



Directive 5: Négoce alternatif

SIX Swiss Exchange SA

du 10 mars 2021

Entrée en vigueur: 21 juin 2021

Table des matières

1	But et fondement.....	5
I	Dispositions communes.....	5
2	Admission des participants	5
3	Raccordement technique.....	5
3.1	Interfaces de négoce	5
3.2	Interfaces d'informations de marché	5
3.2.1	Données de référence	5
3.2.2	Informations de marché	5
4	Négoce.....	6
4.1	Obligation de déclarer	6
4.2	Transparence post-négociation.....	6
4.3	Correction, annulation et transaction inverse	6
4.3.1	Correction.....	6
4.3.2	Annulation.....	6
4.3.3	Transaction inverse	6
4.4	Ventes à découvert	7
4.4.1	Principe.....	7
4.4.2	Situations particulières	7
4.5	Compensation et règlement	7
4.6	Conduite sur le marché.....	7
5	Régulation du marché.....	7
6	Informations du marché	7
7	Taxes et frais.....	7
8	Sponsored Access	7
II	Négoce en bourse sans transparence pré-négociation dans SwissAtMid	8
9	Négoce dans le cadre de SwissAtMid	8
9.1	Valeurs mobilières négociables	8
9.2	Jours et horaires de négoce	8
9.3	Jour de compensation	8
9.4	Carnet d'ordres sans transparence pré-négociation	8
9.5	Définition ordre.....	8
9.6	Types d'ordres	9
9.7	Spécification de l'ordre.....	9
9.8	Échelonnement des cours	11

9.9	Modèle de marché	11
9.9.1	Priorité quantité/heure	11
9.9.2	Exécution au Cours Midpoint	11
9.10	Négocier algorithmique	12
9.11	Contrôles pré-négociation	12
9.12	Interruption du négocié.....	13
III	Négocier en bourse hybride dans le cadre de Swiss EBBO	14
10	Négocier dans le cadre de Swiss EBBO	14
10.1	Valeurs mobilières négociables	14
10.2	Jours et horaires de négocié	14
10.3	Jour de compensation	14
10.4	Fournisseur de liquidité	14
10.5	Carnet d'ordres hybride	15
10.6	Définition ordre	15
10.7	Types d'ordres	15
10.8	Spécification de l'ordre	15
10.9	Échelonnement des cours	16
10.10	Modèle de marché	17
10.10.1	Priorité prix/quantité/heure	17
10.10.2	Transaction portant sur des ordres de participants avec ordre de routage «SEB»	17
10.11	Négocier algorithmique	18
10.12	Contrôles pré-négociation	19
10.13	Interruption du négocié.....	19
10.14	Restrictions de négocié	20
10.15	Transmission de données à l'étranger	20
10.16	EBBO Report	20
IV	Négocier en bourse avec demandes de quote dans Quote on Demand	21
11	Négocier dans le cadre de Quote on Demand	21
11.1	Valeurs mobilières négociables	21
11.2	Jours et horaires de négocié	21
11.3	Jour de compensation	21
11.4	Fournisseur de liquidité	21
11.5	Carnet d'ordres Quote on Demand	21
11.6	Demande de quote	22
11.6.1	Définition de la demande de quote	22
11.6.2	Type de la demande de quote	22
11.6.3	Spécification de la demande de quote	22
11.7	Quote	23

11.7.1	Définition de la quote	23
11.7.2	Spécification de la quote	23
11.8	Échelonnement des cours	24
11.9	Modes de négoce	24
11.10	Modèle de marché	25
11.10.1	Priorité d'exécution	25
11.10.2	Transactions de demandes de quote	25
11.11	Négoce algorithmique	26
11.12	Contrôles pré-négociation	27
11.13	Interruption du négoce	27
11.14	QOD Report	28

1 But et fondement

La présente Directive définit les dispositions d'exécution relatives aux services de négoce ci-après destinés au négoce en bourse. Elle repose sur le ch. 11.2 Règlement relatif au négoce:

- a) SwissAtMid
- b) Swiss EBBO
- c) Quote on Demand

I Dispositions communes

Les dispositions communes de la partie I s'appliquent à l'ensemble des services alternatifs destinés au négoce en bourse, dans la mesure où les parties II, III et IV 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, de Swiss EBBO et de Quote on Demand 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 négoce

¹ 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.

² La Standard Trading Interface (STI) et la QOD User Interface permettent aux participants d'accéder aux carnets d'ordres de Quote on Demand. La Quote Trading Interface (QTI) permet aux fournisseurs de liquidité d'accéder aux carnets d'ordres de Quote on Demand. Ces interfaces permettent de saisir les demandes de quote et les quotes 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 titres négociables dans le cadre de SwissAtMid, de Swiss EBBO et de Quote on Demand.

3.2.2 Informations de marché

La SIX MDDX Multi-Dimensional Data fluXTM 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, de Swiss EBBO et de Quote on Demand 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, pour les «transactions en bourse dans le cadre du négociation hybride» dans Swiss EBBO et pour les «transactions en bourse avec demandes de quote» dans Quote on Demand, conformément aux let. b, c et d 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», celles relatives aux «transactions en bourse dans le cadre du négociation hybride» dans Swiss EBBO en les identifiant par la mention «Hybrid» et celles relatives aux «transactions en bourse avec demandes de quote» dans Quote on Demand en les identifiant par la mention «Request for Quotes».

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. L'anonymat de la contrepartie est préservé.

² La Bourse définit si les transactions sont compensées et réglées dans Quote on Demand par segment de négoce, avec ou sans l'implication d'une contrepartie centrale. La contrepartie est publiée.

³ Les détails sont réglés par l'Instruction «Paramètres de négoce».

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 Sponsored Access (SA) ne prend pas en charge le négoce dans le cadre de Quote on Demand.

³ 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)
- c) Fonds de placement (Instruction «Paramètres de négociier», Annexe G)

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 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.

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 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. «SWM» pour la saisie dans le carnet d'ordres sans transparence pré-négociation de SwissAtMid; il est autorisé 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 autorisé 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 négociation 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 existants avec ordre de routage «SWMX» sont transmis dans le Central Limit Order Book (CLOB) lors du fixing de clôture et pendant la phase de «marché au cours de clôture». 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 autorisé 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 négociation donné, les ordres avec ordre de routage «SWMB» sont refusés. Si le Central Limit Order Book (CLOB) ne se trouve pas dans la phase de «marché permanent» ou s'il y a une interruption du négociation, 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. Les ordres avec ordre de routage «SWMB» sont refusés pendant la phase de «marché au cours 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 autorisé 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 et pendant la phase de «marché au cours 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 Chip (Instruction «Paramètres de négoce», Annexe A), 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), l'échelonnement des cours est égal à 0.0001, indépendamment du prix de l'ordre;
- c) pour les Fonds de placement (Instruction «Paramètres de négoce», Annexe G), 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 contrares 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 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».

9.11 Contrôles pré-négociation

Les dispositions relatives aux contrôles pré-négociation figurant au ch. 12 Directive «Négocier» 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, marché au cours 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»; ou
- e) 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) pendant une certaine période de temps (Avalanche Time) se trouve en dehors de la fourchette définie par la Bourse (Avalanche Stop Trading). La fourchette (Stop Trading Range) et la période de temps (Avalanche Time) de l'interruption du négoce dans le cadre de SwissAtMid varie selon le segment de négoce du marché de référence primaire de la valeur 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 La Bourse publie les exceptions pour les différentes valeurs mobilières ou certains jours de négoce de manière appropriée.

⁴ 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 négociateur 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 négociateur suivants:

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

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

10.2 Jours et horaires de négociateur

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

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

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

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 négociateur 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 autorisé 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 et pendant la phase de «marché au cours 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 prix 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 de «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), 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-Cap/Small-Cap (Instruction «Paramètres de négociation», Annexe B), 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 EBBO) 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. 23.1 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 chapitre, 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 «Négoce» 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 «Négoce 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 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 Règlement relatif au négoce».

10.12 Contrôles pré-négociation

Les dispositions relatives aux contrôles pré-négociation figurant au ch. 12 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, marché au cours 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 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) dans une certaine période de temps se trouve en dehors de la fourchette définie par la Bourse (Avalanche Stop Trading), l'exécution dans le carnet d'ordres hybride n'est pas exécutée. La fourchette (Stop Trading Range) et la période de temps (Avalanche Time) dans le cadre de Swiss EBBO varie selon le segment de négoce du marché de référence primaire de la valeur concernée et est définie à l'Annexe de l'Instruction «Paramètres de négoce».

⁴ 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.

⁵ Les interventions de la régulation du marché conformément à la Directive «Régulation du marché» restent sous réserve.

10.14 Restrictions de négoce

¹ Le service de négoce Swiss EBBO aide les participants à répondre à l'exigence de la meilleure exécution possible des ordres dans le cadre d'un négoce pour le compte du client. La saisie d'ordres avec ordre de routage «SEB» n'est par conséquent pas autorisée pour les participants qui agissent pour leur compte propre (par exemple, participants admis en tant que fournisseurs de liquidité dans le Central Limit Order Book (CLOB), Swiss-At-Mid ou 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. 23.1 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 européenne 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 Négocier 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 leurs 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».

IV Négocier en bourse avec demandes de quote dans Quote on Demand

Quote on Demand est un service destiné au négocié en bourse avec des demandes de quote en placements collectifs de capitaux, c'est-à-dire des Exchange Traded Funds (ETF) et des Exchange Traded Products (ETP) sans transparence pré-négociation.

11 Négocier dans le cadre de Quote on Demand

11.1 Valeurs mobilières négociables

¹ Peuvent se négocier dans le cadre de Quote on Demand les titres des segments de négocié suivants:

- a) Exchange Traded Funds (Instruction «Paramètres de négocié», Annexe H)
- b) Exchange Traded Products (Instruction «Paramètres de négocié», Annexe P)

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

11.2 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 placements collectifs de capitaux 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 concernée.

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

11.3 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.

11.4 Fournisseur de liquidité

¹ Les fournisseurs de liquidité admis par la Bourse fixent, sur demande d'un participant, des quotes dans le carnet d'ordres Quote on Demand (QOD).

² Pour les conditions à remplir de Quote on Demand par les fournisseurs de liquidité, les dispositions de l'Instruction «Tarif relatif au Règlement relatif au négocié» s'appliquent au demeurant.

11.5 Carnet d'ordres Quote on Demand

¹ La Bourse tient, pour chaque valeur mobilière, un ou plusieurs carnets d'ordres Quote on Demand. Ces carnets d'ordres contiennent toutes les demandes de quote de participants et les quotes de fournisseurs de liquidité gérées selon leur prix, leur quantité et leur entrée en bourse.

² Les demandes de quote de participants, contenues dans le carnet d'ordres de Quote on Demand, ne sont pas fermes. Les quotes de fournisseurs de liquidité, contenues dans le carnet d'ordres de Quote on Demand, sont fermes.

³ Les demandes de quote et les quotes exécutées au moyen d'un système de gestion des ordres de la Bourse ne sont pas soumises à l'obligation de transparence pré-négociation, conformément à l'art. 27, al. 4, let. c OIMF.

⁴ Les demandes de quote et les quotes contenues dans le carnet d'ordres Quote on Demand (QOD) ne sont pas publiées.

11.6 Demande de quote

11.6.1 Définition de la demande de quote

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

² Des demandes de quote peuvent être saisies ou effacées dans le carnet d'ordres Quote on Demand (QOD) avec l'ordre de routage «QODN» ou «QODS» dans les temps prévus pour ces opérations. Toutes les demandes de quote entrantes sont horodatées automatiquement et dotées d'un numéro d'identification.

11.6.2 Type de la demande de quote

¹ La Bourse autorise la demande de quote comme type d'ordres pour le négoce avec demandes de quote.

² La demande de quote d'un participant peut être saisie pendant la préouverture et le marché permanent. Chaque demande de quote lance une phase d'appel dédiée. Les demandes de quote peuvent être modifiées ou effacées par le participant au cours de la phase d'appel. Les exécutions partielles ne sont pas autorisées pour les demandes de quote. Les demandes de quote non exécutées avec l'ordre de routage «QODN» ou «QODS» expirent à la fin de la phase d'appel. D'autres instructions du participant restent sous réserve.

11.6.3 Spécification de la demande de quote

¹ Une demande de quote doit être saisie 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 la demande de quote: nombre de titres;
- f) limite de prix: limité ou illimité;
- g) validité:
 - 1. good for auction: valable jusqu'à la fin de la phase d'appel;
- h) négoce algorithmique: identification
 - 1. de la demande de quote générée par le biais d'un système de négoce algorithmique;
 - 2. de l'algorithme utilisé;
 - 3. du trader qui a initié la demande de quote;
- i) ordre de routage:
 - 1. «QODN» (demande de quote sans sweep) pour la saisie dans le carnet d'ordres Quote on Demand (QOD) et exécution possible uniquement dans le carnet d'ordres Quote on Demand (QOD); l'ordre de routage «QODN» est autorisé pour les demandes de quote avec ou sans limite de prix. Lorsque le négoce en bourse avec demandes de quote n'est pas activé pour un segment de négoce donné, les demandes de quote avec ordre de routage «QODN» sont refusées. Si une demande de quote

avec ordre de routage «QODN» est saisie pendant la préouverture ou une interruption du négoce, la demande de quote est mise en attente jusqu'à la reprise du marché permanent. Les demandes de quote existantes avec ordre de routage «QODN» sont supprimées lors du fixing de clôture et refusées pendant le négoce post-clôture. Les ordres avec ordre de routage «QODN» sont traités conformément aux dispositions d'exécution du carnet d'ordres Quote on Demand.

2. «QODS» (demande de quote avec sweep) pour la saisie dans le carnet d'ordres Quote on Demand (QOD) et exécution possible à la fois dans le carnet d'ordres Quote on Demand (QOD) et dans celui du Quote Driven Market (QDM); l'ordre de routage «QODS» est autorisé pour les demandes de quote avec ou sans limite de prix. Lorsque le négoce en bourse avec demandes de quote n'est pas activé pour un segment de négoce donné, les ordres avec ordre de routage «QODS» sont refusés. Si une demande de quote avec ordre de routage «QODS» est saisie pendant la préouverture ou une interruption du négoce, la demande de quote est mise en attente jusqu'à la reprise du marché permanent. Les demandes de quote existantes avec ordre de routage «QODS» sont supprimées lors du fixing de clôture et refusées pendant le négoce post-clôture. Les ordres avec ordre de routage «SEB» sont traités conformément aux dispositions d'exécution du carnet d'ordres concerné pendant le marché permanent.

j) Mode de négoce:

1. Discretion Only;
2. Auto-Execute or Cancel;
3. Auto-Execute or Optional Discretion;

- k) nombre minimal de fournisseurs de liquidité répondants: nombre minimal de quotes de fournisseurs de liquidité pour l'exécution automatique dans le mode de négoce «Auto-Execute or Cancel» et «Auto-Execute or Optional Discretion» si la valeur standard de la Bourse devait être remplacée.

- l) Publication de l'identité: le numéro d'identification du participant (Party ID) est communiqué aux fournisseurs de liquidité qui reçoivent une demande de quote.

m) Destinataires de la demande de quote:

1. Tous les fournisseurs de liquidité enregistrés dans le cadre de Quote on Demand reçoivent la demande de quote.
2. Les fournisseurs de liquidité enregistrés pour Quote on Demand sélectionnés individuellement de la part du participant reçoivent la demande de quote.

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

11.7 Quote

11.7.1 Définition de la quote

¹ La quote désigne la saisie simultanée d'un ordre d'achat et/ou de vente limités dans une seule et même instruction. Pendant la durée de la phase d'appel, des quotes restent dans le carnet d'ordres de Quote on Demand. Des quotes peuvent être modifiées, remplacées ou effacées pendant la phase d'appel. Les exécutions partielles sont possibles pour les quotes.

² Les quotes contenues dans le carnet d'ordres Quote on Demand (QOD) sont fermes.

11.7.2 Spécification de la quote

¹ Une quote doit être saisie 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 et vente;

- c) capacité de négociation: opération pour le compte d'un client (négocier en nom propre mais sur ordre d'un client) ou pour compte propre (négocier en nom et pour compte propre);
- d) identification de la valeur mobilière: ISIN, monnaie de négociation et plate-forme de négociation;
- e) volume de la quote: le nombre de titres doit correspondre au volume de la demande de quote défini par le participant;
- f) limite de prix: limité;
- g) validité:
 1. validité jour (good-for-day): quote valable jusqu'à la fin du jour de négociation en cours;
- h) négociation algorithmique: identification
 1. des quotes générées par le biais d'un système de négociation algorithmique;
 2. de l'algorithme utilisé;
 3. du trader qui a initié les quotes;

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

11.8 Échelonnement des cours

¹ Les échelonnements des cours sont définis comme suit (indications dans la monnaie de négociation):

- a) pour les Exchange Traded Funds (Instruction «Paramètres de négociation», Annexe H), l'échelonnement des cours est égal à 0.0001, indépendamment du prix de l'ordre. L'échelonnement de cours applicable aux valeurs mobilières dont la monnaie de négociation est le yen japonais (JPY) est égal à 1.00, indépendamment du prix de l'ordre;
- b) pour les Exchange Traded Products (Instruction «Paramètres de négociation», Annexe P), l'échelonnement des cours est égal à 0.0001, indépendamment du prix de l'ordre. L'échelonnement de cours applicable aux valeurs mobilières dont la monnaie de négociation est le yen japonais (JPY) est égal à 1.00, indépendamment du prix de l'ordre.

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

11.9 Modes de négociation

¹ La Bourse autorise les modes de négociation suivants pour le négociation avec demandes de quote:

- a) Discretion only: ce mode de négociation n'autorise aucune exécution automatique et pendant la durée de la phase d'appel, le participant décide de l'exécution de sa demande de quote et du moment de cette exécution. Les conditions de l'exécution dans ce mode de négociation sont:
 1. le volume total de la demande de quote peut être exécuté, et
 2. le participant confirme la transaction de sa demande de quote;
- b) Auto-Execute or Cancel: ce mode d'exécution autorise l'exécution automatique et entraîne une transaction à la fin de la phase d'appel lorsque les conditions suivantes sont remplies:
 1. le volume total de la demande de quote peut être exécuté;
 2. le nombre minimal de fournisseurs de liquidité répondants est rempli, et
 3. au moins une quote est «dans la limite». Les quotes «dans la limite» sont des quotes dont le prix limité est égal ou supérieur au prix de la demande de quote (la limite de prix pour les quotes d'achat est égale ou supérieure au prix de la demande de quote, la limite de prix pour les quotes de vente est égale ou inférieure au prix de la demande de quote);
- c) Auto-Execute and Optional Discretion: ce mode de négociation autorise l'exécution automatique et tente, dans une première phase Auto-Execute, d'exécuter la demande de quote conformément à la let. b) de ce chiffre. Si la phase Auto-Execute ne donne pas lieu à une transaction, la phase d'appel est complétée par une phase Optional Discretion. Au cours de la phase Optional Discretion, le participant décide en

principe de l'exécution et du moment de cette exécution. Toutefois, dès que les conditions d'une transaction conformément à la let. b) de ce chiffre sont remplies au cours de la phase Optional Discretion, cela donne lieu à une exécution automatique.

² Les demandes de quote et les quotes non exécutées expirent à la fin de la phase d'appel de chaque mode de négoce.

³ Les deux ordres de routage «QODN» et «QODS» sont autorisés pour tous les modes de négoce.

⁴ La durée de la phase d'appel pour les modes de négoce Quote on Demand et le nombre minimal de fournisseurs de liquidité répondants est fixée par segment de négoce.

⁵ Les détails sont réglés par l'Instruction «Paramètres de négoce».

11.10 Modèle de marché

Les demandes de quote de participants sont exécutées au meilleur prix proposé en sens opposé. Toute demande de quote débouche sur une phase d'appel dédiée dans le carnet d'ordres Quote on Demand (QOD). Les fournisseurs de liquidité enregistrés sont invités à entrer des quotes pendant la phase d'appel. En fonction du mode de négoce et de l'ordre de routage de la demande de quote, une ou plusieurs transactions peuvent être exécutées selon la priorité prix/quantité totale/heure dans le carnet d'ordres Quote on Demand (QOD) et/ou le Quote Driven Market (QDM).

11.10.1 Priorité d'exécution

¹ Le principe de priorité prix/quantité totale/heure s'applique en principe pour le service de négoce Quote on Demand.

² Pour les demandes de quote, cela signifie que lorsque plusieurs demandes de quote sont entrées, la phase d'appel est d'abord lancée pour la première demande de quote à avoir été entrée. Lors de demandes de quote, leur quantité totale doit pouvoir être exécutée dans le cadre d'une transaction ou de plusieurs transactions (partielles) dans le carnet d'ordres Quote on Demand (QOD) et/ou dans le Quote Driven Market (QDM).

³ Pour les exécutions de demandes de quote, seuls sont en principe pris en compte les ordres et les quotes dans le carnet d'ordres Quote on Demand (QOD) et/ou le Quote Driven Market (QDM), qui sont «dans la limite». Les ordres et les quotes «dans la limite» sont des ordres et des quotes dont le prix est égal ou supérieur au prix de la demande de quote (la limite de prix pour les achats est égale ou supérieure au prix de la demande de quote, la limite de prix pour les ventes est égale ou inférieure au prix de la demande de quote). Pour les demandes de quote illimitées, tous les ordres et les quotes sont considérés être «dans la limite».

⁴ Les ordres et les quotes présentant le même prix «dans la limite» sont exécutés dans l'ordre dans lequel ils sont arrivés.

11.10.2 Transactions de demandes de quote

¹ Tant que la quantité et le prix le permettent, les transactions sont déclenchées lorsqu'un participant entre une demande de quote, qui est exécutée pendant la phase d'appel avec les ordres ou les quotes en sens opposé des carnets d'ordres suivants:

- a) Quote on Demand (QOD), et/ou
- b) Quote Driven Market (QDM).

² Les règles suivantes sont alors applicables:

- a) la quantité totale de la demande de quote avec ordre de routage «QODN» est exécutée contre la quote «dans la limite» avec la meilleure priorité prix/heure en sens opposé du carnet d'ordres Quote on Demand (QOD), sous réserve que les conditions de l'exécution du mode de négoce correspondant soient remplies.
- b) La quantité totale de la demande de quote avec ordre de routage «QODS» est
 - 1. exécutée contre des ordres et/ou des quotes «dans la limite» avec la meilleure priorité prix/heure en sens opposé du Quote Driven Market (QDM);
 - 2. si la quantité totale de la demande de quote ne peut être exécutée que partiellement ou ne peut pas être exécutée dans le Quote Driven Market (QDM), la quantité totale ou la quantité restante est exécutée contre la quote «dans la limite» avec la meilleure priorité prix/heure en sens opposé du carnet d'ordres Quote on Demand (QOD), sous réserve que les conditions de l'exécution du mode de négoce correspondant soient remplies;
 - 3. si le meilleur prix «dans la limite» est le même dans le Quote Driven Market (QDM) et dans le carnet d'ordres Quote on Demand (QOD), la priorité heure s'applique.

³ Pour les exécutions consécutives à des demandes de quote d'un participant avec ordre de routage «QODS» dans le Quote Driven Market (QDM), les dispositions d'exécution du marché permanent conformément au ch. 8 Directive «Négoce» s'appliquent.

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

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

11.11 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 Règlement relatif au négoce».

11.12 Contrôles pré-négociation

¹ Les dispositions relatives aux contrôles pré-négociation figurant au ch. 12 de la Directive «Négocier» s'appliquent mutatis mutandis aux demandes de quote.

² La Bourse peut en outre refuser les demandes de quote dans le carnet d'ordres Quote on Demand (QOD), et ainsi ne pas lancer de phase d'appel, lorsque la limite de prix de la demande de quote entrante est égale ou supérieure à la divergence de prix préalablement fixée entre les titres et le prix actuel dans le Quote Driven Market (QDM).

³ La Bourse calcule la divergence de prix entre la limite de prix de la demande de quote et le prix actuel dans le Quote Driven Market (QDM), comme suit:

- a) lorsque des quotes d'achat et de vente sont présentes dans le carnet d'ordres du Quote Driven Market (QDM) du titre correspondant, le cours moyen des meilleures quotes est utilisé;
- b) lorsque seules des quotes d'achat et de vente sont présentes dans le carnet d'ordres du Quote Driven Market (QDM) du titre correspondant, la meilleure quote d'achat ou de vente est utilisée;
- c) lorsqu'aucune quote ne figure dans le carnet d'ordres du Quote Driven Market (QDM) du titre correspondant, le prix de référence est utilisé.

⁴ La divergence de prix entre les demandes de quote et le prix actuel dans le Quote Driven Market (QDM) est fixée par segment de négoce. Les détails sont réglés par l'Instruction «Paramètres de négoce».

11.13 Interruption du négoce

¹ Le négoce dans le cadre de Quote on Demand est 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 Quote Driven Market (QDM) (préouverture, ouverture, fixing de clôture ou négoce post-clôture), ou
- b) le négoce de la valeur mobilière concernée est interrompu (Delayed Opening, Stop Trading ou Non-Opening) ou suspendu sur le marché de référence primaire dans le Quote Driven Market (QDM).

² Pendant la préouverture et lorsque le négoce est interrompu dans le Quote Driven Market (QDM), le participant peut saisir de nouvelles demandes de quote dans le cadre de Quote on Demand et modifier ou effacer des demandes de quote existantes. Pendant la préouverture et lors d'une interruption du négoce dans le Quote Driven Market (QDM), les demandes de quote entrées par des participants sont mises en attente dans le carnet d'ordres Quote on Demand jusqu'à la reprise du marché permanent dans le Quote Driven Market (QDM). Lors du fixing de clôture dans le Quote Driven Market (QDM), pendant le négoce post-clôture ou lorsque le négoce est suspendu, les demandes de quote ouvertes sont supprimées et les nouvelles demandes de quote sont refusées.

³ Lorsque la valeur mobilière concernée n'est pas en phase de «marché permanent» ou que le négoce est interrompu dans le Quote Driven Market (QDM), le fournisseur de liquidité ne peut pas entrer de quotes dans le carnet d'ordres Quote on Demand (QOD) et les quotes ouvertes sont supprimées.

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

11.14 QOD Report

¹ La Bourse met à la disposition des participants et des fournisseurs de liquidité un rapport («QOD Report») à des fins de vérification de leurs demandes de quote, de leurs quotes et des transactions qui en résultent dans le carnet d'ordres Quote on Demand (QOD) et/ou dans le Quote Driven Market (QDM).

² Le QOD Report est mis à la disposition des participants et des fournisseurs de liquidité un jour de négoce (T+1) après la saisie de leurs demandes de quote et de leurs quotes et des potentielles transactions boursières avant l'ouverture du négoce.

Décision du Comité pour la régulation des participants (Participants & Surveillance Committee) du Regulatory Board du 10 mars 2021; en vigueur depuis le 21 juin 2021.