



SIX Swiss Exchange SA

Directive 5: Négocier alternatif

Du 19 mars 2019

Entrée en vigueur: 24 juin 2019

Sommaire

1	But et fondement	4
I	Dispositions communes	4
2	Admission des participants	4
3	Raccordement technique	4
3.1	Interfaces de négoce	4
3.2	Interfaces d'informations de marché	4
3.2.1	Données de référence	4
3.2.2	Informations de marché	4
4	Négoce.....	5
4.1	Obligation de déclarer.....	5
4.2	Transparence post-négociation	5
4.3	Correction, annulation et transaction inverse.....	5
4.3.1	Correction.....	5
4.3.2	Annulation.....	5
4.3.3	Transaction inverse.....	5
4.4	Ventes à découvert	5
4.4.1	Principe.....	5
4.4.2	Situations particulières.....	6
4.5	Compensation et règlement.....	6
4.6	Conduite sur le marché	6
5	Régulation du marché	6
6	Informations du marché	6
7	Taxes et frais.....	6
8	Sponsored Access.....	6
II	Négoce en bourse sans transparence pré-négociation dans SwissAtMid.....	7
9	Négoce dans le cadre de SwissAtMid	7
9.1	Valeurs mobilières négociables.....	7
9.2	Jours et horaires de négoce.....	7
9.3	Jour de compensation.....	7
9.4	Carnet d'ordres sans transparence pré-négociation.....	7
9.5	Définition ordre	7
9.6	Types d'ordres	8
9.7	Spécification de l'ordre.....	8
9.8	Échelonnement des cours.....	10
9.9	Modèle de marché	10
9.9.1	Priorité quantité/heure.....	10

9.9.2	Exécution au Cours Midpoint.....	10
9.10	Négocier algorithmique.....	11
9.11	Contrôles pré-négociation	11
9.12	Interruption du négocier	11
III	Négocier en bourse hybride dans le cadre de Swiss EBBO.....	13
10	Négocier dans le cadre de Swiss EBBO.....	13
10.1	Valeurs mobilières négociables.....	13
10.2	Jours et horaires de négocier	13
10.3	Jour de compensation.....	13
10.4	Fournisseur de liquidité.....	13
10.5	Carnet d'ordres hybride	14
10.6	Définition ordre	14
10.7	Types d'ordres	14
10.8	Spécification de l'ordre	14
10.9	Échelonnement des cours.....	15
10.10	Modèle de marché	15
10.10.1	Priorité prix/quantité/heure	16
10.10.2	Transaction portant sur des ordres de participants avec ordre de routage «SEB».....	16
10.11	Négocier algorithmique.....	17
10.12	Contrôles pré-négociation	18
10.13	Interruption du négocier	18
10.14	Restrictions de négocier	18
10.15	Transmission de données à l'étranger	18
10.16	EBBO Report	19

1 But et fondement

La présente Directive définit les dispositions relatives aux services de négociation ci-après destinés au négociation en bourse de droits de participation. Elle repose sur le ch. 11.2 Règlement relatif au négociation:

- a) SwissAtMid
- b) Swiss EBBO

I Dispositions communes

Les dispositions communes de la partie I s'appliquent à l'ensemble des services alternatifs destinés au négociation en bourse, dans la mesure où les parties II et III ne prévoient pas expressément une dérogation.

2 Admission des participants

¹ Tous les participants à la Bourse sont autorisés à négocier dans le cadre de SwissAtMid et de Swiss EBBO et à agir en tant que fournisseurs de liquidité.

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 négociation

La Standard Trading Interface (STI) et l'OUCH Trading Interface (OTI) permettent aux participants et aux fournisseurs de liquidité d'accéder aux carnets d'ordres de SwissAtMid et Swiss EBBO. Ces interfaces permettent de saisir les ordres et 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 titres négociables dans le cadre de SwissAtMid et de Swiss EBBO.

3.2.2 Informations de marché

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 dans le cadre de SwissAtMid et Swiss EBBO ainsi que des informations de pré-négociation relatives à Swiss EBBO.

4 Négocier

4.1 Obligation de déclarer

¹ Le participant est tenu de déposer auprès d'une instance pour les déclarations d'une plate-forme de négociation suisse un Transaction Report (ch. 13 Règlement relatif au négociation) pour les «transactions boursières sans transparence pré-négociation» dans SwissAtMid et pour les «transactions en bourse dans le cadre du négociation hybride» dans Swiss EBBO, conformément aux let. b et c du ch. 10.1, al. 2, Règlement relatif au négociation, indépendamment de tout Trade Report (ch. 12.1 Règlement relatif au négociation).

² Sur demande du participant, la Bourse peut déposer le Transaction Report auprès de l'instance pour les déclarations de la Bourse.

4.2 Transparence post-négociation

¹ La Bourse publie les informations relatives aux «transactions boursières sans transparence pré-négociation» dans SwissAtMid en les identifiant par la mention «Dark Book» et celles relatives aux «transactions en bourse dans le cadre du négociation hybride» dans Swiss EBBO en les identifiant par la mention «Hybrid».

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.

4.3 Correction, annulation et transaction inverse

4.3.1 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.

4.3.2 Annulation

¹ En cas de transaction boursière effectuée de manière involontaire et enfreignant le Règlement relatif au négociation, 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 négociation 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.

4.3.3 Transaction inverse

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

4.4 Ventes à découvert

4.4.1 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. 15.1 Règlement relatif au négoce.

4.4.2 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.

4.5 Compensation et règlement

¹ La compensation et le règlement des transactions réalisées dans le cadre du négoce de SwissAtMid et de Swiss EBBO sont assurés par une contrepartie centrale. Les dispositions des ch. 15 et 17 Règlement relatif au négoce s'appliquent.

² L'anonymat de la contrepartie est préservé.

4.6 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. 14 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 Règlement relatif au négoce».

8 Sponsored Access

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

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

II Négocier en bourse sans transparence pré-négociation dans SwissAtMid

SwissAtMid est un service destiné au négociier en bourse sans transparence pré-négociation de droits de participation suisses au Cours Midpoint.

9 Négocier dans le cadre de SwissAtMid

9.1 Valeurs mobilières négociables

¹ Peuvent se négocier dans le cadre de SwissAtMid les titres des segments de négociier suivants:

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

² Les détails sont réglés par l'Instruction «Paramètres de négociier».

9.2 Jours et horaires de négociier

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

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

³ Les horaires de négociier s'alignent sur les horaires de négociier 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 négociier sur un marché réglementé. Le négociier 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 négociier.

9.3 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.

9.4 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.

9.5 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.

9.6 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 horodage 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.

9.7 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 des deux carnets d'ordres et ne sera pas exécuté, ni ne figurera 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 pourront alors être exécutés, auront un nouvel horodatage et pourront être lus 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 phase «Marché permanent» ou s'il y a une interruption du négoce, l'ordre avec ordre de routage «SWMB» est suspendu dans les deux carnets d'ordres et ne sera pas exécuté, ni ne figurera dans le carnet d'ordres. Les ordres suspendus seront réactivés, pourront alors être exécutés, auront un nouvel horodatage et pourront être lus dans le carnet d'ordres dès que le Central Limit Order Book (CLOB) est à nouveau en phase de marché 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; ou
 4. «SEB» pour l'exécution au meilleur cours acheteur et vendeur européen au mieux des capacités du fournisseur de liquidité (Swiss EBBO) dans le Central Limit Order Book (CLOB), dans le carnet d'ordres sans transparence pré-négociation de SwissAtMid et dans le carnet d'ordres pour le négoce hybride de Swiss EBBO; l'ordre de routage «SEB» est pris en charge pour les ordres ordinaires avec ou sans limite de prix. Lorsque le négoce en bourse hybride n'est pas activé pour un segment de négoce donné, les ordres avec ordre de routage «SEB» 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 «SEB» 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 existants avec ordre de routage «SEB» sont transmis dans le Central Limit Order Book (CLOB) lors du fixing de clôture. Les ordres avec ordre de routage «SEB» sont traités conformément aux dispositions d'exécution du carnet d'ordres concerné pendant le marché permanent.

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

9.8 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.

9.9 Modèle de marché

9.9.1 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 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.

9.9.2 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 de négoce 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.

9.10 Négoces 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 Règlement relatif au négoce».

9.11 Contrôles pré-négociation

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

9.12 Interruption du négoce

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

- a) qu'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 dans le Central Limit Order Book (CLOB) (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 dans le Central Limit Order Book (CLOB) (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 dans le Central Limit Order Book (CLOB) 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.

III Négocier en bourse hybride dans le cadre de Swiss EBBO

Swiss EBBO est un service destiné au négocié en bourse hybride de droits de participation suisses, dans lequel l'objectif est de conclure des transactions au meilleur cours acheteur et vendeur européen (Swiss EBBO) au mieux des capacités disponibles.

10 Négocier dans le cadre de Swiss EBBO

10.1 Valeurs mobilières négociables

¹ Peuvent se négocier dans le cadre de Swiss EBBO les titres des segments de négocié suivants:

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

² Les détails sont réglés par l'Instruction «Paramètres de négocié».

10.2 Jours et horaires de négocié

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

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

³ Les horaires de négocié s'alignent sur les horaires de négocié 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 négocié sur un marché réglementé. Le négocié 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 négocié.

10.3 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.

10.4 Fournisseur de liquidité

¹ Les fournisseurs de liquidité admis par la Bourse fixent dans le carnet d'ordres Swiss EBBO les prix au meilleur cours acheteur et vendeur européen (Swiss EBBO) et au mieux de leurs capacités.

² La Bourse a confié à un prestataire indépendant l'établissement du meilleur cours acheteur et vendeur européen (EBBO) et ajuste les prix fixés par les fournisseurs de liquidité conformément au présent ch. 10.4, al. 1 par rapport à l'EBBO établi. La Bourse publie une liste des plates-formes de négociation, que le prestataire indépendant prend en compte pour établir le meilleur cours acheteur et vendeur européen (EBBO).

³ La Bourse peut refuser que le tarif LPS Swiss EBBO soit appliqué à un fournisseur de liquidité pour le mois concerné, dans la mesure où:

- a) le prix d'une transaction diverge nettement du cours acheteur et vendeur européen (EBBO) établi conformément au présent ch. 10.4 al. 2; et
- b) les conditions d'un négocié équitable, efficace et ordonné ne sont pas garanties par le nombre de transactions à un prix divergent du cours acheteur et vendeur européen (EBBO) établi conformément au présent ch. 10.4 al. 2.

La décision quant à une nette divergence de prix incombe à la Bourse. Dans les cas graves, la Bourse peut exclure le fournisseur de liquidité de l'octroi du tarif LPS Swiss EBBO pour les trois mois suivants.

⁴ Pour l'octroi du tarif LPS Swiss EBBO, les dispositions de l'Instruction «Tarif relatif au Règlement relatif au négoce» s'appliquent au demeurant.

10.5 Carnet d'ordres hybride

¹ La Bourse tient, pour chaque valeur mobilière, un ou plusieurs carnets d'ordres hybrides. Ces carnets d'ordres contiennent tous les ordres de fournisseurs de liquidité classés et gérés selon leur prix, leur quantité et leur entrée en bourse. Les ordres de participants ne sont pas saisis dans le carnet d'ordres hybride.

² Les ordres contenus dans le carnet d'ordres hybride sont fermes.

³ Les prix et les volumes des ordres contenus dans le carnet d'ordres hybride sont publiés.

10.6 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 hybride ou avec l'ordre de routage «SEB» dans les temps prévus pour ces opérations. Tous les ordres entrants sont horodatés automatiquement et dotés d'un numéro d'identification.

10.7 Types d'ordres

¹ Le type d'ordre autorisé par la Bourse pour le négoce hybride est l'ordre ordinaire.

² L'ordre ordinaire d'un participant peut être saisi à tout moment pendant le jour de négoce. Toute portion non exécutée de l'ordre avec ordre de routage «SEB» dans Swiss EBBO est transmise pour exécution au Central Limit Order Book (CLOB) jusqu'à ce qu'elle soit exécutée, effacée ou arrive à expiration. D'autres validités et ordres de routage restent sous réserve.

³ L'ordre ordinaire d'un fournisseur de liquidité peut être saisi à tout moment pendant le jour de négoce dans le carnet d'ordres hybride de Swiss EBBO. Toute portion non exécutée de l'ordre reste dans le carnet d'ordres jusqu'à ce qu'elle soit exécutée, effacée ou arrive à expiration. D'autres validités et ordres de routage restent sous réserve.

10.8 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: nombre de titres, sans préciser la quantité minimale à exécuter; pour les ordres de fournisseurs de liquidité, la mention du nombre total de titres à exécuter peut en outre être définie;
- f) limite de prix:
 - 1. pour ordres ordinaires de participants: limité ou illimité;
 - 2. pour ordres ordinaires de fournisseurs de liquidité: limité;
- g) validité:

1. validité jour (good-for-day): ordre valide jusqu'à la clôture de négociation du jour de négociation en cours;
 2. date déterminée (good-till-date) pour les ordres de participants: ordre valide jusqu'à la clôture de négociation d'un jour de négociation déterminé. La durée de validité maximale s'élève à un an;
- h) négociation algorithmique: identification
1. de l'ordre généré par le biais d'un système de négociation algorithmique;
 2. de l'algorithme utilisé;
 3. du trader qui a initié l'ordre;
- i) ordre de routage:
1. «SEB» pour les ordres de participants pour l'exécution au meilleur cours acheteur et vendeur européen au mieux des capacités du fournisseur de liquidité (Swiss EBO) dans le Central Limit Order Book (CLOB), dans le carnet d'ordres sans transparence pré-négociation de SwissAtMid et dans le carnet d'ordres pour le négociation hybride de Swiss EBO; l'ordre de routage «SEB» est pris en charge pour les ordres ordinaires avec ou sans limite de prix. Lorsque le négociation en bourse hybride n'est pas activé pour un segment de négociation donné, les ordres avec ordre de routage «SEB» 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 «SEB» 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 existants avec ordre de routage «SEB» sont transmis dans le Central Limit Order Book (CLOB) lors du fixing de clôture. Les ordres avec ordre de routage «SEB» sont traités conformément aux dispositions d'exécution du carnet d'ordres concerné pendant le marché permanent.
 2. «SEB» pour les ordres de fournisseurs de liquidité pour la saisie directe dans le carnet d'ordres hybride de Swiss EBO; cet ordre de routage est pris en charge pour les ordres ordinaires avec limite de prix. Lorsque le négociation en bourse hybride n'est pas activé pour un segment de négociation donné, les ordres avec ordre de routage «SEB» de fournisseurs de liquidité sont refusés. Lorsqu'un ordre avec ordre de routage «SEB» de fournisseurs de liquidité est saisi et que le carnet d'ordres ne se trouve pas dans la phase «marché permanent», les ordres sont acceptés et saisis dans le carnet d'ordres pour le négociation hybride. Les ordres existants avec ordre de routage «SEB» de fournisseurs de liquidité sont supprimés lors du fixing de clôture.

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

10.9 Échelonnement des cours

- ¹ Les échelonnements des cours sont définis comme suit (indications dans la monnaie de négociation):
- a) pour les Actions Blue Chips (Instruction «Paramètres de négociation», Annexe A – Actions Blue Chips), les échelonnements de cours de l'Annexe D Directive «Négocier» sont applicables. La répartition des valeurs mobilières selon les échelonnements de cours indiqués se base sur le nombre moyen de transactions boursières (NMT);
 - b) pour les Actions Mid-/Small-Cap (Instruction «Paramètres de négociation», Annexe B – Actions Mid-/Small-Cap), les échelonnements de cours de l'Annexe D Directive «Négocier» sont applicables. La répartition des valeurs mobilières selon les échelonnements de cours indiqués se base sur le nombre moyen de transactions boursières (NMT).

² Les détails sont réglés par la Directive «Négocier».

10.10 Modèle de marché

¹ Les ordres avec ordre de routage «SEB» de participants sont exécutés au meilleur prix proposé en sens opposé. A travers le meilleur cours acheteur et vendeur européen (Swiss EBO) que les fournisseurs de liquidité doivent fixer dans le carnet d'ordres hybride au mieux de leurs capacités conformément au

ch. 10.4, l'objectif est d'exécuter des ordres avec ordre de routage «SEB» de participants au meilleur cours acheteur et vendeur européen (Swiss EBBO) au mieux des capacités disponibles. Le Swiss EBBO correspond aux prix fixés par le fournisseur de liquidité et peut diverger du meilleur cours acheteur et vendeur européen (EBBO). L'exécution au meilleur cours acheteur et vendeur européen (EBBO) n'est pas garantie.

² Les transactions consécutives à des ordres de participants avec ordre de routage «SEB», qui ne sont pas exécutées au meilleur cours acheteur et vendeur européen auprès de SIX Swiss Exchange SA, ne sont pas considérées comme des transactions boursières non réglementaires conformément au ch. 20.1 Directive «Négocier» et ne sont pas annulées par la Bourse.

10.10.1 Priorité prix/quantité/heure

¹ Le principe de priorité prix/quantité/heure signifie que l'ordre d'un fournisseur de liquidité possédant le meilleur prix (limite de prix la plus haute pour les ordres d'achat, limite de prix la plus basse pour les ordres de vente) est exécuté en premier. Dans le cas de la fusion d'ordres, ce sont les ordres illimités qui jouissent de la plus haute priorité. Parmi les ordres placés au même prix, les ordres portant sur la quantité la plus importante sont exécutés en premier. Les ordres dont le prix et la quantité sont identiques sont exécutés dans l'ordre dans lequel ils sont arrivés.

² Si l'ordre d'un fournisseur de liquidité qui a défini la mention du nombre total de titres à exécuter ne permet pas d'exécuter le volume total de l'ordre dans le cadre de Swiss EBBO, cet ordre perd son caractère prioritaire.

10.10.2 Transaction portant sur des ordres de participants avec ordre de routage «SEB»

¹ Tant que la quantité et le prix le permettent, aucune transaction n'est déclenchée lorsqu'un participant entre un ordre avec ordre de routage «SEB», qui est exécuté avec les ordres en sens opposé des carnets d'ordres suivants:

- a) Central Limit Order Book (CLOB); et
- b) carnet d'ordres sans transparence pré-négociation SwissAtMid;
- c) carnet d'ordres hybride Swiss EBBO.

² Les règles suivantes sont alors applicables:

- a) lorsque l'ordre d'un participant entre avec un ordre de routage «SEB», la Bourse établit quel carnet d'ordres visé au ch. 10.10.2 al. 1 offre le meilleur prix en sens opposé et transmet l'ordre au carnet d'ordres correspondant. Si deux ou l'ensemble des carnets d'ordres visés au ch. 10.10.2 al. 1 offraient le même meilleur prix, la priorité suivante serait donnée aux carnets d'ordres pour le premier cycle de matching:
 - carnet d'ordres sans transparence pré-négociation SwissAtMid;
 - Central Limit Order Book (CLOB);
 - carnet d'ordres hybride Swiss EBBO;
- b) l'ordre entrant d'un participant avec ordre de routage «SEB» est exécuté aussitôt et selon la priorité correspondante et les dispositions d'exécution du carnet d'ordres concerné avec des ordres de sens opposé dans SwissAtMid, dans le CLOB et dans Swiss EBBO, dans un ou plusieurs niveaux;
- c) lorsqu'un ordre avec ordre de routage «SEB» d'un participant n'est exécuté qu'en partie dans le premier cycle de matching, la Bourse établit, compte tenu de la limite de prix de l'ordre, le deuxième meilleur prix en sens opposé, le Central Limit Order Book (CLOB) et le carnet d'ordres hybride Swiss EBBO étant les seuls à être pris en considération à partir du deuxième cycle;
- d) l'ordre partiellement exécuté d'un participant avec ordre de routage «SEB» est ensuite exécuté selon la priorité correspondante et les dispositions d'exécution du carnet d'ordres concerné avec des ordres de sens opposé dans le CLOB et dans Swiss EBBO, dans un ou plusieurs niveaux;

- e) l'exécution de l'ordre d'un participant avec ordre de routage «SEB» se poursuit dans d'autres cycles de matching, conformément aux let. c) et d) du présent chiffre, jusqu'à ce que, compte tenu de la limite de prix du participant, plus aucune exécution ne soit possible. La portion restante de l'ordre avec ordre de routage «SEB» d'un participant est ensuite transmise dans le Central Limit Order Book. D'autres validités restent sous réserve;
- f) lorsque la quantité de l'ordre d'un participant avec ordre de routage «SEB» est supérieure à la quantité de l'ordre d'un fournisseur de liquidité et que le fournisseur de liquidité a défini dans son ordre le nombre total de titres à exécuter, aucune exécution ne se fait dans le carnet d'ordres hybride Swiss EBBO;
- g) en l'absence de tout ordre de fournisseurs de liquidité dans le carnet d'ordres hybride Swiss EBBO, l'ordre entrant d'un participant avec ordre de routage «SEB» est transmis dans le Central Limit Order Book (CLOB) ou dans le carnet d'ordres sans transparence pré-négociation SwissAtMid.

³ Pour les exécutions consécutives à des ordres d'un participant avec ordre de routage «SEB» dans le Central Limit Order Book (CLOB), les dispositions d'exécution du marché permanent conformément au ch. 8 Directive «Négocier» s'appliquent. Pour les exécutions consécutives à des ordres d'un participant avec ordre de routage «SEB» dans le carnet d'ordres sans transparence pré-négociation SwissAtMid, les dispositions d'exécution conformément au ch. 9.9 de la présente Instruction «Négocier alternatif» s'appliquent.

⁴ Les ordres en sens inverse de fournisseurs de liquidité ne peuvent pas être exécutés dans le carnet d'ordres Swiss EBBO.

⁵ La Bourse ne prévoit pas la fonctionnalité «Self Match Prevention» pour le négoce dans le cadre de Swiss EBBO.

10.11 Négocier 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 Règlement relatif au négoce».

10.12 Contrôles pré-négociation

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

10.13 Interruption du négoce

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

- a) la valeur mobilière concernée n'est pas en phase de «marché permanent» sur le marché de référence primaire dans le Central Limit Order Book (CLOB) (préouverture, ouverture, fixing de clôture ou négoce post-clôture); ou
- b) le négoce de la valeur mobilière concernée est interrompu ou suspendu sur le marché de référence primaire dans le Central Limit Order Book (CLOB) (Delayed Opening, Stop Trading ou Non-Opening).

² Si le prix d'une transaction réalisée dans le cadre de Swiss EBBO au niveau le plus proche du prix de référence du marché de référence primaire dans le Central Limit Order Book (CLOB) se trouve en dehors de la fourchette définie par la Bourse (Stop Trading), l'exécution dans le carnet d'ordres hybride n'est pas exécutée. La fourchette (Stop Trading Range) pour Swiss EBBO 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».

³ Pendant l'interruption du négoce, le fournisseur de liquidité peut saisir de nouveaux ordres pour Swiss EBBO ou effacer des ordres existants. Pendant l'interruption du négoce dans Swiss EBBO, les ordres entrants avec ordre de routage «SEB» de participants sont transmis dans le Central Limit Order Book (CLOB) ou dans le carnet d'ordres sans transparence pré-négociation SwissAtMid.

⁴ Les interventions de la régulation du marché conformément à la Directive «Régulation du marché» restent sous réserve.

10.14 Restrictions de négoce

¹ La saisie d'ordres avec ordre de routage «SEB» dans le Central Limit Order Book (CLOB), dans le carnet d'ordres sans transparence pré-négociation de SwissAtMid ou dans le carnet d'ordres pour la négociation hybride de Swiss EBBO est interdite aux participants qui agissent en tant que fournisseurs de liquidité pour le service de négoce Swiss EBBO.

² En cas d'exécutions d'ordres avec ordre de routage «SEB» dans le Central Limit Order Book, dans SwissAtMid ou dans Swiss EBBO, avec des ordres en sens inverse de fournisseurs de liquidité du même participant, ces transactions sont considérées comme des transactions boursières non réglementaires conformément au ch. 20.1 Directive «Négocier» et le participant doit demander l'annulation de ces transactions auprès de la Bourse.

³ Les ordres en sens inverse de fournisseurs de liquidité ne peuvent jamais être exécutés dans le cadre de Swiss EBBO.

10.15 Transmission de données à l'étranger

La Bourse a confié à un prestataire indépendant l'établissement du meilleur cours acheteur et vendeur européen (voir ch. 10.4). Dans ce cadre, les informations et données relatives aux ordres et à leur exécution, pertinentes pour Swiss EBBO, peuvent être transmises sous forme anonymisée dans l'Union euro-

péenne et/ou acheminées ou conservées au sein de celle-ci. En dépit de l'anonymisation des données, il n'est pas exclu que le prestataire en tire des conclusions sur le comportement de participants en matière de négoce.

10.16 EBBO Report

¹ La Bourse met à la disposition des participants et des fournisseurs de liquidité un rapport («EBBO Report») à des fins de vérification de leurs ordres avec ordre de routage «SEB» et des transactions qui en résultent dans le Central Limit Order Book (CLOB), dans le carnet d'ordres sans transparence pré-négociation SwissAtMid et/ou dans le carnet d'ordres pour le Négoces en bourse hybride Swiss EBBO. L'EBBO Report comprend la divergence des transactions boursières par rapport au meilleur cours acheteur et vendeur européen (EBBO) établi par un prestataire indépendant conformément au ch. 10.4 al. 2.

² L'EBBO Report est mis à la disposition des participants et des fournisseurs de liquidité un jour de négoce (T+1) après la saisie de ses ordres avec ordre de routage «SEB» et les potentielles transactions boursières avant l'ouverture du négoce.

³ La Bourse peut prélever une taxe mensuelle pour l'établissement de l'EBBO Report. Les détails sont réglés par le «Tarif relatif au Règlement relatif au négoce».

Décision du Comité pour la régulation des participants (Participants & Surveillance Committee) du Regulatory Board du 19 mars 2019; en vigueur depuis le 24 juin 2019.