

Politique de BNP Paribas CIB relative à l'exécution et au traitement des ordres

BNP PARIBAS CIB GLOBAL MARKETS ET SECURITIES SERVICES
Londres, octobre 2025



BNP PARIBAS

The bank
for a changing
world

Table des matières

1. Objet de la politique	3
2. Champ d'application de la politique	4
2.1. Zone géographique et entités concernées	4
2.2. Clients concernés	4
2.3. Activités	4
2.3.1. Réception et transmission des ordres	5
2.3.2. Exécution des ordres pour le compte des clients et demandes d'offre de prix	5
2.3.3. Instructions spécifiques de la part des clients	7
2.4. Accès Electronique Direct	7
3. La manière dont BNP Paribas offre la meilleure exécution	8
3.1. Facteurs d'exécution et de sélection	8
3.1.1. Généralités	8
3.1.1.1. Clients de détail	8
3.1.1.2. Clients professionnels	8
3.1.2. Facteurs de sélection	9
3.2. Plateformes d'exécution	9
3.3. Coûts d'exécution	10
4. Obligations en matière de négociation d'actions et d'instruments dérivés	11
5. Exécution d'ordres en dehors d'un Marché réglementé (Regulated Market « RM »), d'un Système multilatéral de négociation (Multilateral Trading Facility « MTF ») et d'un Système organisé de négociation (Organised Trading Facility « OTF »), collectivement, les « Plateformes de négociation » (« Trading Venues »)	12
6. Restrictions	12
7. Contrôle et déclaration	13
7.1. Contrôle	13
7.2. Déclaration aux clients	14
7.3. Exigences en matière de déclaration publique	14
8. Gouvernance	15
9. Traitement des ordres	16
9.1. Principes généraux	16
9.2. Regroupement et répartition des ordres de clients	17
Annexe I : Liste des instruments financiers couverts par la présente Politique	18
Annexe II : Définition	19
Annexe III : Liste des plateformes d'exécution	21

1. Objet de la politique

La présente Politique de BNP Paribas CIB relative à l'exécution et au traitement des ordres (la « **Politique** ») a été élaborée dans le but d'informer les clients sur les dispositions mises en place par BNP Paribas (« **BNP Paribas** ») afin de gérer l'exécution des ordres des clients conformément aux exigences de la nouvelle Directive 2014/65/UE sur les marchés d'instruments financiers et les mesures d'exécution telles que transposées dans la législation et la réglementation nationales (« **MiFID II** »), dans la mesure où elles s'appliquent. BNP Paribas est tenue de prendre toutes les mesures nécessaires pour obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients lors de l'exécution d'ordres (ou de la réception et de la transmission d'ordres) en leur nom, en prenant en compte des facteurs tels que le prix, la rapidité, la probabilité d'exécution et de règlement, la taille, la nature ou toute autre considération pertinente relative à l'exécution de l'ordre (« **Facteurs d'exécution** » ; lesdites obligations faisant référence à son obligation de « **meilleure exécution** »). BNP Paribas n'est pas tenue d'offrir la meilleure exécution pour chaque ordre, considéré individuellement, exécuté pour le compte de ses clients. BNP Paribas n'a aucune obligation fiduciaire résultant des points exposés dans la Politique, outre les obligations réglementaires spécifiques qui lui incombent et les obligations contractuelles convenues avec ses clients.

La Politique explique la manière dont BNP Paribas traitera les ordres et les demandes d'offre de prix, activité au regard de laquelle BNP Paribas est soumise à une obligation de meilleure exécution.

Les termes employés dans la présente Politique, mais qui n'y sont pas définis ont le sens qui leur est attribué en Annexe II.

2. Champ d'application de la politique

2.1. Zone géographique et entités concernées

La présente Politique s'appliquera aux opérations conclues par (i) les entités de BNP Paribas figurant dans la liste suivante (qui peut être actualisée de temps à autre) et (ii) leurs succursales au sein de l'Espace économique européen (EEE) et au Royaume-Uni :

- BNP Paribas Financial Markets SNC
- BNP Paribas SA

La présente Politique s'appliquera également lorsqu'une des entités de BNP Paribas énumérées ci-dessus (ou l'une de leurs succursales au sein de l'EEE et au Royaume-Uni) transmettra l'ordre d'un client à un tiers afin que ce dernier l'exécute.

La présente Politique s'appliquera lorsqu'une entité de BNP Paribas réglementée au sein de l'EEE et au Royaume-Uni transmettra un ordre à un courtier-négociant hors de l'EEE afin que ce dernier l'exécute, auquel cas BNP Paribas aura un devoir de meilleure sélection et exigera que le courtier-négociant en charge de l'exécution offre la meilleure exécution.

En revanche, la présente Politique ne s'appliquera pas aux opérations entre des clients et des entités de BNP Paribas non réglementées au sein de l'EEE et au Royaume-Uni ou des succursales d'entités de BNP Paribas réglementées au sein de l'EEE et du Royaume-Uni, situées hors de l'EEE et du Royaume-Uni.

2.2. Clients concernés

La Politique s'applique aux opérations exécutées avec les clients professionnels et clients de détail, tel que défini par la Directive MiFID II. Les clients auront été formellement notifiés par BNP Paribas de la catégorie à laquelle ils appartiennent.

La présente Politique, conformément à la Directive MiFID II, ne s'applique pas aux opérations exécutées avec les clients considérés par BNP Paribas comme des « contreparties éligibles ».

2.3. Activités

La présente Politique s'appliquera aux instruments financiers énumérés en Annexe I lorsque BNP Paribas :

- Recevra et transmettra des ordres de ses clients afin qu'ils soient exécutés ; et
- Exécutera des ordres et des demandes d'offre de prix pour le compte de ses clients.

2.3.1. Réception et transmission des ordres

BNP Paribas aura une obligation de meilleure exécution conformément à la présente Politique lorsqu'elle recevra l'ordre d'un client et le transmettra à un tiers afin que ce dernier l'exécute.

BNP Paribas peut décider de convenir que les ordres soient exécutés par d'autres entités affiliées au Groupe BNP Paribas.

BNP Paribas contrôlera l'efficacité des arrangements conclus avec des courtiers tiers, notamment ceux qui ont été conclus avec des entités affiliées à BNP Paribas (se reporter à la Section 6 pour en savoir plus).

2.3.2. Exécution des ordres pour le compte des clients et demandes d'offre de prix

L'application du principe de meilleure exécution sera limitée aux ordres exécutés par BNP Paribas « pour le compte de ses clients ».

Ce principe s'appliquera toujours lors de négociations que BNP Paribas 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 exploitable et où BNP Paribas dispose d'une marge discrétionnaire relativement à l'exécution de l'ordre. À titre d'exemple, ce principe s'applique lorsque BNP Paribas reçoit, entre autres choses, l'une des instructions suivantes :

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

Dans les autres situations dans lesquelles un client négocie avec BNP Paribas, cette dernière n'aura le devoir de meilleure exécution que si l'on considère que le client accorde une confiance légitime à BNP Paribas pour protéger ses intérêts relativement à l'exécution de l'opération.

Lorsqu'un client demande à BNP Paribas de présenter un prix à des fins de négociation bilatérale (une « RFQ », ou Demande d'offre de prix), l'application du principe de meilleure exécution dépendra de la nature et des circonstances de la demande et du fait que le client accorde ou non une confiance légitime à BNP Paribas au moment de la RFQ.

Confiance légitime

(A) Clients de détail

Les clients de détail sont toujours présumés accorder cette confiance à BNP Paribas. Par conséquent, lorsque BNP Paribas négocie pour compte propre au nom d'un client de détail ou que BNP Paribas répond à une RFQ qu'il lui a transmise, BNP Paribas est soumise à un devoir de meilleure exécution.

(B) Clients professionnels

En ce qui concerne les clients professionnels, il est nécessaire de déterminer si le client se repose sur BNP Paribas 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 ce client accorde une confiance moindre à BNP Paribas. À l'inverse et à titre d'exemple, le fait que BNP Paribas fournit des conseils ou une recommandation sur une opération particulière peut indiquer que le client accorde sa confiance à BNP Paribas. De temps à autre, BNP Paribas est susceptible de communiquer aux clients des prévisions d'opérations et des prix indicatifs par l'intermédiaire de ses 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 qu'ils se reposent sur BNP Paribas 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 peut indiquer qu'ils ne se reposent pas légitimement sur BNP Paribas. Plus le niveau de transparence de BNP Paribas sur la liquidité et les prix est élevé par rapport à celui des clients, plus les clients se reposeront légitimement sur BNP Paribas pour protéger leurs propres intérêts ; et
- **Les informations fournies par BNP Paribas et tout agrément** : La mesure dans laquelle des accords ont été conclus entre le client et BNP Paribas aideront à déterminer si ce client se repose légitimement ou non sur BNP Paribas pour protéger ses propres intérêts.

2.3.3. Instructions spécifiques de la part des clients

Nonobstant ce qui précède, lorsqu'un client a passé un ordre assorti d'instructions spécifiques qui couvrent tous les aspects dudit ordre, en conséquence, le trader n'ayant aucune discrétion sur le traitement de l'ordre, le principe de meilleure exécution ne s'appliquera pas.

Les clients doivent savoir que lorsqu'ils assortissent des ordres d'instructions spécifiques, les éléments contenus dans ces consignes peuvent, dans certains cas, empêcher BNP Paribas de prendre les mesures que met en place la présente Politique dans le but d'obtenir le meilleur résultat possible dans l'exécution de ces ordres.

Dans de tels cas, BNP Paribas peut décider de discuter des potentielles répercussions de la consigne avec le client, lorsque la nature de l'ordre le permet, bien que BNP Paribas ne soit nullement obligée de le faire.

Dans la mesure où un client passe un ordre assorti d'instructions spécifiques qui ne couvrent que certains aspects dudit ordre, le principe de meilleure exécution sera dû pour les aspects de l'ordre dont les éléments ne sont pas couverts par les consignes, par exemple lorsque l'ordre ne précise pas la plateforme sur laquelle la négociation devrait être exécutée.

2.4. Accès Electronique Direct

Dans certains cas, BNP Paribas peut accepter de donner au client accès à son service d'Accès direct électronique au marché (« **DEA** » ie Direct Electronic Access). Les ordres passés par l'intermédiaire de DMA constitueront une instruction spécifique et BNP Paribas n'aura pas d'obligation de meilleure exécution.

BNP Paribas se réserve néanmoins le droit d'intervenir au niveau du routage et de l'exécution des ordres passés par l'intermédiaire de DEA lorsque les paramètres d'origine sont susceptibles d'avoir des répercussions défavorables sur les marchés.

3. La manière dont BNP Paribas offre la meilleure exécution

3.1. Facteurs d'exécution et de sélection

3.1.1. Généralités

Lors de l'exécution d'un ordre pour le compte d'un client, BNP Paribas 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 prendra en compte les Facteurs d'exécution suivants :

- Prix, en visant à obtenir le meilleur prix possible pour le client ;
- Taille de l'ordre et liquidité disponible sur le marché ;
- Rapidité d'exécution ;
- Coûts d'exécution, par exemple, frais de compensation et d'exécution sur le marché ;
- Probabilité d'exécution et de règlement ;
- Nature de l'ordre ; et
- Tout autre élément pertinent relatif à l'exécution de l'ordre, par exemple les potentielles répercussions sur le marché.

3.1.1.1. Clients de détail

Lorsque BNP Paribas 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 sont 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.

3.1.1.2. Clients professionnels

Lorsque BNP Paribas 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.

3.1.2. Facteurs de sélection

BNP Paribas peut transmettre les ordres à une filiale ou à une tierce partie en vue de leur exécution. Lorsque c'est le cas, BNP PARIBAS prend toutes les mesures raisonnables pour obtenir le meilleur résultat possible pour ses Clients.

BNP Paribas :

- Déterminera seul sur la base des facteurs ci-dessus, la plateforme d'exécution finale à laquelle seront communiquées les instructions en conséquence ;
- Ou bien s'assurera que le tiers auquel l'ordre a été transmis dispose bien sur place de tous les moyens lui permettant (i.e. à BNP PARIBAS) de satisfaire à ses obligations de Meilleure Exécution

Si BNP PARIBAS devait solliciter une tierce partie pour exécuter ses ordres, nous prendrions en considération un certain nombre de facteurs tels que :

- L'accessibilité aux marchés souhaités ;
- L'expérience desdits marchés ;
- La performance du règlement ;
- La qualité des services d'exécution des ordres ;
- Les capacités d'information et de reporting ;
- La solvabilité financière de la tierce partie ;
- La réputation de ce tiers.
- Tout autre élément pertinent relatif à l'exécution de l'ordre

3.2. Plateformes d'exécution

BNP Paribas 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 un tout autre apporteur de liquidité notamment BNP PARIBAS exécutant pour son propre compte. Dans la mesure où BNP Paribas 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.

Une liste des principales plateformes d'exécution utilisées par BNP Paribas par classe d'instruments financiers est présentée en Annexe III à la présente Politique. BNP Paribas peut décider d'utiliser des plateformes d'exécution alternatives qui ne figurent pas en Annexe III lorsque cela est jugé approprié et favorable pour offrir le meilleur résultat possible pour le client.

BNP Paribas 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 déterminer l'adéquation des nouvelles plateformes d'exécution. Lors de cette évaluation,

BNP Paribas 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 :

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

3.3. 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 RFQ, BNP Paribas peut exiger des frais, une commission ou appliquer une majoration ou un écart sur le prix d'exécution. BNP Paribas 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.

Lorsque BNP Paribas exécute les ordres pour le compte de ses clients, BNP Paribas 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, qui constituerait une violation des exigences en matière d'incitation et de conflits d'intérêts de la Directive MiFID II, notamment son Article 24(9). BNP Paribas ne prend part à aucun paiement pour les flux d'ordres.

4. Obligations en matière de négociation d'actions et d'instruments dérivés

BNP Paribas 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, un MTF ou un Internalisateur systématique, ou 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.

BNP Paribas 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 MTFs, des OTFs ou des Plateformes de négociation équivalentes dans un pays tiers.

5. Exécution d'ordres en dehors d'un Marché réglementé (Regulated Market « RM »), d'un Système multilatéral de négociation (Multilateral Trading Facility « MTF ») et d'un Système organisé de négociation (Organised Trading Facility « OTF »), collectivement, les « Plateformes de négociation » (« Trading Venues »)

Dans certains cas, BNP Paribas, 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 seront exposées au risque de contrepartie et ne seront 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 est soumise à des restrictions internes en matière de négociation, il ne sera peut-être pas possible d'accepter l'ordre d'un client. Le client en sera informé dans les meilleurs délais lors de la réception de ce dernier.

7. Contrôle et déclaration

7.1. Contrôle

BNP Paribas contrôlera l'efficacité constante de ses dispositions en matière d'exécution de manière générale et conformément à la présente Politique. En ce qui concerne les ordres relatifs aux instruments financiers cotés exécutés pour le compte des clients sur des plateformes d'exécution, une analyse postérieure à l'opération sera réalisée afin d'attester de l'efficacité des dispositions de BNP Paribas en matière d'exécution. Cette analyse prendra en compte les résultats obtenus pour les clients d'après divers 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 ce dernier.

Afin de vérifier le caractère équitable du prix des opérations exécutées suite à une RFQ, quand la meilleure exécution est due, BNP Paribas comparera le prix proposé aux prix de référence internes ou externes. Chaque fois que possible, **BNP Paribas** utilisera des prix externes, provenant de plateformes de négociation, de courtiers, etc., afin de comparer les prix de BNP Paribas à ceux du marché. Lorsque les données externes ne sont pas disponibles ou sont limitées en termes de quantité ou de qualité, les données relatives aux prix de référence internes peuvent être utilisées.

Dans ce cas, des contrôles additionnels sont requis, afin de s'assurer de l'intégrité des données. BNP Paribas s'attend à ce que la quantité et la qualité des données de référence externes disponibles s'améliorent au fil du temps. BNP PARIBAS en surveillera continuellement l'amélioration et délaissera les prix de référence internes au profit des prix de référence externes au moment approprié.

Concernant les activités pour lesquelles BNP Paribas 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 honoraires facturés.

Pour les activités où aucun honoraire de transaction n'est facturé, telle qu'une demande d'offres de prix, BNP Paribas appliquera une marge dans le prix proposé pour couvrir les coûts et le risque associés avec la transaction. Le niveau de la marge appliquée est sujet à des processus et contrôles internes conçus pour assurer que cette marge soit raisonnable et proportionnée au risque encouru.

7.2. Déclaration aux clients

Sur demande raisonnable et proportionnée, BNP Paribas communiquera à ses clients, avec clarté et dans un délai raisonnable, des rapports et des informations relativement à la présente Politique, à la manière dont elle est revue et aux performances de BNP Paribas concernant le traitement des ordres et des RFQ.

7.3. Exigences en matière de déclaration publique

Conformément à la Directive MiFID II, BNP Paribas a historiquement mis à disposition certaines informations et données relatives à la qualité d'exécution sur ses cinq principales plateformes d'exécution.

Les obligations en matière de déclaration concernant la publication des données relatives à la qualité de l'exécution requièrent que BNP Paribas communique les informations suivantes chaque trimestre (cf. Note 1 ci-dessous) ;

- Informations relatives à la plateforme d'exécution et aux instruments financiers ;
- Prix ;
- Coûts ;
- Probabilité d'exécution ;
- Informations complémentaires relatives aux plateformes d'exécution avec livre d'ordres à enchères continues et dirigées par les prix ; et
- Informations complémentaires relatives aux plateformes d'exécution avec demandes de prix.

BNP Paribas a précédemment annuellement publié une liste des cinq principales plateformes d'exécution pour chaque classe d'instruments financiers négociés.

(Note 1) Veuillez noter que BNP Paribas a suspendu la publication des rapports RTS 27 et RTS 28 suite à l'adoption comme convenu de la revue de niveau 1 de MIFID II/MIFIR. Cette revue inclut la suppression de l'obligation de reporting des sociétés d'investissement prévue par l'article 27(6) de MIFID II relative à la publication annuelle d'information sur l'identité des plateformes d'exécutions (RTS27), la qualité d'exécution (RTS 28) ainsi que le fait que les lettres publiées par l'ESMA confirment la dépriorisation des actions de supervision sur l'obligation de publier le rapport RTS 27 après le 28 février 2023 et le RTS 28 après le 28 février 2024. Reference: [ESMA35-335435667-5871 Statement on the deprioritisation of supervisory actions on the obligation to publish RTS 28 reports in light of the agreement on the MiFID II/MiFIR review \(europa.eu\)](#)

8. Gouvernance

BNP Paribas a mis en place des processus de gouvernance interne permettant d'évaluer les mesures mises en place en matière d'exécution, le traitement des ordres et son infrastructure de déclaration et de contrôle de l'exécution. Des Comités de gouvernance se réuniront régulièrement afin d'évaluer l'efficacité de ces dispositions 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 en seront informés via l'actualisation de la Politique. La présente Politique fera également l'objet d'une revue annuelle, comprenant une évaluation des plateformes d'exécution utilisées par BNP Paribas. En outre, toute modification substantielle des dispositions de BNP Paribas en matière d'exécution qui affecte la capacité de cette dernière à continuer d'obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients qui est révélée hors de tout processus formel de revue périodique fera l'objet d'un processus de revue distinct et les clients en seront informés en conséquence.

9. Traitement des ordres

La section ci-dessous fournit de plus amples informations relatives à la manière dont les ordres seront traités, le principal objectif étant d'assurer que les ordres sont exécutés rapidement, dans les règles et de manière ordonnée.

9.1. Principes généraux

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

Lorsque **BNP Paribas** 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 du marché ne le permettent pas, ou que les intérêts du client exigent qu'il en soit autrement. Les ordres ne seront 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 ou d'une autre manière ne permettant pas de les traiter successivement.

Lorsqu'il appartiendra à **BNP Paribas** de procéder au règlement d'un ordre exécuté, **BNP Paribas** 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 des clients exécutés ou en attente de/sur le point de l'être seront tenues confidentielles et **BNP Paribas** 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, **BNP Paribas** est tenue d'informer rapidement ses clients de détail de toute difficulté importante susceptible d'empêcher **BNP Paribas** d'exécuter correctement leurs ordres dès lors que **BNP Paribas** en prendra connaissance. Bien que cette obligation ne s'applique qu'aux clients de détail, **BNP Paribas** s'efforcera d'informer les clients professionnels de manière similaire.

9.2. Regroupement et répartition des ordres de clients

BNP Paribas a pour pratique courante de ne pas regrouper les ordres d'un client avec les ordres ou les opérations d'un autre client ou les transactions de BNP Paribas en compte propre. En revanche, dans certaines circonstances, ce regroupement peut avoir lieu, mais uniquement lorsque les conditions suivantes sont remplies :

- a) Il est peu probable que le regroupement des ordres et des opérations fonctionne globalement au désavantage d'un client dont l'ordre doit être regroupé ;
- b) Chaque client dont l'ordre doit être regroupé est informé que le regroupement peut fonctionner à son désavantage concernant un ordre en particulier ;
- c) Lorsqu'ils sont exécutés, les ordres regroupés sont équitablement répartis, en prenant en compte la taille de l'ordre et le prix des ordres exécutés ;
- d) En ce qui concerne les ordres de clients regroupés avec des ordres pour compte propre ayant uniquement été partiellement exécutés, la priorité de répartition sera accordée à l'ordre du client et la répartition se fera de sorte à ne pas porter préjudice au client. En revanche, dans la mesure où **BNP Paribas** peut démontrer en invoquant des motifs raisonnables que, sans regrouper l'ordre avec un ordre pour compte propre, l'opération n'aurait pas pu être exécutée ou n'aurait pu l'être à des conditions aussi favorables, la répartition se fera en fonction de la taille relative de l'ordre du client et de l'ordre pour compte propre de BNP Paribas ; et
- e) Dans le cas où **BNP Paribas** déterminerait qu'une opération pour compte propre ayant été exécutée avec un ou plusieurs ordres de clients devrait être à nouveau répartie, cette nouvelle répartition se ferait de manière équitable, raisonnable et sans porter préjudice aux clients.

Annexe I : Liste des instruments financiers couverts par la présente 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 Section 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 sur la différence ;
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) a été reconnue.
12. Dépôts structurés

Annexe II : Définition

Meilleure exécution : Obligation de BNP Paribas de prendre toutes les mesures nécessaires pour obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients lors de l'exécution d'ordres (ou de la réception et de la transmission d'ordres) en leur nom, en prenant en compte les Facteurs d'exécution.

EEE : Espace économique européen.

Règlement EMIR : Règlement (UE) N° 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.

Plateforme de négociation équivalente d'un pays tiers : une plateforme hors de l'EEE jugée équivalente à une Plateforme de négociation conformément à l'Article 25(4) (a) de la Directive MiFID II.

Facteurs d'exécution : ce terme inclut des facteurs tels que le prix, la rapidité, la probabilité d'exécution et de règlement, la taille, la nature ou toute autre considération pertinente relative à l'exécution d'un ordre en particulier.

Plateforme d'exécution : un Marché réglementé, un MTF, un OTF, 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.

Teneur de marché : une 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 qu'elle aura fixés.

MIFIR : Règlement (UE) N° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 sur les marchés d'instruments financiers.

Système multilatéral de négociation ou **MTF** : un système multilatéral, exploité par une entreprise d'investissement ou un opérateur de marché, qui assure la rencontre de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des instruments financiers, de manière à aboutir à la conclusion de contrats conformément aux dispositions du Titre II de la Directive MiFID II.

Système organisé de négociation ou **OTF** : un système multilatéral qui n'est pas un Marché réglementé ou un SMN sur lequel de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des obligations, des produits de financement structuré, des permis quotas d'émission ou des instruments dérivés peuvent interagir d'une manière qui aboutisse à la conclusion de contrats conformément aux dispositions du Titre II de la Directive MiFID II.

Marché réglementé ou **RM** : un système multilatéral exploité et/ou géré par un opérateur de marché, qui facilite la rencontre 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 MiFID II.

NTR 27 : Règlement délégué (UE) 2017/575 de la Commission du 8 juin 2016 complétant la Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers par des normes techniques de réglementation relatives aux données que doivent publier les plateformes d'exécution sur la qualité d'exécution des opérations.

NTR 28 : Règlement délégué (UE) 2017/576 de la Commission du 8 juin 2016 complétant la Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers par des normes techniques de réglementation concernant la publication annuelle par les entreprises d'investissement d'informations sur l'identité des plateformes d'exécution et la qualité de l'exécution.

Internalisateur systématique : une entreprise d'investissement qui, de manière organisée, fréquente et systématique, négocie pour compte propre en exécutant les ordres des clients en dehors d'un Marché réglementé ou d'un SMN.

Plateforme de négociation : Un Marché réglementé, un MTF ou un OTF.

Annexe III : Liste des plateformes d'exécution

Agency				
ASX - ALL MARKETS	ASX - TRADE24	BORSA ISTANBUL - FUTURES AND OPTIONS MARKET	Brasil Bolsa Balcão S.A.	BURSA MALAYSIA
CBOE FUTURES EXCHANGE	CHICAGO BOARD OF TRADE	CHICAGO MERCANTILE EXCHANGE	COMMODITIES EXCHANGE CENTER	DALIAN COMMODITY EXCHANGE
DRW	DUBAI MERCANTILE EXCHANGE	EUREX DEUTSCHLAND	EURONEXT - EURONEXT AMSTERDAM	EURONEXT - EURONEXT BRUSSELS
EURONEXT - EURONEXT LISBON	EURONEXT - EURONEXT PARIS	EUROPEAN ENERGY EXCHANGE	FEX GLOBAL	GIFT Connect
HONG KONG FUTURES EXCHANGE LTD.	ICE ENDEX FUTURES	ICE FUTURES ABU DHABI	ICE FUTURES EUROPE	ICE FUTURES EUROPE - AGRICULTURAL PRODUCTS DIVISION
ICE FUTURES EUROPE - EQUITY PRODUCTS DIVISION	ICE FUTURES EUROPE - EUROPEAN UTILITIES DIVISION	ICE FUTURES EUROPE - FINANCIAL PRODUCTS DIVISION	ICE FUTURES EUROPE - OIL AND REFINED PRODUCTS DIVISION	ICE FUTURES U.S.
ICE FUTURES U.S. ENERGY DIVISION	ITALIAN DERIVATIVES MARKET	JSE EQUITY DERIVATIVES MARKET	KOREA EXCHANGE (FUTURES MARKET)	Liquid Capital Markets
LONDON METAL EXCHANGE	Mako derivatives	Maven Derivatives	MEFF FINANCIAL DERIVATIVES	MIAX EMERALD, LLC
MINNEAPOLIS GRAIN EXCHANGE	NASDAQ OMX COMMODITIES	NASDAQ OMX NORDICS	NATIONAL STOCK EXCHANGE OF INDIA	NEW YORK MERCANTILE EXCHANGE
NODAL EXCHANGE	Optiver	OSAKA EXCHANGE	SHANGHAI INTERNATIONAL ENERGY EXCHANGE	SINGAPORE EXCHANGE
Susquehanna	TAIWAN FUTURES EXCHANGE	THAILAND FUTURES EXCHANGE	THE MONTREAL EXCHANGE / BOURSE DE MONTREAL	TOKYO COMMODITY EXCHANGE
TOKYO FINANCIAL EXCHANGE	Tower Trading	US EQUITY OPTIONS	WARSAW STOCK EXCHANGE/FINANCIAL DERIVATIVES	

Politique de BNP Paribas CIB relative à l'exécution et au traitement des ordres
octobre 2025

Commodities				
BNP PARIBAS	CBOT	CME GROUP OF MARKETS	COMEX	DALIAN COMMODITY EXCHANGE
EEX GROUP OF MARKETS	EURONEXT	ICE ENDEX	ICE FUTURES EUROPE (IFEU)	ICE FUTURES US (IFED)
LCH. CLEARNET	LONDON METAL EXCHANGE	MINEAPOLIS GRAIN EXCHANGE	NYMEX	SHANGAI FUTURES EXCHANGE
SINGAPORE EXCHANGE	TITAN OTC			

Credit				
AMSTEL	BGC GROUP	BLOOMBERG (MTF)	BLOOMBERG SEF	BNP PARIBAS
BONDS.COM	BROKER TECH	CREDITEX – MTF	EQUILEND	EUROBROKERS
EURONEXT	FIRST BROKER SEC	GFI BROKERS LTD	GFI SECURITIES LTD	GLMX
ICAP	ICE BONDPOINT	LIQUIDNET	LPS CAPITAL	MARKETAXESS
MTS BOND VISION	MINT	RP MARTIN	SIX SWISS EXCHANGE	SUNRISE
TRADEWEB	TRADITION (UK) LIMITED	TRUMID	TULLETT PREBON (EUROPE) LIMITED	TULLETT PREBON (SECURITIES) LIMITED
TW SEF LLC	UBS BOND PORT	VIRTU FINANCIAL		

Equities
See Venues listed: https://info.cortex.bnpparibas.com/cortex-equities

Politique de BNP Paribas CIB relative à l'exécution et au traitement des ordres
octobre 2025

Equities Derivatives				
AIM ITALIA - BORSA ITALIANA	BATS CHI-X EUROPE - MTF	BATS CHI-X EUROPE - RM	BLOOMBERG (MTF)	BLOOMBERG TRADING FACILITY B.V.
BME - BOLSAS Y MERCADOS ESPANOLAS	BNP PARIBAS	BOLT MARKETS LIMITED	BORSE BERLIN EQUIDUCT	EQUILEND / BONDLAND
ETF PLUS - BORSA ITALIANA	EUREX DEUTSCHLAND	EURONEXT - EURONEXT AMSTERDAM	EURONEXT - EURONEXT BRUSSELS - DERIVATIVES	EURONEXT - EURONEXT PARIS
EURONEXT EQF, EQUITIES AND INDICES DERIVATIVES	EUROTLX	GFI BROKERS LTD	GFI SECURITIES LTD	ICAP WCLK LTD
ICE FUTURES EUROPE	ICE FUTURES EUROPE - EQUITY PRODUCTS DIVISION	ICE FUTURES EUROPE - FINANCIAL PRODUCTS DIVISION	IDEM - ITALIAN DERIVATIVES MARKET	IRISH STOCK EXCHANGE
ITG RFQ-HUB	LONDON METAL EXCHANGE	LONDON STOCK EXCHANGE	MAC - MERCATO ALTERNATIVO DEL CAPITALE	MARIANA UFP LLP / MARIANA CAPITAL MARKETS LLP
MEFF FINANCIAL DERIVATIVES	MIV - MARKET FOR INVESTMENT VEHICLES	NASDAQ COPENHAGEN A/S	NASDAQ HELSINKI LTD	NASDAQ STOCKHOLM AB
NORDIC GROWTH MARKET	SIX SWISS EXCHANGE	TAH - BORSA ITALIANA EQUITY MTF	TRADEWEB EU BV - MTF	TRADEWEB EUROPE LIMITED
TULLETT PREBON (EUROPE) LIMITED	TULLETT PREBON (SECURITIES) LIMITED	TURQUOISE GLOBAL HOLDINGS LIMITED	XETRA - MTF	XETRA - RM

Politique de BNP Paribas CIB relative à l'exécution et au traitement des ordres
octobre 2025

Rates				
ASX 24	BGC	BGC CREDIT	BGC FINANCIAL - RATES	BGC OTF
BLOOMBERG	BLOOMBERG (SEF) (D2C)	BLOOMBERG RATES/CREDIT	BLOOMBERG RATES/CREDIT (MTF)	BLOOMBERG TRADING FACILITY- RATES
BLOOMBERG VCON - RATES	BNP PARIBAS	BOLT (BLOOMBERG)	BONDVISION	BORSA ITALIANA S.P.A
BROKERTEC (US)	BROKERTEC EUROPE RATES	CME - RATES	CME CBOT	CME FUTURES
CORTEX RATE	CURVE GLOBAL	CURVE MARKETS RATES	DEALERWEB	DEALERWEB VENDOR - RATES
DOMESTICMOT	DOWGATE	EBS MTF EUROPE - RATES	E-SPEED (BGC)	EUREX
EUREX FUTURE - RATES	EUREX REPOS	EUREXBOND	EUROMOT	EURONEXT PARIS
EURONEXT AMSTERDAM	EURONEXT RATES (OPTI)	EUROTLX	EUWAX (STUTTGART)	GFI
GFI CREDIT MATCH	GFI SECURITIES - RATES	HDAT	HPC	ICAP
ICAP FUSION	ICAP OTF	ICE FUTURES EUROPE - RATES	ICE LIFFE	ISWAP
I-SWAP - RATES	ISWAP (EUR, GBP)	I-SWAP TARGETED- RATES	JPX (JGB FUTURES)	KEPLER
LONDON STOCK EXCHANGE	MARKETAXESS	MARKETAXESS EUROPE	MARKETAXXESS	MMS
MONTREAL EXCHANGE-RATES	MONTREAL FUTURES EXCHANGE (TMX)	MOT	MTS	MTS BONDVISION (MRC)
NOWCP	PAF	SEDEX	SENAF	SIX SWISS EXCHANGE
SYDNEY FUTURES EXCHANGE - RATES	TOKYO STOCK EXCHANGE	TPSWAPDEAL	TRADEWEB OTF	TRADEWEB SEF -RATES
TRADEWEB SWAPS MTF - RATES	TRADITION	TRADITION ASIA - RATES	TRADX	TRUEX
TRUEX SEF- RATES	TSE (TOKYO FUTURES EXCHANGE)	TULLET	TULLETT PREBON	XETRA

Politique de BNP Paribas CIB relative à l'exécution et au traitement des ordres
octobre 2025

FX				
360T	AIG FOREX	BGC BROKERS LP	BGC BROKERS LP – OTF	BGC DERIVATIVE MARKETS L.P.
BGC GINANCIAL INC	BGC MID-BOOK	BLOOMBERG MTF	BLOOMBERG SEF LLC	BLOOMBERG TRADING FACILITY B.V.
BLOOMBERG TRADING FACILITY LTD	BNP PARIBAS	BNPP MM DESK	CME CBOT	CUREX
CURRENEX DIRECT	CURRENEX MTF	DIGITAL VEGA	EBS	EBS MTF – FX PRODUCTS – RFQ SEGMENT
EBS MTF – RESET SEGMENT	EBS MTF – RFQ - FX PRODUCTS FOR ASSET MANAGERS	EBS SERVICE COMPANY LTD – ALL MARKETS	EBS UK MULTILATERAL TRADING FACITLIY	EBSDIRECT
EDGEWATER	EUREX	FASTMATCH	FENICS	FX CONNECT – MTF
FXALL	FXALL ORDER BOOK	FXGO	G360	GAIN GTX
HOTSPOT	ICE FUTURES U.S.	INTEGRAL	LMAX	LMAX INTERBANK
MAE (SIOPEL)	NEX SEF	PARFX	REFINITIV TRANSACTION SERVICES PTE. LTD	REFINITIV TRANSACTIONS SERVICES LTD
REFINITIV US SEF LLC	REUTERS			

SFT				
BNP PARIBAS	BROKERTEC	EQUILEND EUROPE LIMITED (EQLD)	GLMX (GLMX)	MTS
TP REPO	TRADEWEB EU	TRADEWEB US		