



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

POLITIQUE D'EXECUTION ET DE SELECTION, ANNEXE 1C – ACTIVITE DE CHANGE (FX)

SECURITIES SERVICES

MARS 2022

TABLE DES MATIERES

1	PRODUITS ET SERVICES CONCERNES.....	2
2	APPLICATION DE LA MEILLEURE EXECUTION.....	2
	2.1. Les Opération de change à la demande.....	2
	2.2. Couverture passive du risque de change (Passive Currency Overlay – PCO).....	3
	2.3. Instructions spécifiques relatives à l'activité de Change à la Demande et de PCO.....	3
	2.4. Opération de gré à gré.....	3
3	FACTEURS D'EXECUTION A PRENDRE EN CONSIDERATION.....	3
4	FORMATION DU PRIX ET CONTROLE.....	4
	4.1. Formation préalable du prix.....	4
	4.2. Types de comparaisons effectuées pour le contrôle <i>a posteriori</i>	5
5	LE LIEU D'EXECUTION	5
6	CONSIDERATIONS SPECIFIQUES.....	5
7	CONTRÔLES.....	5

1 PRODUITS ET SERVICES CONCERNES

La présente politique constituant une annexe à la politique d'exécution de BNP Paribas Securities Services (ci-après, « Securities Services »), les deux documents doivent être considérés conjointement.

La présente annexe détaille l'application de meilleure exécution pour les instruments financiers suivants :

- FX Swaps ;
- FX Forwards.

Etant donné qu'il n'est pas considéré comme un instrument financier, le FX spot (change au comptant) n'est pas soumis aux dispositions relatives à la meilleure exécution. Néanmoins, Securities Services adhère depuis mars 2020 aux principes du FX Global Code.

Securities Services négocie les dérivés sur devises au sein de deux catégories de services :

- (i) Opération de change à la demande et
- (ii) Couverture passive du risque de change (Passive Currency Overlay - PCO).

2 APPLICATION DE LA MEILLEURE EXECUTION

Les clients de l'activité de change de Securities Services sont catégorisés en tant que professionnel selon la directive MIF II et ses règles de classification. Cette annexe traite des obligations de BP2S au regard de cette catégorie de clients.

2.1. Les Opération de change à la demande

Les clients de Securities Services peuvent réaliser des opérations de change à la demande sur l'ensemble des fuseaux horaires via nos tables de négociation de devises basées en Europe, en Amérique et en Asie.

L'accès client se fait par de multiples canaux comprenant :

1. Des plateformes multilatérales de négociation (MTF)¹ ;
2. Des plates-formes électroniques non considérées comme MTF ;
3. Et d'autres moyens (p. ex. : ordres à la voix et chat).

Dans le cas 1 ci-dessus, le lieu d'exécution est le système MTF, puisque le client et Securities Services sont considérés tous les deux comme des participants du MTF.

Dans les cas 2 et 3, le lieu d'exécution au regard de l'opération de change est Securities Services.

Dans tous les cas décrits ci-dessus, Securities Services agit en compte propre (i.e. en tant que contrepartie de la transaction).

L'obligation de meilleure exécution n'est pas due dans les situations suivantes :

- Lorsque le client accède à notre service d'exécution par l'intermédiaire d'un MTF, nous agissons tous deux comme participants du système ;
- Instructions spécifiques telles que détaillées dans le point : #2.3

¹ MTF : Multilateral Trading Facility. FX All, FX Go, FX Connect et 360T sont des MTF.



Le choix du lieu d'exécution relève exclusivement du pouvoir discrétionnaire du client, sur lequel Securities Services n'influe pas.

Securities Services peut potentiellement être sujet à des restrictions sur les opérations de change pouvant limiter sa capacité à exécuter les ordres des clients .

2.2. Couverture passive du risque de change (Passive Currency Overlay – PCO)

Passive Currency Overlay (PCO) fournit des solutions de couverture du risque de change aux clients de Securities Services. Dans ce contexte, l'équipe PCO agit en tant qu'agent d'exécution.

Lorsque les ordres de change en provenance d'un service PCO sont générés et exécutés par Securities Services pour compte du client, nous avons une obligation de meilleure exécution en toutes circonstances, sauf cas particulier énoncés ci-après. Dans cette situation, Securities Services est le lieu d'exécution au regard de l'opération de change et effectue la transaction en compte propre (i.e. en tant que contrepartie), négociant pour le compte du client considéré comme contrepartie.

Securities Services, comme le lieu d'exécution principal au regard des opérations de change ci-avant mentionnées, permet de satisfaire à l'impératif de meilleure exécution selon les facteurs d'exécution et leur importance relative comme détaillé ci-après.

Situation dans laquelle nous n'avons pas d'obligation de meilleure exécution : instructions spécifiques telles que détaillées dans le point 2.3.

2.3. Instructions spécifiques relatives à l'activité de Change à la Demande et de PCO

Lorsque le client fournit des instructions spécifiques, portant soit sur un ordre, soit sur tous les aspects d'un ordre, nous exécutons l'ordre en respectant les instructions données. Ces instructions spécifiques peuvent limiter l'application de la politique d'exécution et le pouvoir discrétionnaire dans le traitement de l'ordre par Securities Services.

Néanmoins, lorsque l'instruction spécifique donnée ne porte que sur une partie ou l'un des aspects de l'ordre, la politique d'exécution reste applicable pour la partie restante de l'ordre qui n'est pas couverte par ladite instruction.

Securities Services peut théoriquement traiter sur des lieux d'exécution qui ne sont pas énumérés dans cette Politique afin de se conformer aux instructions spécifiques des clients.

2.4. Opération de gré à gré

Securities Services peut être amené à négocier des produits de gré à gré. Sur demande du client, Securities Services fournit à celui-ci les informations nécessaires relatives aux conséquences de cette typologie d'opérations et à l'équité du prix.

3 FACTEURS D'EXECUTION A PRENDRE EN CONSIDERATION

Lorsque Securities Services exécute des opérations de change et en l'absence de consignes particulières, nous accordons la priorité qui suit aux facteurs d'exécution :

1. Probabilité d'exécution

BNP s'efforce de fournir un prix avec une fourchette de temps suffisante pour que le client puisse, s'il le souhaite, donner son accord, nonobstant le risque qu'un mouvement important du marché rende l'offre irrecevable.



2. Probabilité de règlement

Avant toute offre de prix, Securities Services vérifie la ligne de crédit et la disponibilité de la limite de règlement le cas échéant, et ne procède à l'émission d'un prix ferme que lorsque les limites sont suffisantes pour le règlement requis par l'opération.

3. Taille de l'ordre

L'offre de prix ne peut avoir lieu que lorsque la totalité de l'ordre du client peut être satisfaite. Si les conditions de marché l'en empêchent, Securities Services se retourne vers le client pour lui proposer un changement dans les critères d'exécution et permettre l'exécution de l'ordre par parties.

4. Vitesse et prix

Securities Services vise à fournir un service hautement compétitif à ses clients et répond aux demandes avec un prix qu'il estime concurrentiel, juste et émis dans une limite de temps acceptable. La vitesse et le prix sont considérés d'égale importance.

5. Coût

Lorsque Securities Services est le lieu d'exécution, aucuns frais supplémentaires ne s'ajoutent au prix fourni au client par Securities Services pour cet accès.

4 FORMATION DU PRIX ET CONTROLE

Lorsque Securities Services agit en compte propre (i.e. en tant que contrepartie) sur une plate-forme de négociation ou négocie des produits de gré à gré (y compris des produits sur-mesure), et quand l'obligation de meilleure exécution a été identifiée comme s'appliquant, nous nous assurons de l'équité du prix proposé au client en collectant les données de marché utilisées pour l'estimation du prix dudit produit et, dans la mesure du possible, nous établissons une comparaison avec des produits similaires ou comparables. Le prix consiste au prix Mid Market, auquel s'ajoute un certain nombre de coûts (tel que décrit dans la section #4.1) et de marges pour aboutir au prix final proposé au client.

4.1. Formation préalable du prix

Pour l'estimation de la « juste valeur » d'un instrument financier, exploitant les capacités de BNP Paribas Global Markets, nous faisons un usage intensif des prix de marché externes pour des produits similaires ou corrélés. Ces prix de négociation externes sont alors pris en compte, conjointement avec des paramètres modélisés par les modèles propriétaires internes de BNP Paribas, pour établir les prix d'un ensemble de produits. Tout au long d'une journée de cotation, Securities Services exploite BNP Paribas Global Markets pour procéder continuellement au recalibrage de ces paramètres qui modélisent les marchés disponibles pour nous assurer que les prix sont toujours corrects et avec la dernière information.

Une fois la juste valeur déterminée, le prix final est établi en prenant en compte deux autres composantes :

- La fourchette d'exécution : la fourchette d'exécution est un coût interne explicite qui correspond à notre propre rémunération pour la liquidité fournie. Securities Services, fait levier sur les capacités de BNP Paribas Global Markets pour évaluer les conditions de marché en continu, et d'ajuster la fourchette d'exécution lorsque nécessaire. Les fourchettes d'exécution font l'objet de directives internes pour chaque catégorie de produits.
- Autres coûts : les autres coûts sont constitués des frais de crédit et de financement, ainsi que des marges, qui s'additionnent pour produire le prix proposé au client. Lesdits coûts et charges doivent faire l'objet d'une divulgation au client, conformément à l'article 24(4) de la directive 2014/65/UE et de l'article 50 du règlement délégué de la Commission C (2016) 2398 final.



4.2. Types de comparaisons effectuées pour le contrôle *a posteriori*

Des comparaisons de prix par rapport à des références internes et externes ont lieu afin de veiller à ce que les obligations de meilleure exécution soient satisfaites sur une base continue. Chaque fois que possible, les prix externes de plates-formes de marché sont utilisés pour obtenir la meilleure comparaison de nos prix vis-à-vis des prix externes disponibles. Lorsque les données externes sont limitées en portée ou qualité, les données internes peuvent servir de référence. Lorsque les données internes de prix sont utilisées, des contrôles supplémentaires ont lieu pour assurer l'intégrité des données.

Lorsque l'obligation de meilleure exécution s'applique, nous contrôlons la fourchette d'exécution appliquée et enquêtons sur les situations où, le cas échéant, les directives internes n'ont pas été suivies.

5 LE LIEU D'EXECUTION

Le lieu d'exécution peut être à la fois BP2S ou une plateforme de négociation électronique tel que le système multilatéral de négociations « MTF » où les clients accèdent à notre liquidité. Une liste des principales plateformes MTF où les clients accèdent à notre liquidité électroniquement est disponible sur à l'adresse suivante :

<https://securities.cib.bnpparibas/regulatory-disclosures-publications/markets-in-financial-instrument-directive-ii-mifid-ii/>

BP2S traitent les opérations sur produits de change de ses clients face à son compte propre. Pour les produits de change négociés sur une plateforme de négociation « traded on a trading » venue, BP2S agit en tant qu'internalisateur systématique.

6 CONSIDERATIONS SPECIFIQUES

Dans certaines circonstances, Securities Services peut accepter de négocier une opération à un prix basé sur une référence de prix publiée, telle que le fixing WM/Refinitiv fixing² de 16 heures. L'écart à appliquer, le cas échéant, est négocié avec le client a priori et comme de tels ordres requièrent que le client en spécifie tous les aspects, ne laissant aucune marge discrétionnaire à Securities Services, l'obligation de meilleure exécution n'est pas applicable. Nous exécutons de tels ordres, également intitulés « ordres de fixing », en compte propre (i.e. en tant que contrepartie) puisque l'activité de change comporte un risque de marché par rapport au taux de change fixing, et nous facturons des frais communiqués à l'avance. L'obligation de meilleure exécution ne s'applique pas sur les ordres au fixing car Securities Services ne dispose d'aucune marge discrétionnaire et l'application des frais est convenue à l'avance par le client avant que l'ordre ne soit accepté.

7 CONTRÔLES

Un cadre de contrôle est en place pour assurer le respect de la politique d'exécution (détaillée ci-avant) et de l'ensemble des procédures Groupe. Les résultats des contrôles sont remontés et revus au travers d'une gouvernance de contrôle dédiée via des comités en place au sein du Métier BP2S MFS. Une analyse post-trade est réalisée afin de vérifier que les prix pratiqués par l'activité sont en ligne avec la politique d'exécution en place et les niveaux de marché.

Un exercice de Risk Control Self Assessment (RCSA) est réalisé au moins une fois par an, afin de s'assurer que chaque risque identifié (et notamment ceux en matière de protection des intérêts des clients) est adéquatement atténué grâce à

² Les calculs de benchmark FX de World Markets Company's WM/Refinitiv sont fournis par Refinitiv.



des contrôles pertinents et efficaces. Cet ensemble de contrôles est défini dans les Plans de Contrôles Génériques (« GCP »), et est réalisé par les équipes de 1er et 2nd niveaux de contrôles.

