



SIX Swiss Exchange SA

Directive 5: Négocier sans transparence pré-négociation

Du 14 septembre 2018

Entrée en vigueur: 15 octobre 2018

Sommaire

1	But et fondement	3
2	Admission des participants	3
3	Raccordement technique	3
3.1	Interfaces de négoce	3
3.2	Interfaces d'informations de marché	3
3.2.1	Données de référence	3
3.2.2	Informations de marché	3
4	Négoce en bourse sans transparence pré-négociation	3
4.1	Valeurs mobilières négociables.....	3
4.2	Jours et horaires de négoce.....	3
4.3	Jour de compensation.....	4
4.4	Carnet d'ordres sans transparence pré-négociation.....	4
4.5	Définition ordre	4
4.6	Types d'ordres	4
4.7	Spécification de l'ordre	4
4.8	Échelonnement des cours et unité de cotation.....	6
4.8.1	Échelonnement des cours.....	6
4.8.2	Unité de cotation.....	6
4.9	Modèle de marché	6
4.9.1	Priorité quantité/heure.....	6
4.9.2	Exécution au Cours Midpoint.....	6
4.10	Négoce algorithmique.....	7
4.11	Contrôles pré-négociation	8
4.12	Interruption du négoce	8
4.13	Obligation de déclarer	8
4.14	Transparence post-négociation	8
4.15	Correction, annulation et transaction inverse.....	8
4.15.1	Correction.....	8
4.15.2	Annulation.....	9
4.15.3	Transaction inverse.....	9
4.16	Ventes à découvert	9
4.16.1	Principe.....	9
4.16.2	Situations particulières.....	9
4.17	Compensation et règlement.....	9
4.18	Conduite sur le marché	9
5	Régulation du marché	9
6	Informations du marché	9
7	Taxes et frais.....	10
8	Sponsored Access.....	10

1 But et fondement

La présente Directive définit les dispositions relatives aux services SIX Swiss Exchange at Midpoint (SwissAtMid) destinés au négoce en bourse sans transparence pré-négociation de droits de participation. Elle repose sur le ch. 11.2 Règlement relatif au négoce.

2 Admission des participants

¹ Tous les participants à la Bourse sont autorisés à négocier dans le cadre de SwissAtMid.

² Les détails sont réglés par la Directive «Admission des participants».

3 Raccordement technique

Les détails sont réglés par la Directive «Connectivité technique».

3.1 Interfaces de négoce

La Standard Trading Interface (STI) et l'OUCH Trading Interface (OTI) permettent aux participants d'accéder au carnet d'ordres de SwissAtMid. Celle-ci permet de saisir les ordres ainsi que de réceptionner les confirmations d'exécution pour traitement ultérieur.

3.2 Interfaces d'informations de marché

3.2.1 Données de référence

La Reference Data Interface (RDI) permet d'acquérir les données de référence des valeurs mobilières négociables.

3.2.2 Informations de marché

La Market Data Interface (MDI), la SIX MDDX Multi-Dimensional Data fluX™ Interface (SIX MDDX) et l'ITCH Market Data Interface (IMI) permettent aux participants d'obtenir des informations de marché en temps réel sur les transactions exécutées.

4 Négoce en bourse sans transparence pré-négociation

4.1 Valeurs mobilières négociables

Peuvent se négocier les valeurs mobilières des segments de négoce suivants:

- a) Actions Blue Chips (Instruction «Paramètres de négoce», Annexe A)
- b) Actions Mid-/Small-Cap (Instruction «Paramètres de négoce», Annexe B)

4.2 Jours et horaires de négoce

¹ Les jours de négoce s'alignent sur les jours de négoce de la Bourse et sont consignés dans le calendrier de négoce de la Bourse.

² Dans des situations particulières, la Bourse peut modifier les jours de négoce.

³ Les horaires de négoce s'alignent sur les horaires de négoce du marché de référence primaire. On appelle «marché de référence primaire» la bourse primaire à laquelle les droits de participation sont cotés ou admis au négoce sur un marché réglementé. Le négoce est ouvert pendant la période boursière «marché permanent» du marché de référence primaire de la valeur mobilière concernée.

⁴ Dans des situations particulières, la Bourse peut modifier les horaires de négoce.

4.3 Jour de compensation

¹ Le jour de compensation dure de 8h00 à 18h15 (HEC).

² Dans des situations particulières, la Bourse peut modifier les jours de compensation.

4.4 Carnet d'ordres sans transparence pré-négociation

¹ La Bourse tient, pour chaque valeur mobilière, un ou plusieurs carnets d'ordres sans transparence pré-négociation. Ces carnets d'ordres contiennent tous les ordres classés et gérés selon leur prix, leur quantité et leur entrée en bourse.

² Les ordres contenus dans le carnet d'ordres sans transparence pré-négociation sont fermes.

³ Les ordres passés au moyen de systèmes de cours de référence de la Bourse ne sont pas soumis à l'obligation de transparence pré-négociation, conformément à l'art. 27, al. 4, let. a OIMF;

⁴ Les ordres contenus dans le carnet d'ordres sans transparence pré-négociation ne sont pas publiés.

4.5 Définition ordre

¹ Un ordre est une offre ferme consistant en l'achat ou la vente d'un certain nombre de valeurs mobilières à un prix illimité ou limité.

² Des ordres peuvent être saisis ou effacés dans le carnet d'ordres sans transparence pré-négociation dans les temps prévus pour ces opérations. Tous les ordres entrants sont horodatés et dotés d'un numéro d'identification.

4.6 Types d'ordres

¹ Les types d'ordre autorisés par la Bourse pour le négoce sans transparence pré-négociation sont l'ordre ordinaire et l'ordre iceberg.

² Un ordre ordinaire peut être saisi à tout moment pendant le jour de négoce. Toute portion non exécutée de l'ordre est placée en carnet d'ordres sans transparence pré-négociation jusqu'à ce qu'elle soit exécutée, effacée ou arrivée à expiration. D'autres validités et ordres de routage demeurent sous réserve.

³ Un ordre iceberg peut être saisi à tout moment pendant le jour de négoce. La totalité de l'ordre iceberg est saisie dans le carnet d'ordres sans transparence pré-négociation tandis que seule la quantité visible de l'ordre iceberg apparaît dans le carnet d'ordres Central Limit Order Book (CLOB). Une fois que la quantité visible de l'ordre iceberg a été exécutée, une nouvelle tranche de la quantité totale est dévoilée dans le Central Limit Order Book (CLOB) en tant que quantité visible, et ainsi de suite jusqu'à l'exécution, suppression ou l'expiration de la quantité totale de l'ordre. Chaque tranche est dotée d'un nouvel horodatage et d'un nouvel numéro d'identification, et perd sa priorité heure.

⁴ À la demande du participant, la Bourse peut définir, de manière aléatoire et dans certaines limites, la quantité visible de l'ordre iceberg pour chaque tranche de la quantité totale. D'autres validités et ordres de routage demeurent sous réserve.

4.7 Spécification de l'ordre

¹ Un ordre doit être saisi en utilisant les attributs suivants:

- a) identifiant du participant: numéro d'identification du participant (Party ID) et du négociant (Trader ID);
- b) désignation du type de transaction: achat ou vente;
- c) capacité de négoce: opération pour le compte d'un client (négoce en nom propre mais sur ordre d'un client) ou pour compte propre (négoce en nom et pour compte propre);

- d) identification de la valeur mobilière: ISIN, monnaie de négoce et plate-forme de négociation;
- e) volume de l'ordre:
1. nombre de titres, sans préciser la quantité minimale à exécuter; ou
 2. nombre de titres, en précisant la quantité minimale à exécuter;
- Concernant les ordres iceberg, il convient en outre de définir la quantité visible apparaissant dans le Central Limit Order Book (CLOB);
- f) limite de prix:
1. pour ordres ordinaires: limité ou illimité;
 2. pour ordres avec ordre de routage «SWMB»: limité;
- g) validité:
1. immediate-or-cancel (IOC ou Accept): ordre qui doit être immédiatement exécuté en totalité ou en partie. Les parties non exécutées de l'ordre sont annulées sans être placées dans le carnet d'ordres sans transparence pré-négociation;
 2. fill-or-kill (FOK): ordre à exécuter immédiatement en totalité ou pas du tout. Dans l'impossibilité d'exécuter immédiatement l'ordre en totalité, ce dernier est annulé sans être placé dans le carnet d'ordres sans transparence pré-négociation;
 3. validité jour (good-for-day): ordre valide jusqu'à la clôture de négoce du jour de négoce en cours;
 4. date déterminée (good-till-date): ordre valide jusqu'à la clôture de négoce d'un jour de négoce déterminé. La durée de validité maximale s'élève à un an;
- h) négoce algorithmique: identification
1. de l'ordre généré par le biais d'un système de négoce algorithmique;
 2. de l'algorithme utilisé;
 3. du trader qui a initié l'ordre;
- i) ordre de routage:
1. «SWM» pour la saisie dans le carnet d'ordres sans transparence pré-négociation de SwissAtMid; il est pris en charge pour les ordres ordinaires avec ou sans limite de prix; ou
 2. «SWMX» pour la saisie dans le carnet d'ordres sans transparence pré-négociation de SwissAtMid suivie de la transmission de la quantité restante dans le Central Limit Order Book (CLOB); l'ordre de routage «SWMX» est pris en charge pour les ordres ordinaires avec ou sans limite de prix. Lorsque le carnet d'ordres sans transparence pré-négociation n'est pas activé pour un segment de négoce donné, les ordres avec ordre de routage «SWMX» sont transmis directement dans le Central Limit Order Book (CLOB) ou dans le carnet d'ordres du Quote Driven Market (QDM). Lorsqu'un ordre est saisi avec ordre de routage «SWMX» et que le carnet d'ordres ne se trouve pas en phase de «marché permanent», l'ordre est transmis directement dans le Central Limit Order Book (CLOB) ou dans le carnet d'ordres du Quote Driven Market (QDM). Les ordres avec ordre de routage «SWMX» sont traités conformément aux dispositions d'exécution du carnet d'ordres concerné sur le marché permanent; ou
 3. «SWMB» pour la saisie dans le Central Limit Order Book (CLOB) et la saisie simultanée dans le carnet d'ordres sans transparence pré-négociation de SwissAtMid; lorsque la quantité de l'ordre avec ordre de routage «SWMB» est exécutée dans le Central Limit Order Book (CLOB) ou dans le carnet d'ordres sans transparence pré-négociation de SwissAtMid, la quantité totale de l'ordre figurant dans le carnet d'ordres concerné est réduite de la quantité exécutée jusqu'à ce que la quantité totale soit exécutée, supprimée ou arrivée à expiration.
L'ordre de routage «SWMB» est pris en charge pour les ordres ordinaires et les ordres iceberg avec limite de prix. La limite de prix indiquée s'applique aux exécutions dans SwissAtMid ainsi qu'au Central Limit Order Book (CLOB) en tant que limite maximale. La Bourse adapte de manière dynamique la limite de prix des ordres avec ordre de routage «SWMB» au meilleur cours acheteur ou vendeur

pour les exécutions dans le Central Limit Order Book (CLOB). Lorsqu'aucun cours acheteur ou vendeur ne se trouve dans le Central Limit Order Book (CLOB), l'ordre est suspendu dans les deux carnets d'ordres et ne peut donc pas être exécuté, ni ne figure dans le carnet d'ordres. Les ordres suspendus seront réactivés dès qu'un cours acheteur ou vendeur correspondant sera disponible dans le Central Limit Order Book (CLOB). Ces ordres peuvent être exécutés, ont un nouvel horodatage et figurent dans le carnet d'ordres. Lorsque le carnet d'ordres sans transparence pré-négociation n'est pas activé pour un segment de négoce donné, les ordres avec ordre de routage «SWMB» sont refusés. Si le Central-Limit-Order-Book (CLOB) ne se trouve pas dans la période de négoce «marché permanent» ou si un négoce est interrompu, l'ordre est suspendu avec ordre de routage «SWMB» dans les deux carnets d'ordres et ne peut donc pas être exécuté, ni ne figure dans le carnet d'ordres. Les ordres suspendus sont à nouveau activés, peuvent donc être exécutés, ont un nouvel horodatage et figurent dans le carnet d'ordres dès que le Central-Limit-Order-Book (CLOB) est à nouveau en phase de négoce permanent. Les ordres existants avec ordre de routage «SWMB» sont supprimés lors du fixing de clôture. La Bourse peut limiter le nombre d'ordres avec ordre de routage «SWMB» par carnet d'ordres. Les ordres avec ordre de routage «SWMB» sont traités conformément aux dispositions d'exécution du carnet d'ordres concerné sur le marché permanent.

² Les détails sont réglés par la Bourse dans les spécifications techniques correspondantes.

4.8 Échelonnement des cours et unité de cotation

4.8.1 Échelonnement des cours

Les échelonnements des cours sont définis comme suit (indications dans la monnaie de négoce):

- a) pour les Actions Blue Chips (Instruction «Paramètres de négoce», Annexe A – Actions Blue Chips), l'échelonnement des cours est égal à 0.0001, indépendamment du prix de l'ordre.
- b) pour les Actions Mid-Cap/Small-Cap (Instruction «Paramètres de négoce», Annexe B – Actions Mid-/Small-Cap), l'échelonnement des cours est égal à 0.0001, indépendamment du prix de l'ordre;

4.8.2 Unité de cotation

Les unités de cotation varient selon le segment de négoce du marché de référence primaire de la valeur concernée et sont définies à l'Annexe de l'Instruction «Paramètres de négoce».

4.9 Modèle de marché

4.9.1 Priorité quantité/heure

¹ Sont exécutés les ordres du carnet d'ordres qui sont «dans la limite». Les ordres «dans la limite» sont des ordres dont le prix limité est égal ou supérieur au Cours Midpoint de la valeur mobilière rélevante sur le marché de référence primaire (la limite de prix pour les ordres d'achat est égale ou plus haute au Cours Midpoint, la limite de prix pour les ordres de vente est égale ou inférieure au Cours Midpoint). Les ordres illimités sont toujours considérés comme «dans la limite».

² Le principe de priorité quantité/heure signifie que les ordres «dans la limite» portant sur la quantité la plus importante sont exécutés en premier. Les ordres dont la quantité est identique sont exécutés dans l'ordre dans lequel ils sont entrés.

4.9.2 Exécution au Cours Midpoint

¹ Les ordres sont exécutés au Cours Midpoint, c'est-à-dire au cours moyen entre le prix d'achat le plus élevé et le prix de vente le plus faible communiqués sur le marché de référence primaire au moment de la transaction. Pour le service SwissAtMid, le marché de référence primaire est toujours le Central-Limit-Order-Book (CLOB) des effets correspondants de SIX Swiss Exchange.

² Si un ordre n'est pas exécuté ou s'il n'est exécuté que partiellement, le solde non exécuté de l'ordre est entré dans le carnet d'ordres de SwissAtMid. D'autres validités de l'ordre et d'ordres de routage contraires sous réserve.

³ Chaque transaction entrante est contrôlée quant à son exécutabilité, puis exécutée selon le principe de la priorité quantité/heure avec les ordres de sens opposé du carnet d'ordres dans un ou plusieurs niveaux. Les règles suivantes sont alors applicables:

- a) Si l'ordre entrant est de taille égale ou supérieure à la somme des ordres exécutables de la contrepartie, ces derniers sont exécutés en totalité. Tout solde restant de l'ordre entrant est placé dans le carnet d'ordres de SwissAtMid.
- b) Si la taille de l'ordre entrant est inférieure à la somme des ordres exécutables de la contrepartie, ces derniers sont exécutés dans la limite de leur volume respectif. Tout solde de l'ordre entrant qui ne peut être exécuté avec les ordres de la contrepartie est ensuite exécuté selon le principe de la priorité chronologique.

⁴ La Bourse peut prévoir la fonctionnalité «Self Match Prevention» pour le négoce dans le cadre de SwissAtMid. Si le participant en fait la demande, ses ordres en sens inverse saisis sous son numéro d'identification du participant (Party ID) avec la capacité de négoce opération pour compte propre ne sont pas exécutés. Les ordres en sens inverse restent dans le carnet d'ordres.

4.10 Négoce algorithmique

¹ Le participant est tenu de prendre les mesures nécessaires et de mettre en place des contrôles de risque efficaces dans le cadre du négoce algorithmique afin de s'assurer que ses systèmes:

- a) soient résilients et possèdent une capacité suffisante pour gérer un grand nombre d'ordres et de messages;
- b) soient soumis à des seuils et limites de négociation appropriés;
- c) n'engendrent aucune perturbation sur la plate-forme de la bourse ou n'y contribuent pas;
- d) puissent contrer efficacement les infractions aux art. 142 et 143 LIMF; et
- e) soient soumis à des tests appropriés des algorithmes et des mécanismes de contrôle, y compris les mesures préventives destinées à:
 1. limiter le nombre d'ordres de négociation non exécutés par rapport aux opérations qu'un participant peut saisir dans le système;
 2. ralentir la création des ordres lorsque les capacités du système de la bourse risquent d'être atteintes; et
 3. limiter et réaliser les plus petites modifications du prix minimal admissibles sur la plate-forme de la bourse.

² Dans le cadre du négoce algorithmique, la Bourse peut prélever des émoluments plus élevés pour:

- a) la passation d'ordres qui sont annulés ultérieurement;
- b) les participants présentant une part importante d'ordres annulés;
- c) les participants ayant:
 1. une infrastructure qui réduit les retards lors du transfert des ordres;
 2. un système qui décide d'initier, de créer, de transmettre ou d'exécuter un ordre; et
 3. un nombre élevé d'offres de cours, d'ordres ou d'annulations générés en cours de journée.

³ Les détails sont réglés par le «Tarif relatif au négoce».

4.11 Contrôles pré-négociation

Les dispositions relatives aux contrôles pré-négociation figurant au ch. 11 Directive «Négoce» s'appliquent mutatis mutandis.

4.12 Interruption du négoce

¹ Le négoce dans le cadre de SwissAtMid peut être interrompu, notamment lorsque et aussi longtemps que

- a) il est impossible d'établir un Cours Midpoint pour la valeur mobilière concernée sur le marché de référence primaire; ou
- b) la valeur mobilière concernée n'est pas en phase de «marché permanent» sur le marché de référence primaire (préouverture, ouverture, fixing de clôture ou négoce post-clôture); ou
- c) le négoce de la valeur mobilière concernée est interrompu ou suspendu sur le marché de référence primaire (Delayed Opening, Stop Trading ou Non-Opening); ou
- d) le prix d'une transaction réalisée au Cours Midpoint dans le cadre de SwissAtMid le plus proche du prix de référence du marché de référence primaire se trouve en dehors de la fourchette définie par la Bourse (Stop Trading). La fourchette (Stop Trading Range) de l'interruption du négoce dans le cadre de SwissAtMid varie selon le segment de négoce du marché de référence primaire de la valeur mobilière concernée et est définie à l'Annexe de l'Instruction «Paramètres de négoce».

² Pendant l'interruption du négoce, le participant peut saisir de nouveaux ordres ou en effacer.

³ Les interventions de la régulation du marché conformément à la Directive «Régulation du marché» restent sous réserve.

4.13 Obligation de déclarer

Conformément à la let. b du ch. 10.1 al. 2 Règlement relatif au négoce, le participant déclare les «transactions boursières sans transparence pré-négociation» également auprès d'une instance pour les déclarations d'une plate-forme de négociation suisse sous la forme d'une notification d'opération. À la demande du participant, la Bourse se charge de déposer la notification d'opération auprès de l'Instance pour les déclarations de la Bourse.

4.14 Transparence post-négociation

¹ La Bourse publie les informations relatives aux «transactions boursières sans transparence pré-négociation» en les identifiant par la mention «Dark Book».

² La publication est effectuée sans délai. La fonction de publication différée n'est pas disponible pour les données relatives à la transparence post-négociation.

4.15 Correction, annulation et transaction inverse

4.15.1 Correction

¹ Le participant peut rectifier la mention indiquant s'il s'agit d'une opération pour compte propre ou pour le compte d'un client.

² Une transaction ne peut être corrigée qu'une seule fois.

³ La correction doit être effectuée le jour même de la compensation.

4.15.2 Annulation

¹ En cas de transaction boursière sans transparence pré-négociation effectuée de manière involontaire et enfreignant le Règlement relatif au négoce, les parties doivent en demander l'annulation auprès de la Bourse en fournissant des informations concordantes.

² La demande des parties doit avoir lieu avant la clôture de négoce de la séance de bourse en cours.

³ En règle générale, la Bourse annule la transaction avant la fin du jour de compensation.

⁴ Dans des cas exceptionnels, la Bourse peut prolonger ces délais ou rejeter l'annulation d'une transaction.

4.15.3 Transaction inverse

Un participant peut effectuer une transaction inverse moyennant l'accord des deux parties. Dans la déclaration de cette transaction inverse, il faut mentionner l'identification de la transaction d'origine et la caractériser avec le Trade Type «Special Price».

4.16 Ventes à découvert

4.16.1 Principe

¹ Les ventes à découvert avec des valeurs mobilières négociées sur SIX Swiss Exchange sont autorisées.

² Le vendeur procède au règlement de la vente à découvert au plus tard lors de l'exécution de la transaction selon ch. 14.1 Règlement relatif au négoce.

4.16.2 Situations particulières

La Direction générale de la Bourse peut, dans des situations particulières, édicter des dispositions concernant les ventes à découvert. Les participants en sont alors informés par la Bourse au moyen d'un Communiqué.

4.17 Compensation et règlement

¹ La compensation et le règlement des transactions réalisées dans le cadre du négoce sans transparence pré-négociation sont assurés par une contrepartie centrale. Les dispositions du ch. 14 et 16 Règlement relatif au négoce s'appliquent.

² L'anonymat de la contrepartie est préservé.

4.18 Conduite sur le marché

Les règles de conduite sur le marché sont énoncées au ch. 10.3 Règlement relatif au négoce. Le participant doit notamment prendre les dispositions nécessaires pour éviter les ordres croisés illicites.

5 Régulation du marché

Les détails sont réglés par la Directive «Régulation du marché».

6 Informations du marché

¹ L'utilisation et la publication d'informations du marché sont régies par le ch. 13 Règlement relatif au négoce.

² Les détails sont réglés par la Directive «Informations du marché».

7 Taxes et frais

Les détails sont réglés par le «Tarif relatif au négoce».

8 Sponsored Access

¹ Sponsored Access (SA) prend en charge le négoce dans le cadre de SwissAtMid.

² Les détails sont réglés par la Directive «Sponsored Access».

Décision du Comité pour la régulation des participants (Participants & Surveillance Committee) du Regulatory Board du 14 septembre 2018; en vigueur depuis le 15 octobre 2018.