Politique de BNP Paribas CIB relative à l'exécution et de sélection

Annexes spécifiques par classe d'actifs

Annexe relative aux activités de Prêt de titre pour le compte de clients

BNP PARIBAS CIB GLOBAL MARKETS ET SECURITIES SERVICIES
Londres, Octobre 2026

BNP PARIBAS

The bank for a changing world

Table des matières

1. Politique d'exécution des opérations de financement sur titre en mode Agent 3
1.1. Introduction 3
1.1.1. Programme de prêts de titres pour le compte de clients 3
1.1.2. Instruments financiers concernés par la présente politique 4
1.1.3. Plateformes d'exécution 4
1.2. Conditions d'exécution des prêts pour le compte de clients 4
1.2.1. Prêt discrétionnaire 4
1.2.2. "Accords particuliers" – prêts exclusifs 5
2 Gestion des conflits d'intérêts 6
3 Facteurs d'exécutions 6
3.1. Principe général 6
3.2. Facteurs d'exécutions pertinents par stratégie 7
4 Plateformes d'exécutions 8
4.1. Politique des plateformes d'exécutions 8
4.2. Listes des plateformes d'exécution 8
5 Contrôles 9

1. Politique d'exécution des opérations de financement sur titre en mode Agent

1.1. Introduction

La présente politique est destinée à présenter les mesures mises en place par BNP Paribas Securities Services SCA (« Securities Services ou « nous ») pour exécuter es opérations de financement sur titres[1] (Désignées également par « SFT », ou « Prêts », le cas échéant) réalisées en tant qu'agent prêteur, conformément à la directive MiFID II[2] et ses différentes mesures d'exécutions associées[3].

1.1.1. Programme de prêts de titres pour le compte de clients

Le programme de prêt de titres pour le compte de clients (« Agency Lending programme - AGL ») autorise Securities Services à agir en tant qu'agent pour le compte de clients (qui sont contreparties de la transaction), et ce, afin de prêter leurs titres à des contreparties approuvées selon des modalités préalablement convenues.

Le prêteur de l'opération est désigné comme « le client ». Les emprunteurs sont désignés comme « la contrepartie ». Enfin, Securities Services, œuvrant en sa capacité d'agent prêteur est désigné comme « l'Agent ».

MiFID II définit « l'exécution d'ordres pour le compte de clients » comme un service d'investissement, ce qui comme tel qualifie l'exécution de prêts de titres pour le compte de clients.

AGL est uniquement destiné aux clients classés comme clients professionnels ou contreparties éligibles. Cette politique ne s'applique toutefois qu'aux clients professionnels.

---

[1] Tel que défini par le règlement (UE) 2015/2365 du Parlement Européen et du Conseil relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation et modifiant le règlement (UE) No 648/2012

[2] Directive 2014/65/UE du Parlement Européen et du Conseil du 15 mai2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE

[3] Règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive

[4]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 plates-formes d'exécution sur la qualité d'exécution des transactions

1.1.2. Instruments financiers concernés par la présente politique

La présente politique s'applique exclusivement aux opérations de financement sur titres réalisés par Securities Services au sein de son programme de prêt de titres pour le compte de clients.

Une SFT entre dans le champ d'application de la directive MIFID II et par conséquent de la présente politique si elle porte sur un ou des instruments financiers énumérés à l'annexe I, section C, de la directive susmentionnée.

1.1.3. Plateformes d'exécution

La liste des lieux d'exécution généralement utilisées par l'Agency lending programme de Securities Services figure à la section 4.B et comprend :

- les contreparties des prêts (en tant fournisseurs de liquidité tels que définis dans le RTS 27[4]) approuvées par les clients participant au programme de prêt de titres pour le compte de clients ;
- Equilend et Bondlend, Wematch et GLMX (**S**ystèmes **M**ultilatéraux de **N**égociation).

1.2. Conditions d'exécution des prêts pour le compte de clients

L'approche retenue pour l'exécution de chaque prêt dépend de la stratégie initiée en amont de la demande du prêt en question, comme précisé au point B.1 ci-dessous.

1.2.1. Prêt discrétionnaire

L'exécution d'un prêt discrétionnaire repose sur la disponibilité du titre au moment où l'Agent reçoit la demande d'emprunt de la part de la contrepartie.

Les demandes de prêt peuvent nous être soumises par la contrepartie directement ou par l'intermédiaire des plates-formes de négociation Equilend, Bondlend, Wematch ou GLMX qui assurent la rencontre de l'offre des prêteurs et la demande des emprunteurs.

Les prêts sont des opérations de gré à gré par nature, dans lesquelles la liquidité et la transparence sont limitées. Par conséquent, l'Agency Lending programme utilise dans la mesure du possible des sources de données internes et externes pour s'assurer que ses frais d'opération sont cohérents avec les conditions du marché. Les sources de données externes comprennent Bloomberg, Markit, Datalend et les écarts entre prix vendeur et prix acheteur pratiqués par les participants du marché.

L'Agency Lending programme ne pense pas que le prix proposé par la contrepartie est le seul facteur à considérer pour atteindre le meilleur accord pour le client. L'Agency Lending programme s'appuie en effet sur une combinaison de facteurs, comme indiqué dans la section 3 ci-dessous. L'Agency lending programme surveillera ainsi la qualité de l'exécution des prêts sur la base de ces différents facteurs.

Utilisation d'un algorithme de répartition équitable pour l'activité de prêt de titres

Lorsque le titre est disponible chez un ou plusieurs clients et que la contrepartie, approuvée par ces mêmes clients, émet une demande portant sur ledit titre, l'Agency Lending programme

s'assure que les clients ont une opportunité juste et équitable de participer à l'opération de prêt correspondante, et ce à travers un algorithme de répartition intégré à son système de négociation.

L'algorithme identifie l'affectation de chaque prêt entre le client et la contrepartie en utilisant un système de notation négatif. Les clients prêteurs reçoivent une note négative à chaque fois que le titre est disponible pour le prêt mais n'est pas affecté à la contrepartie. Plus la note est basse, plus le client avance dans la file de répartition et augmente ses chances d'être servi. L'algorithme de répartition équitable est contrôlé mensuellement par une équipe dédiée aux contrôles des produits au sein de l'Agency Lending programme, en toute indépendance des négociateurs/ Traders.

1.2.2. "Accords particuliers" – prêts exclusifs

Parfois, les clients estiment que la manière la plus efficace de générer du revenu est de prêter leur portefeuille dans le cadre d'un accord exclusif, par lequel la contrepartie obtient un accès exclusif au portefeuille de titres du client pour un montant et une durée convenus, en retour d'un paiement en versements mensuels égaux sur la durée de l'accord.

Les termes du mandat exclusif sont le fruit d'un processus d'enchères organisé par l'Agency Lending programme pour le compte du client.

Securities Services fournit les modalités de l'enchère à toutes les contreparties sélectionnées par le client, en précisant les restrictions, les réserves, la nature des garanties et les autres paramètres pertinents.

L'Agency Lending programme gère le processus d'enchères en qualité d'agent pour le compte du client : nous réunissons les offres des contreparties avec leur garantie de revenus, leurs conditions et la durée envisagée pour leur mandat exclusif et nous présentons les résultats au client qui procède ensuite à la sélection de la contrepartie qui lui convient le mieux.

La contrepartie choisie aura ainsi un accès exclusif aux portefeuilles du client pour la durée et le montant convenus. Elle effectue les versements mensuels tout au long de la durée de l'accord.

L'Agency Lending programme fournit la logistique en appui à l'ensemble du processus d'enchères pour assurer un déroulement équitable et transparent.

Les prêts conclus avec la contrepartie en vertu d'un accord de prêt exclusif ne sont pas soumis aux obligations de meilleure exécution. Le processus d'enchères s'en substitue toutefois.

2 Gestion des conflits d'intérêts

Des conflits d'intérêts peuvent survenir lorsque Securities Services, en qualité d'agent, conclue une opération pour le compte de clients face à sa propre table de négociation en charge des activités de prêts pour compte propre, ou avec une autre entité du groupe BNP Paribas comme contrepartie (ensemble désigné comme « BNPP »). La sélection de BNPP comme contrepartie s'effectue conformément à la politique sur les conflits d'intérêts.

Les demandes d'emprunt reçues de la part des contreparties sont analysées et exécutées dans la mesure du possible et dans un délai opportun. Les demandes des contreparties sont traitées selon l'ordre chronologique d'arrivée, quelles que soient les contreparties concernées. Ceci a été mis en place pour garantir que les demandes placées par des entités du groupe BNPP ne puissent pas bénéficier d'un niveau de priorité supérieur aux demandes des contreparties externes.

3 Facteurs d'exécutions

3.1. Principe général

Les demandes effectuées par différentes contreparties pour un même titre prennent en considération les facteurs suivants :

- Commission offerte (définie par MiFID II comme « le prix ») : dans la plupart des cas, il s'agit du facteur déterminant car directement lié à la génération de revenus. En conséquence, plus la commission est élevée et plus l'Agent a des chances de sélectionner la contrepartie correspondante.
- Fiabilité implicite de la contrepartie : les traders connaissent les contreparties qui sont susceptibles de maintenir des encours de prêts sur de longues périodes, ou celles qui sont capables de conserver des encours stables tout au long de l'année, car ces paramètres ont une influence sur la capacité à générer des revenus
- Probabilité d'exécution et de règlement : les contreparties qui échouent souvent à dénouer leurs nouveaux emprunts, ou à retourner les titres rappelés dans un délai approprié ont moins de chance d'être sélectionner pour le prêt. L'inefficacité est coûteuse, non seulement du point de vue de l'opportunité manquée, mais également par le risque de réputation qu'elle peut présenter pour le client.

Les facteurs suivants, mentionnés dans MiFID II, ne sont pas pertinents pour le programme de prêt de titres pour le compte de clients :

- Rapidité d'exécution : Le rôle de l'Agency Lending programme consiste davantage à allouer les demandes des contreparties que d'exécuter des ordres pour le compte de clients. L'Agency Lending programme s'efforce de répondre aussi vite que possible aux contreparties, afin de maximiser les chances de prêter les titres de nos clients. Il est toutefois à noter que la rapidité de la réponse ne préjuge pas de la conclusion du prêt.
- Coûts : Aucun coût supplémentaire lié à la transaction ne s'ajoute au prix convenu entre l'Agency Lending programme et le client à la signature de l'accord.
- Nature de la transaction : L'Agency Lending programme ne traitant que des RFQ, la nature des ordres n'influe pas sur les modalités d'exécution.

Du fait des lignes directrices internes en matière de conformité et de risques, l'Agency Lending programme peut s'abstenir de réaliser certaines transactions. Par exemple, dans le cas où l'Agency Lending programme serait amenée à offrir une indemnisation, des processus de « due diligence » internes s'appliquent et viendraient compléter ou renforcer les exigences précédemment définies par les clients. l'Agency Lending programme peut potentiellement être sujet à des restrictions sur les opérations de financement sur titres pouvant limiter sa capacité à exécuter les ordres des clients.

Lorsque le client prêteur 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 par L'Agency Lending programme eu égard aux éléments de l'ordre visés par lesdites instructions.

3.2. Facteurs d'exécutions pertinents par stratégie

Ci-dessous la liste des principales stratégies entrainant une demande d'emprunt avec l'approche retenue pour assurer la meilleure exécution :

« General » collateral

Lorsqu'une contrepartie désire emprunter un panier prédéfini de titres dans l'objectif de les utiliser comme garanties pour des opérations autres que pour couvrir une position courte, la forme de la garantie domine les raisons économiques en amont de prêt.

Dans ce cas, Securities Services prend en considération les facteurs qui suivent pour déterminer les frais d'emprunt appropriés.

1. Acceptabilité de la garantie et niveau de flexibilité du client (plus la demande de garanties est flexible, plus le prêt a de chances de s'effectuer) ;
2. La valeur du prêt (défini par MiFID II comme la « taille de la transaction ») ; et
3. La stabilité relative du portefeuille des clients: plus le portefeuille est stable, plus les actifs sont attractifs pour l'emprunteur ;
4. La demande de l'emprunteur. Comme le crédit est étendu sous forme de marge, l'emprunteur peut faire l'objet d'une limite de crédit.

Ajustement des garanties (« Collatéral upgrade »)

Cette stratégie se présente quand la contrepartie cherche à emprunter un panier d'actifs et veut fournir des titres en collatéral dont le coût de financement est supérieur pour la contrepartie. Typiquement, ce cas se présente lorsque la contrepartie doit, à des fins réglementaires, détenir les actifs au bilan pour une période excédant 30 jours ouvrables pour améliorer ses ratios réglementaires (p. ex. : ratio de liquidité à court terme).

Le large éventail de garanties fournies par la contrepartie n'est pas inclus dans les sources de données de marché.

Dans de tels cas, les facteurs qui sont pris en considération pour obtenir le meilleur résultat possible pour le client comprennent, notamment :

1. La qualité des actifs prêtés ;
2. Le type de garanties approuvées par le client ;
3. La durée du prêt ;
4. La juridiction du client. Un pays de résidence ne permettant pas la compensation (des prêts avec la garantie en cas de défaut du client ou de la contrepartie) présentera moins d'attrait pour l'emprunteur;
5. La stabilité relative du portefeuille et des actifs ; et
6. La valeur du prêt (défini par MiFID II comme la « taille de la transaction »).

Couverture des positions courtes stratégies spécifiques et autres stratégies

Lorsqu'une contrepartie désire emprunter un titre spécifique soit pour couvrir une position courte, par exemple comme couverture pour une autre stratégie de négociation, ou pour livrer les titres à l'expiration d'un contrat à terme, L'Agency Lending programme utilise les fournisseurs de données de marché (ex Markit, Datalend) pour analyser l'historique d'utilisation du titre et de son prix comme facteur pour l'établissement des frais d'emprunt.

Les facteurs de meilleure exécution pris en considération pour obtenir le meilleur résultat pour le client sont notamment :

1. La liquidité du titre, la taille prêtable, le taux d'utilisation et la demande du marché ;
2. La part de marché de l'Agent concernant le titre demandé ; et/ou
3. La valeur du prêt (ou « taille de la transaction »).

4 Plateformes d'exécutions

4.1. Politique des plateformes d'exécutions

Le présent document correspond à la politique de meilleure exécution fournie par Securities Services en tant qu'agent prêteur. Ce document ne prend pas en considération les politiques d'exécution propres aux différentes plates-formes d'exécution utilisées et dont la liste figure en annexe 4.2 ci-après.

4.2. Listes des plateformes d'exécution

Securities Services en tant qu'Agent utilise actuellement les plateformes EquiLend, BondLend, Wematch et GLMX pour l'exécution des SFT, ces deux dernières venues ayant été validées en 2026. La liste des plateformes d'exécution approuvées continuera d'évoluer afin de répondre aux besoins changeants de nos clients et emprunteurs. Chaque fois qu'une nouvelle plateforme est ajoutée, la liste sera mise à jour lors de la révision annuelle de la politique.

5 Contrôles

Un cadre de contrôle est en place pour assurer le respect de la politique d'exécution (détaillée ci-dessus) 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 Market Financial Services de Securities Services, activité de BNP Paribas Une analyse post-trade, faisant appel à des fournisseurs de données externes, 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.