



**BNP PARIBAS**

**Politique d'exécution et de  
réception et transmission  
d'ordres de BNP Paribas – BCEF  
Entreprises**

**Applicable juillet 2022**

## Table des matières

<b>1. Objet de la Politique</b> .....	<b>4</b>
<b>2. Champ d'application de la Politique</b> .....	<b>4</b>
2.1. Zone géographique et entités concernées .....	4
2.2. Clients concernés.....	4
2.3. Services d'investissement et Instruments financiers concernés.....	5
2.3.1. Réception et transmission des ordres.....	5
2.3.2. Exécution des ordres pour le compte des clients et <i>Request for Quote</i> .....	5
2.4. Exclusions .....	5
2.4.1. Instructions spécifiques.....	5
2.4.2. Accès direct au marché .....	6
2.4.3. Transactions de gré à gré .....	6
<b>3. Meilleure Sélection offerte par BNP Paribas – BCEF Entreprises</b> .....	<b>6</b>
3.1. Facteurs de Sélection .....	6
3.1.1. Facteurs applicables à toutes les classes d'instruments financiers .....	6
3.1.2. Spécificités pour les actions.....	7
3.1.2.1. Spécificités applicables aux actions éligibles au marché référent sur Euronext Paris, Euronext Amsterdam et Euronext Bruxelles et négociables sur d'autres lieux d'exécution .....	7
3.1.2.2. Spécificités applicables aux actions étrangères .....	7
3.1.2. Spécificités pour les instruments financiers hors actions .....	8
3.1.2.1. Warrants, ETF, certificats, obligations .....	8
3.1.2.2. Obligations de gré à gré.....	8
3.2. Intermédiaires sélectionnés .....	8
3.3. Coûts .....	8
<b>4. Meilleure Exécution offerte par BNP Paribas – BCEF Entreprises</b> .....	<b>9</b>
4.1. Facteurs d'Exécution.....	9
4.1.1. Généralités .....	9
4.1.2. Cas des clients de détail .....	9
4.1.3. Cas des clients professionnels .....	9
4.2. Plateformes d'Exécution .....	10
4.3. Coûts d'exécution.....	11
4.4. Obligations de négociation.....	11
4.4.1. Obligation de négociation relative aux actions .....	11
4.4.2. Obligation de négociation relative aux instruments dérivés.....	11
<b>5. Exécution d'ordres en dehors d'un Marché Réglementé, d'un Système Multilatéral de Négociation et d'un Système Organisé de Négociation collectivement les Plateformes de négociation</b> .....	<b>11</b>
<b>6. Restrictions</b> .....	<b>12</b>
<b>7. Contrôles et déclarations</b> .....	<b>12</b>

7.1. Contrôles.....	12
7.2. Déclarations aux clients .....	13
7.3. Exigences en matière de déclarations publiques .....	13
<b>8. Gouvernance .....</b>	<b>13</b>
8.1. Modalités de surveillance régulière et réexamen de la Politique concernant la sélection des intermédiaires.....	13
8.2. Modalités de surveillance régulière et réexamen de la politique concernant l'exécution des ordres .....	14
<b>9. Traitement des ordres .....</b>	<b>14</b>
<b>Annexe I – Définitions.....</b>	<b>16</b>
<b>Annexe II – Liste des Instruments Financiers couverts par la Politique.....</b>	<b>18</b>

## 1. Objet de la Politique

La présente politique d'exécution et de réception et transmission d'ordres (ci-après la « **Politique** ») a été élaborée afin d'informer les clients concernés sur les dispositions mises en place par BNP Paribas – BCEF Entreprises afin de se conformer aux obligations de « **Meilleure Sélection** » et de « **Meilleure Exécution** » posées par la Directive 2014/65/UE sur les marchés d'instruments financiers, dite « **MIF 2** ».

BNP Paribas – BCEF Entreprises est tenue de prendre toutes les mesures suffisantes afin d'obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients lors de la réception, de la transmission, de l'exécution et du traitement de leurs ordres en prenant en compte des facteurs tels que le prix, les coûts, la rapidité, la probabilité d'exécution et de règlement, la taille de l'ordre, la nature de l'ordre, ou toute autre considération pertinente relative à l'exécution de l'ordre (ci-après les « **Facteurs de Sélection** » et les « **Facteurs d'Exécution** »). Néanmoins, dans certains cas décrits au paragraphe 2.4 « Exclusions » de la Politique, BNP Paribas – BCEF Entreprises peut ne pas être tenue d'offrir la Meilleure Sélection ou la Meilleure Exécution pour certains ordres transmis par ses clients.

La Politique détaille la manière dont BNP Paribas – BCEF Entreprises traite les ordres et les demandes d'offre de prix des clients (ci-après les « **Request for Quote** »), pour lesquels elle est soumise à une obligation de Meilleure Sélection ou de Meilleure Exécution.

Les termes commençant par une majuscule dans la Politique et qui n'y sont pas définis ont le sens qui leur est attribué en Annexe I « Définitions ».

## 2. Champ d'application de la Politique

### 2.1. Zone géographique et entités concernées

La Politique s'applique aux opérations conclues par (i) les entités de BNP Paribas figurant dans la liste suivante, laquelle est susceptible d'être actualisée, et (ii) leurs succursales au sein de l'Espace économique européen (ci-après l'« **EEE** ») :

- BNP Paribas SA ;
- BNP Paribas Arbitrage SNC ;

La Politique s'applique également lorsque :

- Une des entités de BNP Paribas énumérées ci-dessus, ou l'une de leurs succursales au sein de l'EEE, transmet l'ordre d'un client à un tiers afin que ce dernier l'exécute ;
- Une entité de BNP Paribas réglementée au sein de l'EEE transmet l'ordre d'un client à un intermédiaire hors de l'EEE afin que ce dernier l'exécute, auquel cas BNP Paribas – BCEF Entreprises a un devoir de Meilleure Sélection et exige que l'intermédiaire en charge de l'exécution lui offre la meilleure exécution.

En revanche, la Politique ne s'applique pas aux opérations entre les clients et des entités de BNP Paribas non réglementées au sein de l'EEE ou des succursales situées hors de l'EEE d'entités de BNP Paribas réglementées au sein de l'EEE.

### 2.2. Clients concernés

La Politique s'applique aux opérations transmises à BNP Paribas – BCEF Entreprises par les clients de détail et les clients professionnels tels que définis par la Directive MIF 2. Les clients sont informés de la catégorie à laquelle ils appartiennent notamment dans le Pack MIF.

La Politique ne s'applique pas aux opérations effectuées avec les clients catégorisés contreparties éligibles par BNP Paribas – BCEF Entreprises, sauf si ces clients usent de la possibilité qui leur est conférée et demandent à être traités en tant que clients professionnels ou clients de détail pour la réception, la transmission et/ou l'exécution d'ordres.

### 2.3. Services d'investissement et Instruments financiers concernés

La Politique s'applique aux instruments financiers énumérés en Annexe II (ci-après les « Instruments Financiers ») lorsque BNP Paribas – BCEF Entreprises :

- Reçoit et transmet des ordres pour le compte de ses clients à des intermédiaires\* afin qu'ils soient exécutés par ces derniers ; et
- Exécute des ordres et des *Request for Quote* pour le compte de ses clients.

\*BNP Paribas SA – BCEF Entreprises a sélectionné entre autres, la table de négociation COPARTIS depuis le 24 janvier 2022 pour l'exécution des ordres sur les marchés actions et s'assure de la qualité des prestataires sélectionnés par COPARTIS.

#### 2.3.1. Réception et transmission des ordres

BNP Paribas – BCEF Entreprises a une obligation de Meilleure Sélection lorsqu'elle reçoit l'ordre d'un client et le transmet à un tiers afin que ce dernier l'exécute.

BNP Paribas – BCEF Entreprises peut décider, en fonction des Instruments Financiers objets d'une transaction, de transmettre les ordres pour qu'ils soient exécutés par d'autres entités affiliées au Groupe BNP Paribas ou par des intermédiaires tiers.

A cet effet, BNP Paribas – BCEF Entreprises contrôle l'efficacité des accords conclus avec les intermédiaires tiers et avec les entités affiliées à BNP Paribas selon les modalités décrites à la Section 7 ci-après.

#### 2.3.2. Exécution des ordres pour le compte des clients et *Request for Quote*

Le principe de Meilleure Exécution s'applique aux ordres exécutés par BNP Paribas – BCEF Entreprises pour le compte de ses clients.

Le principe s'applique systématiquement lors de négociations et ce que BNP Paribas – BCEF Entreprises agisse en qualité d'agent du client ou comme intermédiaire (« *riskless principal* »). Il peut s'agir du cas où un client a passé une instruction d'achat ou de vente d'un Instrument Financier et où BNP Paribas – BCEF Entreprises dispose d'une marge pour exécuter l'ordre à sa discrétion.

Le principe s'applique notamment lorsque BNP Paribas – BCEF Entreprises reçoit l'une des instructions suivantes :

- Travailler un ordre pour un client ;
- Exécuter un ordre au mieux ; et
- Exécuter un ordre stop ou limite.

### 2.4. Exclusions

Les principes de Meilleure Sélection et de Meilleure Exécution ne sont pas dus dans les cas décrits ci-après.

#### 2.4.1. Instructions spécifiques

Nonobstant ce qui précède, lorsqu'un client a passé un ordre assorti d'instructions spécifiques qui couvrent chaque aspect dudit ordre, BNP Paribas – BCEF Entreprises n'est pas réputée agir pour le compte du client. Dès lors, les principes de Meilleure Sélection, pour la réception et transmission d'ordres, ou de Meilleure Exécution, pour l'exécution d'ordres pour le compte du client, ne s'appliquent pas.

L'attention des clients est par conséquent attirée sur le fait que lorsqu'ils assortissent leurs ordres d'instructions spécifiques, les éléments contenus dans leurs consignes peuvent, dans certains cas, empêcher BNP Paribas – BCEF Entreprises de prendre les mesures détaillées par la Politique permettant d'obtenir le meilleur résultat possible dans l'exécution de leurs ordres.

Dans le cas où un client passe un ordre assorti d'instructions spécifiques ne couvrant que certains aspects de l'ordre, la Meilleure Sélection ou la Meilleure Exécution ne s'applique pas à ces aspects mais est en revanche due pour les aspects de l'ordre dont les éléments ne sont pas couverts par les consignes. Il en est ainsi, par exemple, lorsque l'ordre ne précise pas la plateforme sur laquelle la négociation doit être exécutée.

Le client peut en pratique donner des instructions spécifiques sur le lieu d'exécution des instruments financiers pour lesquels le marché référent est soit Euronext Paris, soit Euronext Bruxelles, soit Euronext Amsterdam. Dès lors, les marchés alternatifs aux marchés référents (par exemple Chi-X, BATS Turquoise, Equiduct, Internalisateur Systématique VIRTU, etc.) ne peuvent pas faire l'objet d'instructions spécifiques de la part des clients.

Sur les marchés étrangers, les clients ne peuvent passer que des instructions spécifiques soit sur Euronext soit sur les marchés référents tels que définis au point 3.1.2 « Spécificités pour les actions ». S'agissant des marchés US et Canadien : les instructions spécifiques pourront faire l'objet d'une meilleure exécution car les réglementations locales impliquent la comparaison des différents lieux d'exécution autorisés et réglementés.

#### 2.4.2. Accès direct au marché

Dans certains cas, pour l'exécution des ordres, BNP Paribas – BCEF Entreprises peut permettre au client d'utiliser le service d'Accès direct électronique au marché (« **DEA** »). Les ordres passés par l'intermédiaire du service de DMA constituent une instruction spécifique et BNP Paribas – BCEF Entreprises n'est alors pas tenue à l'obligation de Meilleure Exécution.

BNP Paribas – BCEF Entreprises se réserve le droit d'intervenir au niveau du routage et de l'exécution des ordres passés par l'intermédiaire du service de DEA lorsque les paramètres d'origine du système qu'elle a elle-même fixés sont susceptibles d'avoir des répercussions défavorables sur les marchés.

#### 2.4.3. Transactions de gré à gré

Pour les clients professionnels, la Meilleure Exécution n'est pas due lorsqu'il résulte du test de confiance décrit « au point 4.1.3. « Cas des clients professionnels » que le client ne se repose pas sur BNP Paribas – BCEF Entreprises pour protéger ses intérêts à l'occasion de l'exécution d'un ordre.

### 3. Meilleure Sélection offerte par BNP Paribas – BCEF Entreprises

Concernant la Meilleure Sélection, BNP Paribas – BCEF Entreprises n'étant pas directement membre ou adhérent d'une plateforme d'exécution, elle sélectionne des intermédiaires de façon à permettre à ses clients d'obtenir le meilleur résultat possible lorsqu'elle transmet des ordres à ses intermédiaires habilités en vue de leur exécution.

Les facteurs retenus pour la sélection de ces intermédiaires sont, outre les facteurs relatifs à la Meilleure Exécution, les suivants :

- L'accès à un panel de lieux d'exécution très large ;
- La possibilité offerte par ces intermédiaires de profiler leurs outils pour les adapter aux demandes de BNP Paribas – BCEF Entreprises ;
- La proximité des équipes, assurant une bonne réactivité afin de répondre aux demandes des clients ; et
- Le traitement post marché des opérations.

L'importance de ces facteurs est appréciée selon les mêmes critères que ceux de la Meilleure Exécution.

#### 3.1. Facteurs de Sélection

##### 3.1.1. Facteurs applicables à toutes les classes d'instruments financiers

La table de négociation de COPARTIS et ses intermédiaires sont sélectionnés au regard des facteurs précités ainsi que :

- (i) De leur accès à un panel de lieux d'exécution permettant d'atteindre un périmètre plus large d'instruments financiers, incluant les actions, les ETF<sup>1</sup>, les warrants et les obligations, qui offre également la meilleure liquidité au meilleur coût total pour les clients de détail ;
- (ii) De leur capacité à s'adapter aux demandes de BNP Paribas – BCEF Entreprises destinées à répondre à son obligation de meilleur résultat possible, dans la plupart des cas en termes de coût total d'exécution, si ces demandes diffèrent de la politique d'exécution de l'intermédiaire. En effet, lors des transmissions d'ordres, BNP Paribas – BCEF Entreprises détermine en amont avec son intermédiaire la logique de routage des ordres et leurs modalités d'exécution, ou s'en remet à la politique d'exécution de l'intermédiaire dès lors que celle-ci satisfait aux facteurs retenus par BNP Paribas – BCEF Entreprises dans la Politique.

### 3.1.2. Spécificités pour les actions

Dans sa recherche du meilleur résultat d'exécution des ordres, BNP Paribas – BCEF Entreprises sélectionne la table de négociation de COPARTIS et ses intermédiaires qui proposent des lieux d'exécution présentant des parts de marché significatives. En effet, les parts de marché ont un impact direct sur le niveau de liquidité des actions qui lui-même influe sur leur prix.

Lorsqu'un lieu d'exécution détient la plus grande part de marché, il peut être retenu comme le seul lieu d'exécution vers lequel les ordres peuvent être transmis par l'intermédiaire et ainsi être assimilé à la notion de marché référent.

#### *3.1.2.1. Spécificités applicables aux actions éligibles au marché référent sur Euronext Paris, Euronext Amsterdam et Euronext Bruxelles et négociables sur d'autres lieux d'exécution*

##### - Impact de la taille de l'ordre

Pour les ordres de taille réduite voire moyenne, BNP Paribas – BCEF Entreprises recherche une reconsolidation de la liquidité de l'ensemble des lieux d'exécution disponibles, comme par exemple les systèmes multilatéraux de négociation et les marchés réglementés.

A cette fin, BNP Paribas – BCEF Entreprises sélectionne la table de négociation de COPARTIS et ses intermédiaires proposant des lieux d'exécution agrégeant la liquidité dans un cadre adapté au profil des clients de détail (notamment agrégations des fourchettes acheteur/vendeur pour les valeurs de petite et moyenne capitalisation), et à ce titre, Equiduct et le service RMF BOB Euronext notamment répondent à cette exigence.

Pour les ordres de grande taille, BNP Paribas – BCEF Entreprises sélectionne la table de négociation de COPARTIS et ses intermédiaires qui compare, dans la mesure du possible, les lieux d'exécution de façon à permettre une exécution des ordres au meilleur prix.

Pour les ordres blocs, la table de négociation de COPARTIS ne garantit pas le meilleur prix.

##### - Ordres non exécutables immédiatement

Pour les ordres non exécutables immédiatement, BNP Paribas – BCEF Entreprises, la table de négociation de COPARTIS et ses intermédiaires privilégient leur placement sur le carnet d'ordres du marché référent qui présente pour ces ordres des avantages en termes de prix d'exécution. En effet, ce marché par ordres et par prix permet pour ces ordres la meilleure probabilité d'exécution au prix de fixing à l'ouverture du marché et à la clôture du marché, et facilite le traitement des opérations sur titres le cas échéant avec un impact coût associé favorable.

#### *3.1.2.2. Spécificités applicables aux actions étrangères*

---

<sup>1</sup> Cf. point 3.1.2.1 « Warrants, ETF, certificats, obligations » ci-après.

### - Cas des Marchés US et Canada

Les intermédiaires ont été sélectionnés afin de répondre à l'obligation de Meilleure Exécution et respectent les réglementations locales impliquant la comparaison des différents lieux d'exécution autorisés et réglementés.

### - Cas des autres marchés étrangers hors Marchés US et Canada

Seuls les ordres et/ou instructions spécifiques sont autorisés.

#### 3.1.2. Spécificités pour les instruments financiers hors actions

##### 3.1.2.1. *Warrants, ETF<sup>2</sup>, certificats, obligations*

Concernant les warrants, ETF, certificats et obligations, BNP Paribas – BCEF Entreprises sélectionne des intermédiaires qui prennent en charge la gestion de ces instruments financiers sur la plateforme Euronext pour le périmètre Paris-Amsterdam-Bruxelles.

Concernant les warrants négociés sur d'autres marchés qu'Euronext, le(s) intermédiaire(s) sélectionne(nt) d'autres contreparties pour exécuter les instructions relatives à ce périmètre. Les warrants ne sont alors pas soumis au principe de meilleure exécution multi places mais à la meilleure exécution mono place.

Pour les ETF, BNP Paribas – BCEF Entreprises privilégie, dans la mesure du possible, la place de référence en Euro afin d'assurer le meilleur prix après comparaison de plusieurs lieux d'exécution en Euro. Dès lors qu'un Client souhaite passer un ordre sur un ETF sur une autre place ou dans une autre monnaie, le Client devra passer un ordre spécifique et dans ce cas BNP Paribas – BCEF Entreprises n'est pas tenue à la Meilleure Exécution.

Les certificats et les obligations font quant à eux l'objet d'un traitement identique à celui des obligations de gré à gré détaillé ci-après.

##### 3.1.2.2. *Obligations de gré à gré*

Pour les opérations sur des obligations sur le marché de gré à gré, BNP Paribas – BCEF Entreprises sélectionne des contreparties, dont elle fait partie, sur la base du meilleur prix offert.

La vérification du meilleur prix offert est réalisée à partir d'une comparaison des cotations chez les contreparties à chaque transaction.

Pour des volumes de transactions non courants ou inhabituels pour ces marchés, BNP Paribas – BCEF Entreprises ne garantit pas le meilleur prix pour ses clients.

## 3.2. Intermédiaires sélectionnés

Pour les ordres que BNP Paribas – BCEF Entreprises reçoit puis transmet, les intermédiaires suivants sont sélectionnés aux fins d'obtenir le meilleur résultat possible pour les clients :

- BNP Paribas Arbitrage SNC pour les produits structurés actions ;
- Virtu pour les produits actions ;
- ODDO pour les produits actions.

La liste des marchés et intermédiaires sélectionnés est disponible sur le site internet de BNP Paribas – BCEF Entreprises à l'adresse suivante : <https://banqueentreprise.bnpparibas/fr/reglementation-marches-financiers>

## 3.3. Coûts

---

<sup>2</sup> ETF : *Exchange Traded Funds*. Il s'agit des OPC indiciels cotés (également dénommés *trackers*).

Les coûts et les frais sont disponibles vers les liens suivants :

<https://banqueentreprise.bnpparibas/fr/tarifs-entreprises>

<https://banqueentreprise.bnpparibas/fr/reglementation-marches-financiers>

## 4. Meilleure Exécution offerte par BNP Paribas – BCEF Entreprises

### 4.1. Facteurs d'Exécution

#### 4.1.1. Généralités

Lors de l'exécution d'un ordre pour le compte d'un client, BNP Paribas – BCEF Entreprises est tenue de prendre toutes les mesures nécessaires afin d'exécuter l'ordre de sorte à obtenir le meilleur résultat possible pour le client.

BNP Paribas – BCEF Entreprises prendra en compte les Facteurs d'Exécution suivants :

- Le prix, en visant à obtenir le meilleur prix possible pour le client ;
- La taille de l'ordre et la liquidité disponible sur le marché ;
- La rapidité d'exécution ;
- Les coûts d'exécution, par exemple, frais de compensation et d'exécution sur le marché ;
- La probabilité d'exécution et de règlement ;
- La nature de l'ordre ; et
- Tout autre élément pertinent relatif à l'exécution de l'ordre, par exemple les potentielles répercussions sur le marché.

#### 4.1.2. Cas des clients de détail

Lorsque BNP Paribas – BCEF Entreprises exécute un ordre pour le compte d'un client de détail, il est admis que la meilleure exécution sera toujours due.

Le meilleur résultat possible devra être déterminé en termes de prix total, en prenant en compte le prix de l'Instrument Financier et les coûts associés à l'exécution, qui devront inclure toutes les dépenses engagées par ce client de détail qui seront directement liées à l'exécution de l'ordre, notamment les frais propres à la plateforme d'exécution, les frais de compensation et de règlement et tous autres frais versés à des tiers ayant pris part à l'exécution de l'ordre.

#### 4.1.3. Cas des clients professionnels

Lorsque BNP Paribas – BCEF Entreprises exécute un ordre pour le compte d'un client professionnel, l'importance de chacun de ces facteurs et la manière dont ils sont abordés peuvent varier en fonction des éléments suivants :

- La nature de l'instruction du client ;
- Les caractéristiques de l'opération ;
- Les caractéristiques de l'instrument financier ; et
- Les caractéristiques des plateformes d'exécution vers lesquelles l'opération peut être dirigée.

Les annexes spécifiques aux différents types d'instruments financiers contiennent plus d'informations sur la manière dont les facteurs d'exécution sont considérés afin d'obtenir la meilleure exécution possible pour chaque classe d'actifs.

En ce qui concerne les clients professionnels, il est nécessaire de déterminer si le client se repose sur BNP Paribas – BCEF Entreprises pour protéger ses intérêts en considérant la complexité du produit, la transparence du marché et le niveau d'expertise du client en suivant les directives du « Four-fold test (test en quatre parties) » publiées par la Commission européenne dans son document ESC-07-2007.

Les critères ci-après aident à déterminer si les ordres du client peuvent effectivement être regardés comme étant appliqués pour le compte du client :

- **Qui initie l'opération** : le fait qu'un client initie une opération peut indiquer que le client accorde une confiance moindre à BNP Paribas – BCEF Entreprises. À l'inverse, et à titre d'exemple, le fait que BNP Paribas – BCEF Entreprises fournisse des conseils ou une recommandation sur une opération particulière peut indiquer que le client accorde sa confiance à BNP Paribas – BCEF Entreprises. De temps à autre, BNP Paribas – BCEF Entreprises est susceptible de communiquer aux clients des prévisions d'opérations et des prix indicatifs par l'intermédiaire de supports marketing et commerciaux généraux sans pour autant considérer que cela initie des opérations ;
- **Les pratiques de marché et l'existence ou non d'une pratique de « shop around »** c'est-à-dire d'un accord permettant au client d'avoir accès à des prix provenant de différents brokers : lorsqu'il est couramment admis sur les marchés que les clients peuvent obtenir plusieurs offres de prix et qu'ils ont la possibilité de comparer des offres ou qu'ils comparent effectivement des offres (via ces pratiques), il est peu probable que les clients se reposent sur BNP Paribas – BCEF Entreprises pour protéger leurs intérêts ;
- **Les niveaux relatifs de transparence tarifaire au sein d'un marché** : le fait que les clients bénéficient d'un niveau de transparence sur la liquidité et les prix d'un marché similaire à celui de BNP Paribas – BCEF Entreprises peut indiquer qu'ils ne se reposent pas légitimement sur BNP Paribas – BCEF Entreprises. Plus le niveau de transparence de BNP Paribas – BCEF Entreprises sur la liquidité et les prix est élevé par rapport à celui des clients, plus les clients se reposeront légitimement sur BNP Paribas – BCEF Entreprises pour protéger leurs propres intérêts, et ;
- **Les informations fournies par BNP Paribas – BCEF Entreprises et tout agrément** : la mesure dans laquelle des accords ont été conclus entre le client et BNP Paribas – BCEF Entreprises aideront à déterminer si ce client se repose légitimement ou non sur BNP Paribas – BCEF Entreprises pour protéger ses propres intérêts.

#### 4.2. Plateformes d'Exécution

BNP Paribas – BCEF Entreprises utilise plusieurs Plateformes d'Exécution, notamment les Marchés Réglementés, les Systèmes Multilatéraux de Négociation, les Systèmes Organisés de Négociation, les Internalisateurs Systématiques, les Teneurs de Marché et tout autre apporteur de liquidité.

Dans la mesure où BNP Paribas – BCEF Entreprises peut, à sa discrétion, privilégier une Plateforme d'Exécution par rapport à une autre, la sélection du lieu d'exécution se fera en fonction de la plateforme (ou des plateformes) qui offre(nt) les meilleurs résultats pour le client.

BNP Paribas – BCEF Entreprises évalue en permanence les Plateformes d'Exécution utilisées afin de s'assurer que les plateformes actuelles continuent d'offrir les meilleurs résultats pour les clients ainsi que pour l'adéquation des nouvelles plateformes d'exécution. Lors de cette évaluation, BNP Paribas – BCEF Entreprises utilisera des informations issues de ses propres processus et outils internes de contrôle de la Meilleure Exécution ainsi que des données relatives à la qualité des exécutions transmises par les Plateformes d'Exécution, en vertu de la Directive MIFID II et de ses mesures d'exécution.

Ces données et informations concerneront :

- Le prix ;
- La liquidité ;
- Les coûts de compensation et d'exécution ;
- Les accords de compensation, par exemple fiabilité du règlement ;
- Les contrôles des opérations sur les plateformes d'exécution ; et
- Les actions à entreprendre.

### 4.3. Coûts d'exécution

Lors de l'exécution d'ordres pour le compte d'un client ou de la fourniture d'offre de prix suite à des *Request For Quote*, BNP Paribas – BCEF Entreprises peut exiger des frais, une commission ou appliquer une majoration ou un écart sur le prix d'exécution. BNP Paribas – BCEF Entreprises portera à la connaissance du client dans les meilleurs délais les informations appropriées concernant tous les coûts et charges conformément à la réglementation en vigueur comme indiqué dans ses conditions générales de vente. Ces frais additionnels permettront de couvrir les coûts et les risques associés à l'opération de manière raisonnable compte tenu des paramètres convenus via les processus de gouvernance interne de BNP Paribas – BCEF Entreprises.

Lorsque BNP Paribas – BCEF Entreprises exécute les ordres pour le compte de ses clients, elle ne perçoit aucune rémunération, remise ni aucun avantage non monétaire au titre du routage des ordres de ses clients vers une Plateforme d'Exécution en particulier, ce qui constituerait une violation des exigences en matière d'incitations (*inducements*) et de conflits d'intérêts de la Directive MIFID II, notamment de son article 24 (9). BNP Paribas – BCEF Entreprises ne prend part à aucun paiement pour les flux d'ordres.

### 4.4. Obligations de négociation

#### 4.4.1. Obligation de négociation relative aux actions

BNP Paribas – BCEF Entreprises s'assurera que les opérations qu'elle entreprend sur des actions admises à la négociation sur un Marché Réglementé ou négociées sur une Plateforme de Négociation ont lieu selon le cas sur un Marché Réglementé, dans le cadre d'un Système Multilatéral de Négociation, d'un Internalisateur Systématique, ou sur une Plateforme de Négociation équivalente dans un pays tiers, à moins que ces actions n'entrent pas dans le champ d'application de cette obligation en vertu de l'Article 23 du Règlement MIFIR..

#### 4.4.2. Obligation de négociation relative aux instruments dérivés

BNP Paribas – BCEF Entreprises s'assurera que les opérations qu'elle conclut avec des contreparties financières telles que définies dans le Règlement EMIR et des contreparties non financières dépassant le seuil de compensation du Règlement EMIR, qui ne sont ni des opérations intragroupes ni des opérations visées par les dispositions transitoires du Règlement EMIR, sur des instruments dérivés appartenant à une classe d'instruments dérivés déclarée soumise à l'obligation de négociation conformément à la procédure prévue par l'Article 32 du Règlement MIFIR et figurant dans le registre dont il est fait mention dans l'article 34 du Règlement MIFIR, sont uniquement conclues sur des Marchés Réglementés, des Systèmes Multilatéraux de Négociation, des Systèmes Organisés de Négociation ou des Plateformes de Négociation équivalentes dans un pays tiers.

## 5. Exécution d'ordres en dehors d'un Marché Réglementé, d'un Système Multilatéral de Négociation et d'un Système Organisé de Négociation collectivement les Plateformes de négociation

Dans certains cas, BNP Paribas – BCEF Entreprises, peut décider, lorsqu'un client a préalablement exprimé son consentement, qu'il s'avérerait bénéfique d'exécuter tout ou partie d'un ordre en dehors d'une Plateforme de Négociation.

Bien que cela puisse conférer l'avantage de bénéficier d'un meilleur prix d'exécution et d'une exécution plus rapide, des risques additionnels peuvent être encourus :

- Les opérations ne seront pas soumises aux règles des Plateformes de Négociation, règles qui permettent d'assurer un traitement juste et ordonné des ordres ;

- Les opérations ne pourront bénéficier d'une quelconque liquidité additionnelle, outre la liquidité non publiée, par exemple les ordres limités masqués susceptibles d'être disponibles sur les Plateformes de Négociation ;
- Les exécutions ne pourront bénéficier de la transparence additionnelle pré et post-négociation concernant les prix et la liquidité, informations qui doivent être communiquées par les Plateformes de Négociation ; et
- En ce qui concerne les opérations exécutées hors d'une Plateforme de négociation, un risque de règlement peut être encouru, étant donné que les opérations sont exposées au risque de contrepartie et ne sont pas couvertes par les règles pertinentes en matière de règlement et de compensation de la Plateforme de Négociation et de la Chambre de compensation associée.

## 6. Restrictions

Lorsque BNP Paribas – BCEF Entreprises est soumise à des restrictions internes en matière de négociation, il peut lui être impossible d'accepter l'ordre d'un client. Lorsqu'une telle situation se présente, le client est informé dans les meilleurs délais suivant la réception de son ordre.

## 7. Contrôles et déclarations

### 7.1. Contrôles

BNP Paribas – BCEF Entreprises contrôle l'efficacité constante des dispositions en matière de sélection et d'exécution des ordres des clients afin de repérer et de corriger le cas échéant les éventuelles insuffisances constatées.

En ce qui concerne les ordres relatifs aux instruments financiers cotés exécutés pour le compte des clients sur des Plateformes de Négociation, une analyse postérieure des opérations est réalisée afin d'attester de l'efficacité des procédures de BNP Paribas – BCEF Entreprises en matière d'exécution. Cette analyse prend en compte les résultats obtenus pour les clients en utilisant plusieurs outils de comparaison qui évaluent l'exécution de l'opération pour le client par rapport aux niveaux de liquidité et de prix disponibles sur les marchés pertinents au moment de l'ordre et pendant toute la durée de traitement de ce dernier.

Afin de vérifier le caractère équitable du prix des opérations exécutées suite à une *Request for Quote*, quand la meilleure exécution est due, BNP Paribas – BCEF Entreprises compare le prix proposé à des prix de référence internes ou externes. Chaque fois que possible, BNP Paribas – BCEF Entreprises utilise des prix externes, provenant de Plateformes de Négociation, d'intermédiaires, etc., afin de comparer ses prix à ceux du marché.

Lorsque des données externes sur les prix de référence ne sont pas disponibles ou sont limitées en termes de quantité ou de qualité, BNP Paribas – BCEF Entreprises utilise ses données internes. Dans ce cas, des contrôles additionnels sont requis afin de s'assurer de l'intégrité des données. Etant donné que la quantité et la qualité des données externes de référence disponibles s'améliorent au fil du temps, BNP Paribas – BCEF Entreprises suit continuellement ces données et substitue aux prix de référence internes des prix de référence externes dès lors que les conditions le permettant sont réunies.

Concernant les activités pour lesquelles BNP Paribas – BCEF Entreprises reçoit un paiement pour l'exécution et/ou la compensation d'une négociation, le client sera informé avant le commencement des activités de négociation et/ou de compensation du détail des frais facturés.

Pour les activités où aucun frais de transaction n'est facturé, telle qu'une *Request for Quote*, BNP Paribas – BCEF Entreprises applique une marge au prix proposé afin de couvrir les coûts et le risque associés à la transaction. Le niveau de la marge appliquée est soumis à des processus et contrôles internes conçus pour assurer que cette marge est raisonnable et proportionnée au risque encouru.

## 7.2. Déclarations aux clients

Sur demande raisonnable et proportionnée, BNP Paribas – BCEF Entreprises communique à ses clients, avec clarté et dans un délai raisonnable, des rapports et des informations concernant la Politique, la manière dont celle-ci est revue et les performances de BNP Paribas – BCEF Entreprises concernant le traitement des ordres et des *Request for Quote*.

## 7.3. Exigences en matière de déclarations publiques

BNP Paribas – BCEF Entreprises est tenue de mettre à la disposition de ses clients annuellement certaines informations et données relatives à la qualité d'exécution concernant :

- Les cinq principaux intermédiaires auxquels ont été transmis ou placés les ordres des clients en vue de leur exécution ;
- Les cinq principales Plateformes d'Exécution pour chaque classe d'Instruments Financiers négociés.

Ces rapports sont réalisés et disponibles annuellement sur le site de BNP Paribas – BCEF Entreprises à l'adresse suivante : <https://banqueentreprise.bnpparibas/fr/reglementation-marches-financiers>.

Les obligations en matière de déclaration concernant la publication des données requièrent que BNP Paribas – BCEF Entreprises communique chaque trimestre des informations relatives :

- Aux Plateformes d'Exécution et aux Instruments Financiers ;
- Aux prix ;
- Aux coûts ;
- À la probabilité d'exécution ;
- Aux Plateformes d'Exécution avec livre d'ordres à enchères continues et dirigées par les prix ; et
- Aux Plateformes d'Exécution avec demandes de prix.

## 8. Gouvernance

BNP Paribas – BCEF Entreprises a mis en place des processus de gouvernance interne permettant d'évaluer les mesures mises en place en matière d'exécution et de sélection des intermédiaires, le traitement des ordres et les modalités de déclaration et de contrôle de l'exécution.

Ces processus incluent les obligations en matière de déclaration publique concernant la Meilleure Exécution et la Meilleure Sélection, ainsi que l'examen de ces rapports réalisé par les Plateformes d'Exécution et les intermédiaires.

### 8.1. Modalités de surveillance régulière et réexamen de la Politique concernant la sélection des intermédiaires

Un comité de sélection des intermédiaires se réunit semestriellement et procède à la revue de la sélection des intermédiaires existants.

BNP Paribas – BCEF Entreprises procède à un contrôle de la qualité d'exécution des ordres, opérée par les intermédiaires sélectionnés afin de s'assurer qu'elle obtient avec régularité la Meilleure Exécution pour ses clients, et envisage les éventuels ajustements à opérer sur sa Politique concernant la sélection.

BNP Paribas – BCEF Entreprises procède à un contrôle afin de s'assurer que sa Politique relative à la réception et la transmission des ordres a été correctement appliquée par les intermédiaires et que les consignes et les préférences des clients ont été efficacement communiquées tout au long de la chaîne d'exécution.

En ce qui concerne les transactions de gré à gré, BNP Paribas – BCEF Entreprises vérifie l'équité du prix proposé au client en rassemblant les données de marché utilisées dans l'évaluation du prix de tels produits, et, si possible, en les comparant à des produits semblables ou analogues.

Si la liste des intermédiaires existants est amenée à être modifiée, en fonction des facteurs et critères précédemment cités, la Politique est mise à jour et la nouvelle version est alors disponible sur le site de BNP Paribas – BCEF Entreprises à l'adresse suivante : <https://banqueentreprise.bnpparibas.fr/reglementation-marches-financiers>.

La Politique est révisée au moins une fois par an et dès lors qu'une modification importante est nécessaire en ce qui concerne la sélection.

## **8.2. Modalités de surveillance régulière et réexamen de la politique concernant l'exécution des ordres**

Des comités de gouvernance se réunissent régulièrement afin d'évaluer l'efficacité des dispositions de la Politique concernant l'exécution et de déterminer toute modification ou amélioration susceptible de s'avérer nécessaire. Lorsque cela entraîne une modification substantielle des dispositions de BNP Paribas en matière d'exécution qui pourrait avoir des répercussions sur les Facteurs d'Exécution et leur importance relative, les clients sont informés de l'actualisation de la Politique.

La Politique fait également l'objet d'une revue annuelle en ce qui concerne l'exécution, comprenant une évaluation des Plateformes d'Exécution et des intermédiaires utilisés par BNP Paribas.

En outre, toute modification substantielle des dispositions de BNP Paribas – BCEF Entreprises en matière d'exécution qui affecte sa capacité à continuer d'obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients et qui serait révélée hors de tout processus formel de revue périodique fait l'objet d'un processus de revue distinct et les clients en sont informés en conséquence.

## **9. Traitement des ordres**

La présente section fournit de plus amples informations relatives à la manière dont les ordres sont traités. Le principal objectif est d'assurer que les ordres sont exécutés rapidement, dans les règles et de manière ordonnée.

Lorsque BNP Paribas – BCEF Entreprises recevra un ordre de la part d'un client, elle veillera à ce que cet ordre soit exécuté rapidement et qu'il soit correctement enregistré et alloué.

Lorsque BNP Paribas – BCEF Entreprises recevra des ordres comparables de la part de deux ou plusieurs clients, ces ordres seront exécutés rapidement et par ordre de réception, à moins que leurs caractéristiques ou les conditions de marché ne le permettent pas et que les intérêts du client exigent qu'il en soit autrement.

Les ordres ne sont pas considérés comme étant comparables s'ils sont reçus via différents canaux d'exécution (par exemple, de manière orale ou via DMA), ou via deux bureaux de négociation différents au sein de BNP Paribas – BCEF Entreprises, ou d'une autre manière ne permettant pas de les traiter successivement.

Lorsqu'il appartiendra à BNP Paribas – BCEF Entreprises de procéder au règlement d'un ordre exécuté, elle prendra toutes les mesures nécessaires permettant de garantir que les Instruments Financiers du client ou les fonds du client perçus à titre de règlement dudit ordre exécuté sont rapidement et correctement transférés sur le compte du client concerné.

Les informations relatives aux ordres exécutés des clients ou en attente de /sur le point de l'être seront tenues confidentielles et BNP Paribas – BCEF Entreprises prendra toutes les mesures raisonnables pour garantir que les informations relatives aux ordres en attente ou sur le point d'être exécutés ne seront pas utilisées abusivement.

En vertu de la Directive MIFID II, importante BNP Paribas – BCEF Entreprises est tenue d'informer rapidement ses clients de détail de toute difficulté importante susceptible d'empêcher BNP Paribas – BCEF Entreprises d'exécuter correctement leurs ordres dès lors qu'elle en prendra connaissance.

Bien que cette obligation ne s'applique qu'aux clients de détail, BNP Paribas – BCEF Entreprises s'efforcera d'informer les clients professionnels de manière similaire.

## Annexe I – Définitions

**BTS** : Marché boursier alternatif, système multilatéral de négociation, composé de BATS Exchange Inc. Pour les titres américains, et de BATS Trading limited pour les titres européens notamment de la bourse de Londres, d'Euronext.

**Chi-X** : Marché boursier alternatif européen, système multilatéral de négociation qui revendique une part importante de parts de marché des transactions sur les actions des plus grandes sociétés françaises, allemandes, néerlandaises, suisses, britanniques ou italiennes.

**Espace économique européen (« EEE »)** : accord économique liant les pays de l'Union européenne, l'Islande, le Liechtenstein et la Norvège.

**Equiduct** : plateforme de négociations pan-européenne consistant en un Système Multilatéral de Négociation et exploitée par la Bourse de Berlin. Elle se définit comme une plateforme électronique qui traite de l'intégralité des marchés européens et est reliée à plusieurs contreparties centrales européennes, notamment LCH et Clearnet S.A.

**Euronext** : Marché Réglementé couvrant la France (Euronext Paris), la Belgique (Euronext Bruxelles), les Pays-Bas (Euronext Amsterdam), le Portugal (Euronext Lisbonne) et le Royaume-Uni (Euronext London).

**Internalisateur Systématique** : entreprise d'investissement qui, de façon organisée, fréquente et systématique, négocie pour compte propre lorsqu'elle exécute les ordres des clients en dehors d'un Marché réglementé ou d'un Système Multilatéral de Négociation ou un Système Organisé de Négociation sans opérer de système multilatéral.

**Marché Réglementé** : système multilatéral exploité et/ou géré par un opérateur de marché, qui assure ou facilite la rencontre – en son sein même et selon ses règles non discrétionnaires – de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des instruments financiers, d'une manière qui aboutisse à la conclusion de contrats portant sur des instruments financiers admis à la négociation dans le cadre de ses règles et/ou de ses systèmes, et qui est agréé et fonctionne régulièrement conformément aux dispositions du Titre III de la Directive MIF 2.

**Meilleure Exécution** : obligation de BNP Paribas – BCEF Entreprises de prendre toutes les mesures nécessaires pour obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients lors de l'exécution d'ordres en leur nom en prenant en compte les Facteurs d'Exécution.

**Meilleure Sélection** : BNP Paribas – BCEF Entreprises lorsqu'elle transmet ou place des ordres auprès d'autres entités pour exécution établit et met en œuvre une politique de sélection. Cette politique sélectionne, pour chaque classe d'instruments, les entités auprès desquelles les ordres sont transmis pour exécution. Les entités ainsi sélectionnées doivent permettre à BNP Paribas – BCEF Entreprises de se conformer à son obligation de fournir le meilleur résultat possible pour ses clients.

**MiFIR** : règlement (UE) 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 sur les marchés d'instruments financiers.

**Plateforme d'Exécution** : un Marché Réglementé, un Internalisateur Systématique, un Teneur de Marché ou autre fournisseur de liquidité, ou une entité qui réalise dans un pays tiers des fonctions similaires à celles réalisées par l'une ou l'autre des plateformes précitées.

**Plateforme de Négociation** : un Marché Réglementé, un Système Multilatéral de Négociation ou un Système Organisé de Négociation.

**Plateforme de Négociation équivalente d'un pays tiers** : une plateforme hors de l'EEE jugée équivalente à une Plateforme de Négociation de l'EEE.

**Règlement EMIR** : règlement (UE) 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux.

**Retail Matching Facilities RMF – Best of Book** : service de Meilleure Exécution d'Euronext dédié aux ordres des investisseurs particuliers. Des apporteurs de liquidité dédiés offrent une amélioration de prix pour le flux *retail*, et le service opère au sein du carnet d'ordres central fiable et réglementé d'Euronext.

**Service d'exécution d'ordres pour le compte de tiers** : fait de conclure des accords d'achat ou de vente portant sur un ou plusieurs instruments financiers pour le compte d'un tiers.

**Service de réception et transmission d'ordres pour compte de tiers** : fait de recevoir et de transmettre à un prestataire de services d'investissement, pour le compte d'un tiers, des ordres portant sur un ou plusieurs instruments financiers.

**Système Multilatéral de Négociation (*en anglais Multilateral Tradig facility ou « MTF »*)** : système multilatéral, exploité par une entreprise d'investissement ou un opérateur de marché qui assure la rencontre – en son sein même et selon des règles non discrétionnaires – de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des instruments financiers, d'une manière qui aboutisse à la conclusion de contrats.

**Système Organisé de Négociation (*en anglais Organised Trading Facility ou « OTF »*)** : système multilatéral autre qu'un Marché Réglementé ou un MTF, au sein duquel de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des obligations, des produits financiers structurés, des quotas d'émission ou des instruments dérivés peuvent interagir d'une manière qui aboutisse à la conclusion de contrats.

**Teneur de Marché** : personne qui est présente de manière continue sur les marchés financiers pour négocier pour son propre compte et qui se porte acheteuse et vendeuse d'Instruments Financiers en engageant ses propres capitaux, à des prix fixés par elle.

**Turquoise** : Marché boursier alternatif, système multilatéral de négociation créé par certaines des plus grandes banques de marchés internationales (BNP Paribas, Citi, Crédit Suisse, Deutsche Bank, Goldman Sachs, Merrill Lynch, Morgan Stanley, Société Générale ou UBS) présentant une offre sur les plus grandes valeurs européennes et mondiales. La plateforme Turquoise est une filiale du London Stock Exchange (LSE).

## Annexe II – Liste des Instruments Financiers couverts par la Politique

1. Valeurs mobilières ;
2. Instruments du marché monétaire ;
3. Parts d'organismes de placement collectif ;
4. Contrats d'option, contrats à terme, contrats d'échange, accords de taux futurs et tous autres contrats dérivés relatifs à des valeurs mobilières, des devises, des taux d'intérêt ou des rendements, quotas d'émission ou autres instruments dérivés, indices financiers ou mesures financières avec règlement physique ou en espèces ;
5. Contrats d'option, contrats à terme, contrats d'échange, contrats à terme de gré à gré et tous autres contrats dérivés relatifs à des matières premières qui doivent être réglés en espèces ou qui peuvent être réglés en espèces à la demande de l'une des parties, autrement que pour des raisons de défaillance ou d'autre incident provoquant la résiliation ;
6. Contrats d'option, contrats à terme, contrats d'échange et tous autres contrats dérivés relatifs à des matières premières qui peuvent être réglés physiquement, sous réserve qu'ils soient négociés sur un marché réglementé, un SMN ou un SON, exception faite des produits d'énergie de gros négociés sur un SON devant être réglés physiquement ;
7. Contrats d'option, contrats à terme, contrats d'échange, contrats à terme de gré à gré et tous autres contrats dérivés relatifs à des matières premières qui peuvent être réglés physiquement, non mentionnés par ailleurs au point 6 de la présente Annexe et non destinés à des fins commerciales, qui présentent les caractéristiques d'autres instruments financiers dérivés ;
8. Instruments dérivés servant au transfert du risque de crédit ;
9. Contrats financiers pour différences ;
10. Contrats d'option, contrats à terme, contrats d'échange, accords de taux futurs et tous autres contrats dérivés relatifs à des variables climatiques, des tarifs de fret, des taux d'inflation ou d'autres statistiques économiques officielles qui doivent être réglés en espèces ou qui peuvent être réglés en espèces à la demande d'une des parties, autrement que pour des raisons de défaillance ou d'autre incident provoquant la résiliation, ainsi que tous autres contrats dérivés relatifs à des actifs, des droits, des obligations, des indices et des mesures, non mentionnés par ailleurs dans la présente Section, qui présentent les caractéristiques d'autres instruments financiers dérivés en tenant compte notamment du fait qu'ils soient négociés sur un marché réglementé, un SMN ou un SON ; et
11. Quotas d'émission composés de toutes les unités reconnues conformes aux exigences de la Directive 2003/87/CE (Système d'échange d'émissions).
12. Dépôts structurés.