



---

# Politique de Meilleure Exécution de GPP EMEA Résumé

---

## A. Contexte

Cette Politique définit les obligations et les exigences de Meilleure Exécution pour la division Gestion de Patrimoine Privé dans la région EMEA (« **GPP** ») de Goldman Sachs International (« **GS** »), Goldman Sachs International Bank (« **GSIB** »), Goldman Sachs Bank Europe SE (« **GSBE** ») et toute autre filiale commerciale de Goldman Sachs Group, Inc. au Royaume-Uni (« **RU** ») et dans l'Espace Economique Européen (« **EEE** ») et leurs succursales, ensemble (« **GS** »)<sup>1</sup> lors de l'exécution des ordres portant sur des instruments entrant dans le champ d'application de la directive sur les Marchés d'Instruments Financiers (« **MIF** »)<sup>2</sup> et des règles juridictionnelles applicables.

Nous avons établi et mis en œuvre des politiques et des procédures, y compris la présente Politique, conçues de manière suffisante afin d'obtenir les meilleurs résultats possibles pour l'exécution de vos ordres, sous réserve et compte tenu de toute instruction spécifique, de la nature de vos ordres et de la nature des marchés et des produits concernés. Nous ne sommes pas tenus de garantir que nous serons toujours en mesure de fournir la meilleure exécution pour chaque ordre exécuté en votre nom.

Sauf indication contraire, toutes les références à « **GS** » dans cette Politique doivent être interprétées uniquement comme des références à la Division de Gestion de Patrimoine Privé de GS.

## B. Champ d'application

### 1. Clients

Cette Politique s'applique à l'exécution des ordres des clients de GS qui ont été classés par GPP comme des clients de détail (les « **Clients de Détail** ») ou des clients professionnels (les « **Clients Professionnels** ») (les Clients de Détail et les Clients Professionnels étant ensemble dénommés les « **Clients** »). Cette Politique ne s'applique pas à l'exécution des ordres des contreparties éligibles.

Cette Politique ne s'applique pas aux transactions qui sont seulement enregistrées auprès de GS, mais qui sont liées à des activités réalisées auprès de la clientèle (telles que l'accord sur les termes de la transaction) exclusivement par des employés de sociétés ou de succursales de Goldman Sachs établies en dehors de l'EEE ou du Royaume-Uni (c'est-à-dire non soumises à la directive MIF).

---

<sup>1</sup> Sauf indication contraire, les références à " nous ", "nos" et " notre " dans cette politique font référence à GPP (tel que défini dans la section A).

<sup>2</sup> La directive 2014/65/UE (MiFID II) et le règlement (UE) 600/2014 (MiFIR) et, en ce qui concerne le Royaume-Uni, la version britannique de MiFID II et MiFIR.

GS n'a pas de responsabilités fiduciaires envers ses Clients au-delà des obligations réglementaires spécifiques qui lui incombent ou de tout autre accord contractuellement convenu avec un Client.

## 2. Instruments financiers

Cette Politique ne s'applique qu'aux instruments financiers entrant dans le champ d'application de la directive MIF (les « **Instruments Financiers** »). Les Instruments Financiers comprennent, sans s'y limiter : les valeurs mobilières (telles que les actions et les obligations), les instruments du marché monétaire, les parts d'organismes de placement collectif, les produits dérivés cotés et de gré à gré (qu'ils soient réglés en espèces ou en nature y compris les contrats à terme, les options et les swaps) et les quotas d'émission. Uniquement aux fins de la présente Politique, les Instruments Financiers comprennent également les opérations classées comme des opérations de financement sur titres (« **OFT** »). L'application de cette Politique à d'autres types particuliers d'Instruments Financiers est décrite plus loin dans cette Politique.

Certaines opérations qui n'entrent pas dans le champ de la directive MIF, notamment les contrats de crédit (prêts), les dépôts et les transactions sur matières premières réglées en nature, ne relèvent pas de la présente Politique. Par ailleurs, cette Politique inclut les opérations de change au comptant (« *spot FX* ») qui sont accessoires à une transaction sur Instruments Financiers. Toutefois, les Instruments Financiers ne comprennent pas les *spot FX*. Cette Politique exclut également les produits qui fonctionnent sur la base d'enchères, par exemple la tranche capitalistique des obligations structurées adossées à des emprunts (« *Collateralized Loan Obligations* »).

## C. Exigence réglementaire

En application de la directive MIF et des règles juridictionnelles applicables, GS a l'obligation de prendre toutes les mesures suffisantes pour obtenir, lors de l'exécution des ordres, le « *meilleur résultat possible* » pour les Clients en tenant compte de facteurs d'exécution (les « **Facteurs d'exécution** ») qui comprennent le prix, les coûts, la rapidité, la probabilité d'exécution et de règlement, la taille, la nature de l'ordre ou toute autre considération pertinente relative à l'exécution de l'ordre (l'« **Obligation de Meilleure Exécution** »). Les Facteurs d'Exécution que GS prend en considération pour exécuter les ordres des Clients sont examinés plus en détail ci-dessous dans la section C2 (*Facteurs d'Exécution*) et dans la section M (*Dispositions en matière d'Exécution par Classe de Produits*).

GS est également tenue de surveiller l'efficacité de ses dispositifs en matière d'exécution des ordres et de sa politique d'exécution afin d'identifier et, le cas échéant, de corriger toute déficience. En particulier, elle doit évaluer régulièrement, si les lieux d'exécution prévus dans la politique d'exécution des ordres permettent d'obtenir le meilleur résultat possible pour le client ou si elle doit procéder à des modifications de ses modalités d'exécution.

L'Obligation de Meilleure Exécution est due aux Clients pour toute instruction qui est donnée par un Client d'exécuter une transaction pour son compte lorsque GS a des obligations contractuelles ou des obligations de mandataire envers le Client (un « **Ordre Pertinent** »). Il peut s'agir de cas dans lesquels GS agit pour son propre compte, par exemple lorsque GS exécute des ordres de différents Clients les uns avec les autres en procédant à leur appariement avec interposition (« *back-to-back trading* »).

GS n'a pas l'obligation d'obtenir le meilleur résultat possible pour chaque Ordre Pertinent pris de façon individuelle, GS est davantage tenu de « *prendre toutes les mesures suffisantes* » pour obtenir, dans la plupart des cas, le meilleur résultat possible.

Même lorsque l'Obligation de Meilleure Exécution ne s'applique pas, GS doit agir avec honnêteté, équité et professionnalisme dans le meilleur intérêt de son Client.



## 1. Confiance légitime

L'Obligation de Meilleure Exécution s'applique lorsque GS exécute un Ordre Pertinent pour le compte d'un Client. GS exécute un Ordre Pertinent pour le compte d'un Client lorsque le Client se fie légitimement à GS pour protéger ses intérêts en ce qui concerne le prix et d'autres éléments de la transaction qui peuvent être affectés par le choix fait par GS concernant l'exécution de l'Ordre Pertinent. Lorsqu'un Client se fie légitimement à GS, la présente Politique s'applique dans les cas suivants :

- *le client confie à GS un Ordre Pertinent à exécuter pour son compte, en tenant compte de toute instruction spécifique reçue de la part du Client ; ou*
- *GS reçoit et transmet les Ordres pertinents pour exécution à d'autres entités.*

### 1.1. Facteurs de confiance

Pour déterminer si le Client fait légitimement confiance à GS pour protéger ses intérêts, les facteurs (les « **Facteurs de Confiance** ») suivants sont pertinents :

- *quelle partie est à l'origine de la transaction - lorsque GS prend attache avec le Client et lui suggère de conclure une transaction, il est plus probable que le Client place sa confiance en GS. Lorsque le Client est à l'origine de la transaction, il est moins probable qu'il place sa confiance en GS ;*
- *la pratique de marché et l'existence d'une convention de « shop around » - lorsque la pratique de marché applicable à un secteur d'activité, suppose que le Client endosse la responsabilité de la tarification et d'autres éléments de la transaction (par exemple, il existe une convention de marché de « shop-around » pour obtenir une cotation), il est moins probable que le Client place sa confiance en GS ;*
- *les niveaux relatifs de transparence des prix au sein d'un marché - si GS a facilement accès aux prix du marché sur lequel nous opérons et que le Client n'y a pas accès, il est plus probable que le Client place sa confiance en GS. Si l'accès de GS à la transparence des prix est égal ou similaire à celui du Client, il est moins probable que le Client place sa confiance en GS ; et*
- *les informations fournies par GS et tout accord conclu - lorsque les dispositions et les accords de GS avec le Client n'indiquent ou ne suggèrent pas une relation de confiance, il est moins probable que le Client place sa confiance en GS.*

Lorsque GS exécute des ordres en qualité d'agent ou en s'interposant (« riskless principal basis »), GS doit considérer que le Client accorde une confiance légitime à GS, sauf dans le cas où le Client donne à GS une instruction spécifique (voir section C3). Voir les sections 1.3 et 1.4 ci-dessous concernant les situations dans lesquelles GS peut conclure qu'un Client ne lui accorde pas une confiance légitime, conformément aux Facteurs de Confiance.

### 1.2. Confiance légitime et Service de Gestion Discrétionnaire

Lorsque GS exécute des Ordres Pertinents dans le cadre du service de gestion discrétionnaire pour un Client, l'hypothèse de départ est que le Client placera légitimement sa confiance en GS et que l'Obligation de Meilleure Exécution s'appliquera.

### 1.3. Confiance légitime et Catégorisation et caractéristiques du Client

La catégorisation réglementaire et les caractéristiques du Client sont un facteur important pour déterminer si le Client se fie à GS pour fournir la meilleure exécution. Le point de départ réside dans le fait que les Clients de Détail s'appuient légitimement sur GS pour protéger leurs intérêts (de sorte que GS a un devoir de meilleure exécution à l'égard des Clients de Détail)<sup>3</sup>; toutefois, cette présomption peut ne pas s'appliquer dans des cas particuliers<sup>4</sup>.

Si GS a catégorisé le Client comme un Client Professionnel, les circonstances dans lesquelles GS considère que le Client Professionnel ne pourra pas, généralement, s'appuyer légitimement sur GS en ce qui concerne l'exécution de ses ordres sont notamment les suivantes :

- *GS est contactée par le Client Professionnel pour une demande de cotation (« request for quote ») - c'est-à-dire lorsqu'un Client Professionnel demande à GS de lui fournir une cotation pour un Instrument Financier particulier ; ou*
- *GS négocie avec le Client Professionnel en tant qu'intermédiaire (« principal on risk »), sur un marché où la pratique habituelle des acteurs est de demander des cotations à plusieurs courtiers, et pour lequel l'accès du Client Professionnel aux prix du marché signifie que le Client Professionnel est capable, et qu'il est en pratique en mesure d'évaluer les cotations de GS par rapport à celles fournies par d'autres courtiers.*

### 1.4. Confiance légitime et émissions primaires

Dans la plupart des cas, un Client ne placera pas sa confiance légitime en GS pour protéger vos intérêts en ce qui concerne les émissions primaires de tout Instrument Financier, dans la mesure où les niveaux de transparence pour les transactions sur le marché primaire sont élevés étant donné que le prix est fixé par l'émetteur et inscrit dans le document d'émission pertinent.

## 2. Facteurs d'exécution

Les Facteurs d'Exécution que GS prendra en compte sont les suivants :

- *le prix ;*
- *les coûts ;*
- *la rapidité ;*
- *la probabilité d'exécution et de règlement ;*
- *la taille ;*
- *la nature de l'Ordre Pertinent ;*

---

<sup>3</sup> Dans tous les cas, pour les Clients de Détail de GSBE

<sup>4</sup> A l'exclusion des Clients de Détail de GSBE



- *l'impact sur les prix du marché d'afficher et/ou d'exécuter un Ordre Pertinent ou d'une partie d'un Ordre Pertinent ;*
- *la possibilité d'une amélioration du prix (l'opportunité pour un Ordre Pertinent d'être exécuté à un meilleur prix que celui qui est actuellement coté publiquement) ; et*
- *toute autre considération pertinente pour l'exécution de l'Ordre Pertinent.*

Lors de l'exécution d'un Ordre Pertinent, GS doit prendre en considération les critères suivants afin de déterminer l'importance relative des Facteurs d'Exécution :

- *les caractéristiques du Client, y compris la catégorisation réglementaire du Client,*
- *les caractéristiques de l'Ordre Pertinent, y compris lorsque l'Ordre Pertinent concerne une OFT ;*
- *les caractéristiques des Instruments Financiers qui font l'objet de cet Ordre Pertinent ; et*
- *les caractéristiques des Lieux d'Exécution (tels que définis ci-dessous dans la section D) vers lesquels cet Ordre Pertinent peut être dirigé.*

Sous réserve d'instructions spécifiques, en tenant compte des critères ci-dessus, GS accordera généralement la plus haute priorité :

- au prix net pour les Clients Professionnels ; ou
- au prix total pour les Clients de Détail. Nonobstant les détails spécifiques des catégories d'actifs énoncés dans la section **M** de la présente Politique, la rapidité, la probabilité d'exécution et de règlement, la taille et la nature de l'Ordre Pertinent, l'impact sur le marché et tous les autres coûts de transaction implicites peuvent avoir la priorité sur l'impact immédiat du prix et du coût seulement dans la mesure où ils permettent d'obtenir le meilleur résultat possible en termes de prix total pour le Client de Détail.

Le **prix net** est le prix total payé par le Client, net de commissions et de frais, et prend en compte les commissions et frais de GS. Le **prix total** est le prix de l'Instrument Financier augmenté des coûts d'exécution, qui doivent inclure toutes les dépenses supportées par le Client qui sont directement liées à l'exécution de l'Ordre Pertinent, y compris les frais relatifs au Lieu d'Exécution, les frais de compensation et de règlement et tous les autres frais payés à des tiers impliqués dans l'exécution de l'Ordre Pertinent.

GS ne prévoit pas de facturer des commissions et des frais différents en fonction du choix du Lieu d'Exécution. Toutefois, si GS facture des commissions et des frais différents en fonction du choix du Lieu d'Exécution, GS est tenue de s'assurer que les commissions et les frais ne sont pas structurés d'une manière qui puisse créer une discrimination injuste entre les Lieux d'Exécution.

GS peut donner la priorité à un ou plusieurs des autres facteurs d'exécution énumérés ci-dessus si : (i) la liquidité immédiatement disponible sur les lieux d'exécution pertinents est insuffisante pour exécuter l'Ordre Pertinent dans son intégralité ; ou (ii) lorsqu'un client demande à GS de traiter un ordre sur une période donnée ou par référence à une période donnée. Dans ces cas, GS déterminera la priorité relative de chaque Facteur d'Exécution ordre par ordre, lorsque l'Ordre

---

Pertinent est exécuté manuellement, et par type d'ordre (par exemple « iceberg », « VWAP »), lorsque l'ordre est exécuté à l'aide d'un algorithme.

Dans la mesure où GS dispose d'un certain degré de discrétion dans la manière d'appliquer les différents Facteurs d'Exécution, il peut en résulter une gamme d'approches différentes permises pour l'exécution des Ordres Pertinents. Afin de déterminer quel est le meilleur résultat possible pour un Client, GS ne comparera pas les résultats qui pourraient être obtenus pour le Client sur la base de la présente Politique et des frais qui pourraient être obtenus pour le Client par une autre entreprise d'investissement sur la base de la politique d'exécution de cette entreprise ou d'une structure différente de commissions ou de frais. GS ne comparera pas non plus les différences de commissions ou de frais que nous facturons à différents Clients qui sont attribuables à la nature des services que nous fournissons à chaque Client.

Lorsqu'elle exécute des Ordres Pertinents ou prend la décision de négocier des produits de gré à gré, y compris des produits sur mesure, GS doit vérifier que le prix proposé au Client est équitable et qu'il répond à l'Obligation de Meilleure Exécution de GS, en recueillant des données de marché utilisées dans l'estimation du prix d'un tel produit et, si possible, en le comparant à des produits similaires ou comparables.

En ce qui concerne les demandes de cotation (« *request for quote* ») veuillez noter que lorsque GS fournit une cotation à un client qui satisferait à l'Obligation de Meilleure Exécution de GS si la cotation était exécutée au moment où elle a été fournie, GS satisfera toujours à son Obligation de Meilleure Exécution si la cotation est exécutée ultérieurement après que le Client l'a acceptée, à condition que la cotation ne soit pas alors manifestement dépassée.

### 3. Impact d'une instruction spécifique

Si GS reçoit un ordre d'un Client qui comprend une ou plusieurs instructions spécifiques relatives au traitement et à l'exécution de l'intégralité de l'ordre ou d'un ou plusieurs aspects particuliers d'un ordre (y compris la sélection d'un Lieu d'Exécution particulier, l'exécution à un prix ou à un moment particulier ou l'utilisation d'une stratégie particulière), alors, sous réserve des obligations légales et réglementaires de GS, GS exécutera l'ordre du Client conformément à cette instruction spécifique.

Cela signifie que, dans la mesure de l'instruction ou des instructions spécifiques, l'Obligation de Meilleure Exécution de GS sera satisfaite en exécutant l'ordre conformément à l'instruction spécifique du Client. Lorsque l'instruction spécifique couvre seulement un aspect de l'ordre (par exemple, le choix du Lieu d'Exécution), et que GS dispose d'une certaine discrétion sur l'exécution des autres aspects de l'ordre, alors GS restera soumise à l'Obligation de Meilleure Exécution pour les aspects de l'ordre qui ne sont pas couverts par l'instruction spécifique du Client.

**Veuillez noter que toute instruction spécifique donnée par le Client peut donc empêcher GS de prendre les mesures qui ont été conçues et mises en œuvre dans la présente Politique afin d'obtenir le meilleur résultat possible pour l'exécution de ces ordres en ce qui concerne les éléments couverts par les instructions du Client.**

### 4. Obligation de négociation

GS peut être soumise à une obligation de négociation concernant les actions pour les entreprises d'investissement en vertu du Règlement concernant les marchés d'instruments financiers (MiFIR) lorsqu'elle effectue des transactions sur des actions qui sont négociées sur une Plate-forme de négociation (telle que définie ci-dessous dans la section D). Une telle exigence peut limiter les Lieux d'Exécution auxquels GS peut avoir accès lorsqu'elle exécute des Ordres Pertinents sur des actions. De même, lorsqu'une obligation de négociation de produits dérivés applicable aux entreprises d'investissement l'exige, GS conclura des transactions sur des produits dérivés sur une Plate-forme

---

de négociation pertinente ou une plate-forme de négociation équivalente d'un pays tiers, conformément au droit applicable.<sup>5</sup>

## **D. Lieux d'Exécution**

### **1. Types de lieux d'exécution**

Les Lieux d'Exécution comprennent :

- les marchés réglementés, les systèmes multilatéraux de négociation et les systèmes organisés de négociation (chacun étant une "**Plate-forme de négociation**") ;
- la Division des Marchés Mondiaux (« *Global Markets Division* ») et les Sociétés Affiliées;
- des internalisateurs systématiques ;
- les teneurs de marché et autres fournisseurs de liquidité; et
- les entités de pays situé en dehors de l'EEE et du Royaume-Uni remplissant une fonction similaire à l'une des fonctions ci-dessus.

Les Lieux d'Exécution peuvent inclure des lieux où la Division Global Markets de Goldman Sachs et ses Sociétés Affiliées pertinentes sont un membre ou un participant direct et des lieux pour lesquels la Division Global Markets ou GPP accède par l'intermédiaire de courtiers ou de négociants indépendants.

Une liste des Lieux d'Exécution inclue dans la présente Politique pour chaque produit concerné figure en Annexe A. Cette liste comprend les Lieux d'Exécution qui, selon GS, nous permettent d'obtenir de manière constante le meilleur résultat possible pour l'exécution des Ordres Pertinents, sur la base de notre surveillance continue de l'efficacité de nos accords d'exécution, de la présente Politique et des résultats d'exécution. Nous pouvons de temps à autre exécuter des Ordres Pertinents sur des Lieux d'Exécution qui ne sont pas inclus dans notre liste actuelle de Lieux d'Exécution dans le but de satisfaire à l'Obligation de Meilleure Exécution.

En ce qui concerne les actions, GS s'appuie sur la Division Global Markets pour la sélection et l'examen continu des Lieux d'Exécution.

Pour plus de détails, voir le résumé de la Politique de Meilleure Exécution de la Division Global Markets EMEA: <http://pubwebkiwi.web.gs.com/pubweb.gs/pages/disclosures/mifid>.

En ce qui concerne les produits structurés titrisés, nos procédures concernant la sélection des Lieux d'Exécution sont exposées en section M3.

Nous ne faisons pas de différence entre les Lieux d'Exécution pour les Clients de Détail et pour les Clients Professionnels.

---

<sup>5</sup> Ces obligations de négociation s'appliquent aux entreprises d'investissement de l'EEE en vertu de MiFIR et aux entreprises d'investissement du Royaume-Uni en vertu de la version britannique de MiFIR.





## 2. Lieu d'Exécution unique

Pour certains produits, GS peut conclure que nous pouvons nous conformer à notre Obligation de Meilleure Exécution en utilisant un unique Lieu d'Exécution et que ce seul Lieu d'Exécution peut être la Division Global Markets de GSI ou de GSBE.

## 3. Négociation du produit pertinent sur une Plate-forme de négociation

Lorsque le produit pertinent est négocié sur une Plate-forme de Négociation, GS n'exécutera pas d'Ordres Pertinents en dehors d'une Plate-forme de Négociation, à moins que GS n'ait obtenu le consentement préalable exprès des Clients. L'exécution d'Ordres Pertinents en dehors d'une Plate-forme de Négociation permet au Client d'accéder à des sources de liquidité supplémentaires, mais cela peut donner lieu à des risques supplémentaires liés à l'exécution en dehors des plates-forme réglementées, tels que le risque de contrepartie.

Les Clients peuvent demander à GS des informations supplémentaires concernant les conséquences de l'exécution d'Ordres Pertinents en dehors d'une Plate-forme de Négociation.

## E. Courtiers tiers et Sociétés affiliées

Dans la mesure du possible et sauf indication contraire de votre part, nous exécuterons les ordres par l'intermédiaire de nos Sociétés Affiliées.

Lorsque GS fait appel à un courtier indépendant ou à une Société Affiliée (le "**Courtier**") pour exécuter des ordres, soit en qualité de courtier, soit en tant que Lieu d'Exécution (notamment en qualité d'internalisateur systématique, de teneur de marché ou fournisseur de liquidité), GS satisfait à l'Obligation de Meilleure Exécution en faisant preuve de diligence et en assurant une surveillance continue, ce qui inclut l'examen des rapports RTS 27 et RTS 28 (tels que définis ci-dessous dans la section F) produits par ces Courtiers (le cas échéant)<sup>6</sup>.

Pour les Courtiers utilisés via la Division Global Markets, il existe une procédure établie pour la sélection et la désignation de courtiers indépendants et de plates-forme de négociation, dont les détails sont disponibles dans la [Politique de Meilleure Exécution de la Division Global Markets EMEA](#)

Pour les transactions portant sur des obligations, des produits structurés et des options listées dans le cadre du Goldman Sachs Options Advisory Service ("**GOAS**") de GPP, GS recherche ces instruments financiers via une liste de Courtiers sélectionnés et approuvés par la Division Global Markets, qui sont examinés selon les besoins ou au moins une fois par an par le Comité de Meilleure Exécution de GPP de la région EMEA. La liste des Courtiers agréés pour ces produits figure à l'Annexe A.

---

<sup>6</sup> L'UE a suspendu l'obligation de publier les rapports RTS 27 entre le 27 février 2021 et le 28 février 2023, dans l'attente d'un nouvel examen. La FCA avait précédemment annoncé qu'elle n'appliquerait pas l'obligation RTS27 au cours de l'année 2021 et le Royaume-Uni a maintenant publié un projet de loi visant à supprimer définitivement l'obligation de *reporting*, prenant effet au 1er décembre 2021.



---

## **F. Rapports d'examen du routage des ordres ("Rapports RTS 28")**

Lorsque GS transmet les ordres des Clients à des tiers, y compris à des Sociétés Affiliées, pour exécution ou exécute elle-même les ordres des Clients, elle publiera chaque année des rapports relatifs aux :

- *cinq principaux Lieux d'Exécution en termes de volume de négociation sur lesquels GS a exécuté des ordres de Clients au cours de l'année précédente ; et*
- *informations sur la qualité de l'exécution obtenue.*

Les rapports RTS 28 de GS doivent contenir les informations spécifiées dans l'Annexe du RTS 28, y compris des informations concernant :

- *les Ordres Pertinents ; et*
- *pour chaque catégorie d'Instrument Financier, un résumé de l'analyse et des conclusions que GS tire du suivi détaillé de la qualité de l'exécution obtenue sur les Lieux d'Exécution sur lesquels GS a exécuté tous les Ordres Pertinents au cours de l'année précédente, qui comprendra une explication sur manière dont GS a utilisé les données relatives à la qualité de l'exécution, y compris les Rapports RTS 27, lorsque cela est pertinent.*

Ces informations sont publiées dans le format défini à l'Annexe du RTS 28 de la directive MIF, des rapports distincts étant fournis pour les ordres des Clients de Détail et des Clients Professionnels.

Les rapports RTS 28 de GS seront publiés en ligne sur [MiFID II Disclosures](#) au plus tard le 30 avril suivant la fin de la période à laquelle notre rapport RTS 28 fait référence. Les rapports RTS 28 de GS resteront disponibles en ligne pendant au moins deux ans à compter de leur publication.

Le Gouvernement britannique a supprimé l'obligation de publier des rapports RTS 28 pour les entreprises d'investissement anglaises à compter du 1er décembre 2021. GSI ne sera plus tenue de publier les rapports RTS 28 après cette date.

## **G. Baisse des prix/Augmentation des prix**

Certaines catégories de produits font l'objet d'un processus de détermination des prix et les Clients sont facturés par le biais d'une majoration/réduction du prix que GS reçoit de ses Courtiers. Lorsqu'elle prend en charge des ordres dans ces catégories de produits, GS veille à ce que les frais soient déterminés avant le processus de détermination des prix et à ce que toute augmentation ou toute baisse de prix soit répercutée équitablement sur les Clients.

## **H. Dispositions relatives au suivi Post-Execution**

GPP est tenue de surveiller l'efficacité de ses dispositifs en matière d'exécution des ordres et de la présente Politique afin d'identifier et, le cas échéant, corriger toute déficience. Les mesures prises par GS en matière de surveillance sont structurées comme suit :



- Les Salles de marché/les professionnels de GPP (la « **Première Ligne de Défense** ») sont responsables de la mise en place des mesures visant à garantir que la meilleure exécution soit assurée en temps réel et réexaminée après l'exécution. Les superviseurs des Salles de marché attestent de l'exhaustivité et de l'efficacité de la surveillance continue, en temps réel et de la surveillance post-négociation de la meilleure exécution.
- La Conformité (la « **Seconde Ligne de Défense** ») effectue régulièrement des examens approfondis de thèmes sélectionnés et présente les résultats au Comité de Meilleure Exécution sur une base périodique. Les examens sont menés indépendamment de la Première Ligne de Défense et la méthodologie utilisée varie en fonction du thème et du produit sélectionné, mais généralement l'analyse est basée sur des données transactionnelles (y compris, les titres, les horodatages des différents statuts de l'ordre, le prix, la quantité, le montant du règlement, l'indicateur de transaction, la catégorisation du Client, les limites, les instructions spécifiques, etc.), les enregistrements d'email et de conversations téléphoniques, les données de marché provenant de fournisseurs indépendants, les rapports sur les opérations de crédit pour les ventes, les registres de cadeaux et de divertissements et tout autre registre jugé approprié aux fins de l'examen.
- L'Audit Interne (la « **Troisième Ligne de Défense** »), dans le cadre de son plan d'audit, examinera l'ensemble des mesures relatives à l'exécution des ordres et présentera les résultats de son audit aux organes de direction appropriés au sein de l'entreprise.

Lorsque GS exécute des transactions via la Division Global Markets, nous nous appuyons également sur les procédures de suivi et de *reporting* de la Division Global Markets pour surveiller la meilleure exécution.

## **I. Comité de meilleure exécution de GPP EMEA**

Le Comité de Meilleure Exécution de GPP (le « **Comité de Meilleure Exécution** ») supervise la présente Politique. Le Comité de Meilleure Exécution est responsable de l'examen continu de nos politiques d'exécutions et mesures prises pour identifier et de mettre en œuvre toute amélioration appropriée.

## **J. Révision de la Politique**

Cette Politique est revue au moins une fois par an afin de déterminer si cette Politique et les dispositions relatives à l'exécution des ordres comprennent toutes les mesures suffisantes pour obtenir le meilleur résultat possible pour l'exécution des ordres de nos Clients. Plus précisément, nous considérerons :

- d'exclure ou d'inclure des Lieux d'Exécution supplémentaires ou différents ;
- s'il convient d'attribuer une importance relative différente aux Facteurs d'Exécution en ce qui concerne l'exécution de types de produits spécifiques ; et
- s'il convient de modifier tout autre aspect de la présente Politique et/ou de ses dispositions en matière d'exécution des ordres,

en tenant compte des sources de données pertinentes

Le Comité de Meilleure Exécution procédera également à un examen chaque fois qu'un « changement important », qui pourrait affecter la capacité de GS à se conformer à son Obligation de Meilleure Exécution se produira. Si nécessaire, le Comité de Meilleure Exécution envisagera alors



---

d'apporter des modifications à l'importance relative des Facteurs de Meilleure Exécution appliqués pour satisfaire à l'obligation générale de Meilleure Exécution, ou aux Lieux d'Exécution ou aux entités auxquelles GPP fait significativement confiance pour satisfaire à l'obligation générale de meilleure exécution.

Un « changement important » à cette fin, est un événement significatif qui pourrait avoir un impact sur les paramètres de la meilleure exécution tels que le coût, le prix, la rapidité, la probabilité d'exécution et de règlement, la taille, la nature ou toute autre considération pertinente pour l'exécution de l'ordre. Dans la mesure où un changement important s'est produit, le Comité doit envisager de modifier l'importance relative des Facteurs d'Exécution dans le respect de l'Obligation générale de Meilleure Exécution.

### ***K. Répondre aux demandes des clients***

Si un Client en fait la demande, GS examinera l'exécution d'un Ordre Pertinent pour le compte du Client et démontrera au Client que l'Ordre Pertinent a été exécuté conformément à la présente Politique.

### ***L. Information des clients***

Toute modification importante de la présente Politique sera notifiée aux Clients. À ces fins, GS considérera qu'une modification est importante lorsqu'elle est susceptible d'avoir un impact sur les Facteurs d'Exécution et que sa divulgation est nécessaire pour permettre aux Clients de prendre une décision en toute connaissance de cause quant à la poursuite de l'utilisation des services de GS.

---

## **M. Dispositions d'exécution par classe de produits \***

### **1. Actions**

#### **1.1. Vue d'ensemble**

GS exécute tous les ordres relatifs aux actions au comptant, fonds cotés et produits dérivés actions listés via la Division Global Markets et, le cas échéant, des Sociétés Affiliées. Veuillez consulter la [Politique de Meilleure Exécution de la Division Global Markets EMEA](#).

#### **1.2. Transactions portant sur des blocs**

En règle générale, GS exécutera un ordre portant sur un bloc sur la base du fait que le Client ne se repose pas sur GS pour obtenir la meilleure exécution, pour autant que les Facteurs de Confiance décrits à la section C1.1 de la présente Politique soient satisfaits de manière à démontrer que le client ne se repose pas sur GS à cette fin. Lorsque les circonstances montrent que le client se repose sur GS conformément aux Facteurs de Confiance, alors les Facteurs d'Exécution tels que la confidentialité, la rapidité et la probabilité d'exécution peuvent avoir la priorité sur le prix.

### **2. Titres à Revenu Fixe (« *fixed income* »)**

#### **2.1. Vue d'ensemble**

GS applique un modèle d'« architecture ouverte » pour l'exécution de tous les titres à revenu fixe, à moins que la Plate-forme d'architecture ouverte ne prenne pas en charge un certain produit ou un ordre faisant l'objet d'instructions spécifiques de la part du Client. Par conséquent, GS peut exécuter des transactions soit en interne, via la Division Global Markets des Titres à Revenu Fixe, des Devises et des Matières Premières (Global Markets Division Fixed Income, Currencies and Commodities Division, « **GMD FICC** »), soit en externe, avec un courtier indépendant.

Dans la mesure où GS détermine qu'elle est tenue à une Obligation de meilleure exécution et sous réserve de toute instruction spécifique, GS accordera généralement la plus haute priorité au prix total pour les Clients de Détail et Professionnels.

Dans tous les cas, GS recherchera le meilleur prix dans le contexte du marché, que l'exécution soit effectuée en interne ou externe. En outre, GS prendra en compte les coûts liés à l'exécution (par exemple, les frais de courtage) avant de décider de la façon de passer l'ordre.

#### **2.2. Titres en stock pour compte propre (« *Inventory trades* »)**

Les titres en stock pour compte propre (« *Inventory trades* » ou « *axe trades* ») font partie de ceux de la Division Global Markets, ce qui crée un conflit d'intérêts potentiel. Les titres en stock pour compte propre :

- seront mis en concurrence par nous, lorsque cela est possible, comme toute autre opération.
- lorsque l'opération est sollicitée, nous informerons le client du fait qu'il s'agit d'un « *axe trade* » et nous lui proposerons des alternatives lorsque cela est possible.

#### **2.3. Les transactions portant sur des blocs**

En règle générale, GS exécutera une opération portant sur un bloc sur la base du fait que le Client ne se repose pas sur GS pour obtenir la meilleure exécution, pour autant que les Facteurs de Confiance décrits à la section C1.1 de la présente Politique soient satisfaits de manière à démontrer que le client ne se repose pas sur GS à cette fin. Lorsque les circonstances montrent que le client se repose sur GS conformément aux Facteurs de Confiance, alors les Facteurs d'Exécution tels que la confidentialité, la rapidité et la probabilité d'exécution peuvent avoir la priorité sur le prix.

### 3. Produits structurés titrisés

Les types de produits structurés titrisés qui peuvent être négociés comprennent des certificats, des warrants et des titres structurés « *structured notes* » émis sur une grande variété de sous-jacents, y compris, des « *equity-linked notes* », des « *fixed income linked notes* », des « *interest rate structured notes* », des « *debt-linked notes* », des « *FX linked notes* », des « *commodities-linked notes* » et des « *fund derivatives notes* ».

GS dispose d'une plate-forme en architecture ouverte pour les produits structurés titrisés. La Division Global Markets et les Sociétés Affiliées font partie de la plate-forme d'émetteurs de produits structurés mise à la disposition des Clients, aux côtés de plusieurs autres émetteurs en architecture ouverte. GS est responsable de la sélection des émetteurs, de l'évaluation de la meilleure exécution pour le compte de nos Clients et de la sélection des émetteurs qui fournissent le meilleur résultat possible pour le Client en ce qui concerne l'exécution des produits structurés titrisés.

Pour les offres primaires, GS compare généralement plusieurs offres. Dans la plupart des cas, la sélection de l'émetteur est le résultat de la meilleure offre économique. Toutefois, les instructions spécifiques du Client peuvent exiger et exiger que d'autres Facteurs d'Exécution soient privilégiés et, par conséquent, qu'un émetteur qui n'offre pas les meilleures conditions économiques soit choisi ; cela est généralement dû aux exigences de diversification de l'émetteur ou à la rapidité d'exécution ou au délai d'exécution.

Dans la majorité des cas, les offres secondaires doivent être exécutées avec le même négociant (« *dealer* ») qui a facilité l'émission initiale du produit et GS prendra des mesures pour s'assurer que la meilleure exécution est obtenue pour ces opérations en comparant le prix d'exécution avec les données de référence du marché disponibles.

Lors du choix des Lieux d'Exécution pour les produits structurés titrisés, nous tiendrons compte des facteurs suivants :

- la disponibilité du produit ;
- la liquidité ; et
- la cohérence de la tarification.

### 4. Produits dérivés de gré à gré

#### 4.1. Vue d'ensemble

Le Lieu d'Exécution pour la négociation de produits dérivés de gré à gré (« **OTC** ») (y compris les « contrats pour la différence » (« **CFDs** ») qui sont négociés par GPP en tant que produits dérivés OTC, mais à l'exclusion de certaines opérations négociées dans le cadre du Goldman Sachs Options Advisory Service (« **GOAS** ») de GPP) sera la Division Global Markets ou les Sociétés Affiliées. GS peut proposer ou négocier avec le Client les conditions, s'il y a lieu, auxquelles la Division Global Markets ou les Sociétés Affiliées sont disposées à traiter avec le Client comme une contrepartie agissant pour son propre compte. Par ailleurs, GS peut convenir avec le Client que nous négocierons des conditions particulières à tout moment dans le futur quand GS serait prête à proposer ces conditions en fonction de la taille de la transaction envisagée. Dans ces cas, la meilleure exécution peut s'appliquer selon que le Client se fie légitimement sur GS pour protéger ses intérêts en ce qui concerne la tarification et d'autres éléments de la transaction OTC - tels que la rapidité ou la probabilité d'exécution et de règlement - qui peuvent être affectés par les choix effectués par GS lors de l'exécution de la transaction pertinente.



---

Dans le cadre de l'offre GOAS de GPP, GS peut également accéder à la tarification de Lieux d'Exécution tiers. À ce titre, GS peut exécuter des ordres avec des contreparties externes, puis comptabiliser et affecter l'ordre au compte d'un client en utilisant l'infrastructure de la Division Global Markets.

La présomption réside dans le fait que les Clients de Détail placent leur confiance en GS conformément aux Facteurs de Confiance de la section C1.1 de la présente Politique ; cependant, GS considère chaque situation en fonction de ses faits.

Le classement des Facteurs d'Exécution est généralement :

- Prix ;
- Taille de l'ordre et la rapidité d'exécution.

Les autres Facteurs d'Exécution - probabilité d'exécution et de règlement, coûts, nature de l'ordre et autres considérations relatives à l'exécution efficace de votre ordre – sont généralement placés sur un pied d'égalité.

#### **4.2. Opérations de change au comptant (« Spot FX »)**

Le **Spot FX** n'est pas un instrument financier au sens de MIF et ne sera pas couvert par les règles de meilleure exécution, sauf si la transaction de change au comptant est accessoire à une transaction sur un instrument financier entrant dans le champ de la directive MIF. Néanmoins, nous sommes soumis à l'obligation réglementaire de vous traiter équitablement mais également de gérer les conflits d'intérêts. Nous avons donc pris des dispositions à cet effet dans les politiques pertinentes. Le Lieu d'Exécution choisi pour les Spot FX est la Division Global Markets ou ses Sociétés Affiliées.

Les contrats de change au comptant à report tacite (« **Rolling Spot Forex**») sont classés comme des produits dérivés de gré à gré aux fins de la présente Politique. Les instruments dérivés sur taux de change (« *foreign exchange derivatives* ») seront traités de la même manière que les autres dérivés, selon qu'il s'agit d'options listées ou de dérivés de gré à gré.

#### **5. Options listées**

GS exécute toutes les options listées principalement via la Division Global Markets et des Sociétés Affiliées. Pour plus de détails à ce sujet, veuillez consulter le résumé de la Politique de Meilleure Exécution de la Division Global Markets de la région EMEA.

GS considère que la meilleure exécution est due en ce qui concerne les options listées si la Division Global Markets agit en tant que Courtier pour le Client sur un Lieu d'Exécution. Le classement des Facteurs d'Exécution est généralement le suivant :

- Prix ;
- Probabilité d'exécution et de règlement.

Les autres Facteurs d'Exécution - coût, rapidité, taille de l'ordre, nature de l'ordre et toute autre considération pertinente pour l'exécution efficace de l'ordre du Client - sont placés sur un pied d'égalité.

Toutefois, sur certains marchés où la liquidité est limitée, la probabilité d'exécution et de règlement peut être plus importante que le prix. De plus, le classement des facteurs est également soumis à tout accord conclu avec le Client concernant une ou plusieurs opérations particulières pour



---

lesquelles le classement des Facteurs d'Exécution peut différer. Un tel accord peut se faire ordre par ordre, ou peut-être convenu systématiquement.

Dans le cadre du Goldman Sachs Options Advisory Service («**GOAS**»), GS peut accéder à la tarification de Lieux d'Exécution tiers en plus de celle de GSI. Dans de telles circonstances, GS peut exécuter des ordres avec un Lieu d'Exécution tiers, puis comptabiliser et affecter l'ordre au compte du Client.

## **6. Opérations de financement sur titres (« OFTs »)**

GS exécute tous les OFTs principalement via la Division Global Markets et les Sociétés Affiliées. Veuillez consulter la [Politique de Meilleure Exécution de la Division Global Markets EMEA](#).

## **7. Stratégies de gestion de « GSAM »**

Les stratégies de gestion de « GSAM » (« Goldman Sachs Asset Management » – « GSAM Managed Strategies ») proposées par GS sont examinées par le Comité des Nouveaux Produits de GPP qui prend en compte tous les aspects du processus d'investissement avant d'autoriser la stratégie proposée aux Clients de GPP. L'exécution des ordres et les accords de répartition de GSAM sont pris en compte dans le cadre de l'examen de la stratégie. En ce qui concerne toutes les stratégies de gestion de GSAM, GS s'appuie sur les dispositions de GSAM en matière de meilleure exécution et de répartition des ordres qui sont examinées au moins une fois par an par le Comité de Meilleure Exécution.

Un résumé des dispositions en matière d'exécution et de répartition des ordres de GSAM est mis à la disposition des Clients sur le site internet suivant : <http://www.goldmansachs.com/disclosures/mifid/gsam- executionpolicy.pdf>.





## Annexe A : Liste des Lieux d'Exécution

Actions : <https://www.goldmansachs.com/what-we-do/FICC-and-equities/qset/equities/liquidity-access/accessible-venues.pdf>

Classe d'actifs	Marché	Lieu d'Exécution	Type de Lieu d'Exécution	Lien vers le Rapport dit RTS 27 (si disponible)
Titres à revenu fixe (« <i>Fixed Income</i> »)		Aurel BGC	Courtier - négociant (Broker Dealer)	
		Amherst Pierpont Securities	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Banco Santander	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Bridport	Système Multilatéral de négociation	
		ED&F	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Amherst Pierpont Securities	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		ANZ	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Banca IMI	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		BNP	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		BARC	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		BAML	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		CIBC	Courtier – négociant (Broker Dealer)	

		Cantor Fitzgerald	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		CITI	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Commerzbank	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Crédit Agricole	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Crédit Suisse	Courtier – négociant (Broker Dealer)	

		Danske Bank	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		DB	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		DNB Bank	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		DZ Bank	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		ED&F	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Fondsfinans	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		GMP	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		GS	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		HSBC	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Imperial	Courtier – négociant (Broker Dealer)	

		ING	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Investec	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Itau	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		JPM	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Jefferies	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Keybanc	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Lloyds	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		MarketAxess	Système Multilatéral de Négociation	
		MARV	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		MS	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Millennium Advisers	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Millennium Europe	Courtier - négociant (Broker Dealer)	
		Mitsubishi	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Mizuho	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		MUFG	Courtier – négociant (Broker Dealer)	



		Natixis	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Nomura	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Nordea	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Oddo	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Pareto Securities	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Rabobank	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Raiffeisein	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		RBC	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		RBS	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Sberbank	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		SEB	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Seaport	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		SMBC	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		SocGen	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Standard Chartered	Courtier – négociant (Broker Dealer)	

		Standard Bank	Courtier - négociant (Broker Dealer)	
		Sterne Agee	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Sumridge Partners	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Susquehanna	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Swedbank	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		TORDOM LDNCRED	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		UBS	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Unicredit	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		US Bankcorp	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		VTB	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Wells Fargo	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Guy Butler	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Atonline	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		ZKB	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
Foreign exchange		Division Global Markets et Sociétés Affiliées	Courtier – négociant (Broker Dealer)	



Produits dérivés de gré-à-gré (« OTC »)		Division Global Markets et Sociétés Affiliées	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
Produits structurés titrisés		Division Global Markets et Sociétés Affiliées	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Deutsche Bank	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		HSBC	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Crédit Suisse	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Royal Bank of Canada	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		BNP Paribas	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Citi	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Morgan Stanley	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Société Générale	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		JP Morgan	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		UBS	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Canadian Imperial Bank of Commerce	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
Options listées (non-GOAS)		GS et ses Sociétés Affiliées	Courtier – négociant (Broker Dealer)	



Options listées (GOAS)		Division Global Markets et Sociétés Affiliées	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Banco Bilbao Vizcaya, Argentaria (BBVA)	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Banco Santander	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Bank of America Merrill Lynch	Courtier – négociant (Broker Dealer)	

		Barclays Bank PLC	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		BNP Paribas	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Citibank NA	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Crédit Suisse International	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Danske Bank	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Deutsche Bank AG	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		HSBC	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		JPMorgan Chase Banque National Association	Courtier – négociant (Broker Dealer)	

		Macro Risk Advisors	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
--	--	---------------------	--------------------------------------	--





		Mediobanca	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		ADM (anciennement Monument)	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Morgan Stanley & Co. International PLC	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Nomura International PLC	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Royal Bank of Canada	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Société Générale	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Susquehanna International Group	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		UBS AG	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Wells Fargo & Company	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		X-Change Financial Access (XFA)	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
		Royal Bank of Scotland	Courtier – négociant (Broker Dealer)	
Stratégies de gestion par GSAM (Autres Instruments)		Se référer aux dispositions relatives à l'exécution et à la répartition des ordres de GSAM		



OFT		Division Global Markets et Sociétés Affiliées		
-----	--	---	--	--