un broker tiers</u>
<u>Australian Stock Exchange</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Kepler Cheuvreux London branch via un broker tiers</u>
<u>Brazilian Stock Exchange</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Via un broker tiers</u>
<u>Bucharest Stock Exchange</u>	<u>EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Via un broker tiers</u>
<u>Budapest Stock Exchange</u>	<u>EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Via un broker tiers</u>
<u>Canadian Stock Exchange</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Via un broker tiers</u>
<u>CBOE Europe Equities</u>	<u>EU 27</u>	<u>Système Multilatéral de Négociation</u>	<u>Via Kepler Cheuvreux directement en tant que membre de marché</u>
<u>CBOE LIS EUROPE</u>	<u>EU 27</u>	<u>Système Multilatéral de Négociation</u>	<u>Via Kepler Cheuvreux directement en tant que membre de marché</u>
<u>CBOE UK</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Système Multilatéral de Négociation</u>	<u>Via Kepler Cheuvreux directement en tant que membre de marché</u>
<u>CITADEL SI Europe</u>	<u>EU 27</u>	<u>Internalisateur Systématique</u>	<u>Via Kepler Cheuvreux directement en tant que membre de marché</u>
<u>CITADEL SI UK</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Internalisateur Systématique</u>	<u>Via Kepler Cheuvreux directement en tant que membre de marché</u>
<u>NASDAQ OMX - Copenhagen Stock Exchange</u>	<u>EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Via Kepler Cheuvreux directement en tant que membre de marché</u>
<u>Equiduct</u>	<u>EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Via Kepler Cheuvreux directement en tant que membre de marché</u>
<u>Euronext (Amsterdam)</u>	<u>EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Via Kepler Cheuvreux directement en tant que membre de marché</u>
<u>Euronext (Brussels)</u>	<u>EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Via Kepler Cheuvreux directement en tant que membre de marché</u>
<u>Euronext (Dublin)</u>	<u>EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Via Kepler Cheuvreux directement en tant que membre de marché</u>

<u>Euronext (Lisbon)</u>	<u>EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Via Kepler Cheuvreux directement en tant que membre de marché</u>
<u>Euronext (Paris)</u>	<u>EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Via Kepler Cheuvreux directement en tant que membre de marché</u>
<u>Frankfurt Stock Exchange</u>	<u>EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Via Kepler Cheuvreux directement en tant que membre de marché</u>
<u>SIGMA X MTF EU</u>	<u>EU 27</u>	<u>Système Multilatéral de Négociation</u>	<u>Via Kepler Cheuvreux directement en tant que membre de marché</u>
<u>SIGMA X MTF UK</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Système Multilatéral de Négociation</u>	<u>Via Kepler Cheuvreux London branch directement en tant que membre de marché</u>
<u>NASDAQ OMX - Helsinki Stock Exchange</u>	<u>EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Via Kepler Cheuvreux directement en tant que membre de marché</u>
<u>Hong Kong Stock Exchange</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Kepler Cheuvreux London branch via un broker tiers</u>
<u>Indian Stock Exchange (NSE)</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Kepler Cheuvreux London branch via un broker tiers</u>
<u>Indonesia Stock Exchange (Jakarta SE)</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Kepler Cheuvreux London branch via un broker tiers</u>
<u>Istanbul Stock Exchange</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Via un broker tiers</u>
<u>ITG Posit UK</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Système Multilatéral de Négociation</u>	<u>Via un broker tiers</u>
<u>ITG Posit Europe</u>	<u>EU 27</u>	<u>Système Multilatéral de Négociation</u>	<u>Via un broker tiers</u>
<u>Jane Street SI UK</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Internalisateur Systématique</u>	<u>Via Kepler Cheuvreux London branch directement en tant que membre de marché</u>
	<u>NON EU 27</u>	<u>Internalisateur Systématique</u>	<u>Via Kepler Cheuvreux directement en tant que membre de marché</u>
<u>Johannesburg Stock Exchange</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Via un broker tiers</u>
<u>Korea Stock Exchange</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Kepler Cheuvreux London branch via un broker tiers</u>
<u>Liquidnet Europe</u>	<u>EU 27</u>	<u>Système Multilatéral de Négociation</u>	<u>Via un broker tiers</u>
<u>Liquidnet UK</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Système Multilatéral de Négociation</u>	<u>Via un broker tiers</u>
<u>London Stock Exchange</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Via Kepler Cheuvreux directement en tant que membre de marché</u>
<u>Luxembourg Stock Exchange</u>	<u>EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Via Kepler Cheuvreux directement en tant que membre de marché</u>



<u>Madrid Stock Exchange</u>	<u>EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Via Kepler Cheuvreux directement en tant que membre de marché</u>
<u>Malaysia Stock Exchange (Bursa Malaysia)</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Kepler Cheuvreux London branch via un broker tiers</u>
<u>Mexican Stock Exchange</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Via un broker tiers</u>
<u>Milan Stock Exchange</u>	<u>EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Via Kepler Cheuvreux directement en tant que membre de marché</u>
<u>New Zealand Exchange</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Kepler Cheuvreux London branch via un broker tiers</u>
<u>New York Stock Exchange - NYSE</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Via un broker tiers</u>
<u>NASDAQ</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Via un broker tiers</u>
<u>Osaka Stock Exchange</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Kepler Cheuvreux London branch via un broker tiers</u>
<u>Oslo Stock Exchange</u>	<u>EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Via Kepler Cheuvreux directement en tant que membre de marché</u>
<u>The Philippine Stock Exchange</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Kepler Cheuvreux London branch via un broker tiers</u>
<u>Prague Stock Exchange</u>	<u>EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Via un broker tiers</u>
<u>Shanghai Stock Exchange</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Kepler Cheuvreux London branch via un broker tiers</u>
<u>Shenzhen Stock Exchange</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Kepler Cheuvreux London branch via un broker tiers</u>
<u>Singapore Stock Exchange</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Kepler Cheuvreux London branch via un broker tiers</u>
<u>Six Exchange - VIRTX</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Via Kepler Cheuvreux directement en tant que membre de marché</u>
<u>Six Exchange - SWX</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Via Kepler Cheuvreux directement en tant que membre de marché</u>
<u>Six Exchange - SCOACH</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Via Kepler Cheuvreux directement en tant que membre de marché</u>
<u>Sofia Stock Exchange</u>	<u>EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Via un broker tiers</u>
<u>Sri Lanka Stock Exchange (Colombo SE)</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Kepler Cheuvreux London branch via un broker tiers</u>
<u>NASDAQ OMX - Stockholm Stock Exchange</u>	<u>EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Via Kepler Cheuvreux directement en tant que membre de marché</u>
<u>Taiwan Stock Exchange</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Kepler Cheuvreux London branch via un broker tiers</u>
<u>Thailand Stock Exchange</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Kepler Cheuvreux London branch via un broker tiers</u>

<u>Tel-Aviv Stock Exchange</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Via un broker tiers</u>
<u>Tokyo Stock Exchange</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Kepler Cheuvreux London branch via un broker tiers</u>
<u>Turquoise Europe</u>	<u>EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Via Kepler Cheuvreux directement en tant que membre de marché</u>
<u>Turquoise UK</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Via Kepler Cheuvreux directement en tant que membre de marché</u>
<u>UBS MTF UK</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Système Multilatéral de Négociation</u>	<u>Via Kepler Cheuvreux London branch directement en tant que membre de marché</u>
	<u>NON EU 27</u>	<u>Système Multilatéral de Négociation</u>	<u>Via Kepler Cheuvreux directement en tant que membre de marché</u>
<u>Vienna Stock Exchange</u>	<u>EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Via Kepler Cheuvreux directement en tant que membre de marché</u>
<u>Vietnam Stock Exchange (Hanoi SE)</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Kepler Cheuvreux London branch via un broker tiers</u>
<u>Warsaw Stock Exchange</u>	<u>EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Via un broker tiers</u>
<u>XONTRO</u>	<u>EU 27</u>	<u>Marché Réglementé</u>	<u>Via Kepler Cheuvreux directement en tant que membre de marché</u>
<u>XTX SI Europe</u>	<u>EU 27</u>	<u>Internalisateur Systématique</u>	<u>Via Kepler Cheuvreux directement en tant que membre de marché</u>
<u>XTX SI UK</u>	<u>NON EU 27</u>	<u>Internalisateur Systématique</u>	<u>Via Kepler Cheuvreux directement en tant que membre de marché</u>

**IMPORTANT:**

- L'accès aux capacités d'exécution multi-marché sur les valeurs espagnoles requière la mise en œuvre d'un schéma de règlement livraison spécifique et peut être restreint pour certains clients. Les conditions d'éligibilités sont disponibles sur demande auprès de Kepler Cheuvreux.