

## Fonctionnement de l'OTF HPC

1. **Système de négociation à la voix..... 2**
2. **Système hybride / électronique par la plate-forme HPC eTrading..... 7**
3. **Système hybride / électronique par HPC Energy Trading.....14**

## 1. Système de négociation à la voix

### **HPC - Voice OTF**

**Code MIC de l'OTF : HPCX**

**Code MIC du segment OTF à la voix : HPCV**

Jour de fonctionnement : chaque jour ouvré, autre que les congés TARGET,

8 heures 00 - 18 heures 00 (heure de Londres) / 9 heures 00 - 19 heures 00 (heure de Paris)

La description ci-dessous se réfère à VOICE OTF. Les instruments pris en compte sont :

1. les obligations,
2. les produits dérivés de taux d'intérêt et de devises (sauf options de swap),
3. les produits dérivés d'actions.

L'OTF HPC exploite les deux types de systèmes, qui sont identifiés dans la directive MIFID II :

- (i) systèmes qui croisent les ordres des clients (sans préjudice des restrictions qui s'appliquent aux négociations avec interpositions du Compte Propre) et
- (ii) les systèmes qui organisent des opérations dans des valeurs autres que des actions, où l'opérateur de l'OTF peut faciliter les négociations entre les clients, pour réunir deux intérêts commerciaux ou plus, potentiellement compatibles, en une opération.

### **Réception des ordres des clients**

Les clients passent leur ordre directement auprès de l'opérateur OTF :

- à la voix, par le biais des lignes téléphoniques enregistrées ;
- par voie électronique par l'intermédiaire d'un chat Bloomberg IB.

Pendant les séances de négociations, l'opérateur OTF peut recevoir :

- des indications d'intérêts simples ou actionnables ;
- des ordres simples, qui précisent l'instrument, la prestation (achat ou vente), la taille et le prix ;
- des ordres spécifiques, qui détaillent les instructions précises quant à l'exécution
- ou des considérations plus générales :
  - un ordre défini intégralement en termes de risque et non de taille ;
  - un ordre, conditionné par un évènement (par exemple l'évolution d'un instrument de référence atteint ce niveau) ;
  - une modalité spécifique d'exécution (par exemple, tout ou rien, prix à partir d'une prochaine séance de cotation, etc.) ;
  - des règles particulières d'exécution.

Entre autres, les facteurs suivants sont de façon usuelle pris en compte quand il s'agit de décider s'il faut passer un ordre dans l'OTF :

- Taille de l'ordre ;
- Fluctuations du Marché (prix non corrélé) ;
- Ordre sur les titres les plus actifs du Marché.

L'opérateur OTF, avec sa connaissance des conventions (écrites ou non) et des techniques du Marché, est apte à compléter l'information, si nécessaire, pour traiter l'ordre. De ce fait, ce n'est que lorsque toutes les références sont confirmées et dans les limites de ses connaissances des intérêts de

transaction disponible au sein du système, que l'opérateur OTF décide ou non de passer l'ordre dans l'OTF, sauf contre-indication du client.

L'ordre peut être placé intégralement ou partiellement, à la discrétion de l'opérateur OTF.

## **Processus de négociation**

### *Obligations avant négociation*

Afin de satisfaire à son obligation de transparence pré-négociation, imposée par l'Article 8 du règlement MIFIR, le Courtier OTF saisit chaque ordre, portant sur un instrument financier éligible, dans le carnet de pré-négociation de la plate-forme de l'OTF. Ce carnet est relié à un dispositif de publication, dédié au respect des obligations en matière de transparence pré-négociation. « Tous ordres et indications d'intérêts actionnables reçus », exception faite de ceux qui exemptés de publication pré-négociation, sont rendus publiquement disponibles et partagés avec les clients par le biais d'une publication dans une section dédiée de notre site internet.

À cette fin, « un ordre ou une indication d'intérêt actionnable » signifient une plage de cours (cours acheteur ou cours vendeur), qui répond à un intérêt formel de transaction de la part du client. « Formel » signifie que le client a confirmé, auprès de l'opérateur OTF, sur une ligne enregistrée ou en ayant recours à un chat IB, sa volonté de négocier.

A noter que dans le cadre de la transparence pré négociation, HPC SA applique pour son OTF la dérogation (*waivers*) de transparence aux ordres et indications d'intérêt exécutables suivante :

- L'exemption relative aux ordres de taille importante par rapport à la taille normale de marché (LIS) :

La méthodologie LIS est appliquée suivant les principes et calculs définis par l'article 13 (2, b, i) et le tableau 2,3 (annexe III) du RTS 2 et des seuils de transparences publiés par l'ESMA. HPC SA définit en temps réel les ordres et indications d'intérêts exécutables faisant l'objet d'une dérogation (*waivers*), en se basant sur les seuils de transparence LIS.

De plus, sous réserve de l'approbation réglementaire, d'autres dérogations (*waivers*), listées ci-dessous, sont également considérées par HPC :

- L'exemption relative aux instruments illiquides
- L'exemption relative aux ordres complexes i.e. comportant plus d'un instrument financier et de taille importante par rapport à la taille normale de marché (Package LIS)
- L'exemption relative aux ordres de taille importante d'un instrument donné (SSTI)

Ces dérogations sont appliquées conformément à l'article 13 du RTS 2 et son annexe.

### *Interaction des ordres*

Lorsqu'il reçoit un intérêt acheteur ou vendeur initial, l'opérateur OTF s'efforcera d'établir le contact avec d'autres clients, pour trouver une concordance potentielle avec ledit intérêt acheteur ou vendeur initial.

Lorsqu'il place un ordre dans le système, l'opérateur OTF s'assure qu'il y a toujours au moins deux autres clients existants qui pourraient interagir avec l'ordre qu'il exécute.

L'opérateur OTF exerce son pouvoir discrétionnaire pour favoriser l'appariement des ordres.

Ainsi, s'il existe de meilleures conditions d'exécution en dehors de l'OTF, il peut retirer l'ordre, pour l'exécuter en dehors de l'OTF (en tant qu'opération OTC ou dans une autre plate-forme). Le retrait d'un ordre de l'OTF est effectué avec l'accord des clients et l'opérateur OTF indique aux autres parties existantes que l'ordre est annulé dans la plate-forme.

#### *Appariement des ordres et exécution*

Afin de remplir sa mission d'exécution dans un contexte de liquidité imparfaite, l'opérateur OTF assure une gestion fine de l'information. Ainsi, il s'assurera d'exécuter en priorité la plus grande part de l'Ordre et une exécution partielle n'aura pas lieu au-dessous d'un certain seuil approprié. Par conséquent, il sera en mesure de réaliser tout type d'agencement des volumes afin d'optimiser l'exécution (par exemple : un ordre d'achat par rapport à deux ordres de vente ou répondant à une taille minimum).

De même, l'opérateur OTF tiendra compte de la taille de l'ordre lors de son exécution : il s'assurera d'exécuter en priorité la plus grande part de l'ordre et une exécution partielle n'aura pas lieu au-dessous d'un certain seuil approprié. Par conséquent, il sera en mesure de réaliser tout type d'agencement des tailles qui optimisera l'exécution.

De plus, d'un point de vue de la facilitation, l'opérateur OTF peut proposer des stratégies ou des ordres qu'il considère comme compatibles avec les besoins d'un ou plusieurs clients, en particulier dans le but de permettre aux clients de se rencontrer autour d'instruments financiers communs.

L'opérateur OTF a pour tâche d'organiser la rencontre entre le cours acheteur et le cours vendeur sur des instruments ou stratégies d'instruments financiers éligibles.

Cette communication en matière de prix vise à trouver des contreparties qui ont un intérêt opposé dans l'opération. Pour ce faire, l'opérateur OTF peut effectuer une annonce publique envers des clients sélectionnés.

La sélection de la contrepartie se fait sur une base discrétionnaire et se fonde sur l'expérience et la connaissance propres de l'opérateur OTF concernant les autres besoins ou pratiques habituels des clients, ainsi que les spécificités des opérations.

HPC SA observe que l'opérateur OTF peut avoir besoin de trouver plusieurs contreparties pour appairer une opération.

L'opérateur OTF rapproche les intérêts acheteur et vendeur de deux clients à sa propre discrétion, toutes les conditions nécessaires pour ce faire étant satisfaites. Afin de faciliter l'appariement des ordres, l'opérateur OTF peut proposer à un client de modifier son ordre, afin d'amener des ordres opposés à s'appairer.

Les conditions d'appariement sont atteintes lorsque le prix de transaction, la taille et les modalités ont été convenus par deux clients qui détiennent un intérêt opposé. Les ordres sont alors exécutés et :

- Dans le cas d'un produit dérivé, l'opérateur OTF divulgue leur identité aux contreparties, leur envoie une confirmation électronique (Markitwire lorsque le produit est supporté, ou autres), puis se retire de l'opération, qui est alors légalement formalisée entre les contreparties qui vont procéder au dénouement entre-elles.

- Dans le cas d'une obligation, l'opération est exécutée par défaut avec interposition du compte de HPC SA (matched principal trading). Dans ce cas, les deux contreparties exécutent leur opération avec HPC SA. Cependant, à la demande des contreparties, les obligations peuvent être traitées en « name give-up » et les contreparties sont alors informées de leurs noms respectifs, et l'opérateur OTF se retire de l'opération. L'opérateur envoie une confirmation électronique VCON (Bloomberg) aux contreparties.

### *Transparence post-négociation*

A la suite de l'appariement des ordres opposés, l'opération qui en résulte est exécutée et l'opérateur de l'OTF rend publique la transaction dans les conditions du calendrier de publication différée ou non. Cette publication s'effectuera dans une section dédiée de notre site internet.

A l'instar des principes de transparence pré négociation énoncés ci-dessus, les dérogations à la transparence post négociation suivantes (sous réserve de l'approbation réglementaire), sont considérées par HPC :

- L'exemption relative aux ordres de tailles importante par rapport à la taille normale de marché (LIS)
- L'exemption relative aux instruments illiquides
- L'exemption relative aux ordres complexes i.e. comportant plus d'un instrument financier et de taille importante par rapport à la taille normale de marché (Package LIS)
- L'exemption relative aux ordres de taille importante d'un instrument donné (SSTI)

## **Divers**

### *Annulation des ordres*

Sauf indication contraire du client, les ordres non appariés seront automatiquement annulés à la fin de la séance de négociations.

L'opérateur OTF a l'autorisation d'annuler les ordres non appariés au nom d'un client, soit à la suite d'une demande dudit client ou sur une base discrétionnaire, conformément aux règles de l'OTF.

L'opérateur OTF se réserve le droit d'exiger des parties qu'elles annulent toute transaction, exécutée sur l'OTF, si l'opérateur OTF considère de manière raisonnable que :

- la transaction était le résultat d'une erreur du système OTF ;
- la transaction apparaît comme fallacieuse ou frauduleuse ;
- ladite annulation est nécessaire pour préserver l'intégrité du Marché et maintenir des conditions équitables de négociation ;
- la négociation est contraire à la législation applicable.

### *Erreur de transaction*

En cas d'erreur de négociation, l'opérateur OTF peut annuler des transactions dans les circonstances suivantes :

- sur accord mutuel par les contreparties à une transaction ;
- lorsque l'opérateur OTF considère raisonnablement que ladite transaction est une transaction clairement erronée.

#### *Confirmation d'exécution*

Une fois que l'opérateur OTF a trouvé des contreparties et apparié les caractéristiques des ordres, l'exécution est pré-confirmée à la voix et/ou par un message Bloomberg aux contreparties.

#### *Règlement*

Pour les opérations Name Give Up, chaque client est responsable du règlement de toutes les opérations qu'il exécute sur l'OTF et chaque client est tenu de garantir qu'il a l'aptitude, y compris la capacité juridique et réglementaire, de régler lesdites opérations en conséquence. L'opérateur n'est pas tenu pour responsable ou redevable du règlement des opérations, exécutées par un client sur l'OTF. Cependant, l'opérateur fournira ou mettra à la disposition de chaque client les détails de chaque opération que le client effectue sur l'OTF, afin de faciliter le règlement rapide desdites opérations par ledit client.

Pour les opérations avec interposition du compte propre de l'opérateur sur l'OTF HPC (matched principal trading), celui-ci participe aux transactions. Les clients ne se connaissent pas et traitent avec HPC SA simultanément. Tant la transaction que le règlement sont qualifiés de « blind ». Les opérations avec interposition du compte propre de l'opérateur sont réglées par HPC SA par le biais de son agent de règlement, CACEIS. HPC SA fournira ou mettra à la disposition de chaque client les détails de l'opération, afin de faciliter le règlement rapide desdites opérations.

\*\*\*

## 2. Système hybride / électronique par la plate-forme HPC eTrading

**HPC – Hybrid / Electronic OTF**

**Code MIC de l'OTF : HPCX**

**Code MIC du segment OTF Hybride/Electronique : HPCO**

8 heures 00 - 18 heures 00 (heure de Londres) / 9 heures 00 - 19 heures 00 (heure de Paris)

**Préambule** : La description ci-dessous se réfère à la plate-forme électronique HPC eTrading. Les instruments pris en compte sont :

- Les obligations
- Les instruments dérivés de taux d'intérêt et de devises
- Les contrats dérivés sur inflation

La plateforme HPC eTrading est un système qui offre des négociations par enchères continues et périodiques telles que définies par l'Annexe 1 du RTS 2. Le mode de négociation par défaut est l'enchère continue. Il conviendra de se référer aux instructions Produits relativement à l'implémentation de HPC eTrading par type d'instruments.

### **Réception des ordres des clients**

Les ordres sont reçus directement par saisie dans le système, par le client (mode électronique) ou par l'Opérateur OTF au nom du client.

Pendant les séances de négociations, telles que définies ci-dessus, l'opérateur OTF peut recevoir :

- des ordres simples, qui précisent l'instrument, la prestation (achat ou vente), l'importance et le prix ;
- des ordres spécifiques qui détaillent les instructions précises quant à l'exécution
- des ordres complexes, qui détaillent une stratégie, telle qu'une combinaison d'un ou plusieurs instruments,
- ou des considérations plus générales :
  - indication d'intérêt qui peut comporter plusieurs instruments alternatifs ;
  - un ordre défini intégralement en termes de risque ;
  - un ordre, conditionné par un événement (par exemple l'évolution d'un instrument de référence atteint ce niveau) ;
  - une modalité spécifique d'exécution (par exemple, tout volume ou rien, prix à partir d'une prochaine séance de cotation, etc.) ;
  - des règles particulières d'exécution, entre autres.

HPC eTrading, compte tenu du paramétrage des conventions (écrites ou non) et des techniques du Marché, est apte à compléter l'information, si nécessaire, pour traiter l'ordre. Par exemple, le système peut :

- convertir le concept de « taille du marché » en une quantité effective, lorsqu'il existe un consensus (par exemple, des tailles normalisés d'options de taux d'intérêt) ;
- juger si un ordre est toujours valide, étant donné les fluctuations des prix d'autres instruments;
- déterminer les ratios de sensibilité appropriés pour le nominal d'une stratégie ;
- déterminer le prix d'exercice d'une option, exprimé par rapport à la devise, entre autres.

Dans tous les cas, lorsqu'il est mis à leur disposition, les clients peuvent enregistrer directement leurs ordres dans l'OTF (négociation électronique). Sinon, les clients peuvent aussi les transmettre aux opérateurs OTF (négociation hybride) :

- à la voix, par le biais des lignes téléphoniques enregistrées
- par voie électronique par l'intermédiaire d'un chat Bloomberg IB.

## **Obligation avant négociation**

### *Processus principal*

- Processus hybride – Ordres saisis par l'Opérateur OTF pour le compte de son client

Afin de satisfaire à son obligation de transparence pré-négociation, imposée par l'Article 8 du règlement MIFIR, l'opérateur OTF saisira chaque ordre, portant sur un instrument financier éligible, dans la plate-forme de l'OTF. Cette plate-forme est reliée à des systèmes internes, dédiés aux obligations de respect de la transparence pré-négociation.

- Processus électronique – Ordres saisis directement dans la plateforme par l'opérateur du client

Afin de satisfaire à l'obligation de transparence pré-négociation, imposée par l'Article 8 du règlement MIFIR, les ordres saisis par les opérateurs des clients de l'OTF seront acheminés vers des systèmes internes, dédiés aux obligations de respect de la transparence pré-négociation.

Quel que soit le processus opéré, les ordres sont rendus publiquement disponibles (sauf exemption) et partagés avec les clients par le biais d'une publication dans une section dédiée de notre site internet.

Dans les mêmes conditions que décrites ci-dessus pour le mode de négociation à la voix, les dérogations de transparence pré négociation suivantes (sous réserve d'approbation réglementaire), sont considérées par HPC :

- L'exemption relative aux ordres de tailles importante par rapport à la taille normale de marché (LIS)
- L'exemption relative aux instruments illiquides
- L'exemption relative aux ordres complexes i.e. comportant plus d'un instrument financier et de taille importante par rapport à la taille normale de marché (Package LIS)
- L'exemption relative aux ordres de taille importante d'un instrument donné (SSTI)

## **Appariement des ordres**

### *Enchères continues*

En mode hybride l'appariement est réalisé par l'algorithme.

Afin de remplir sa mission d'exécution dans un contexte de liquidité imparfaite, l'algorithme de l'OTF a l'obligation d'assurer une gestion fine de l'information. L'algorithme de l'OTF tiendra compte de l'importance de l'ordre lors de son exécution : il s'assurera d'exécuter en priorité la plus grande part de l'ordre et une exécution partielle n'aura pas lieu au-dessous d'un certain seuil approprié. Par conséquent, il sera en mesure de réaliser tout type d'agencement des volumes qui optimisera l'exécution (par exemple : l'ordre d'achat par rapport à deux ordres de vente ou répondant à un volume minimum).

Ces raisonnements sont tous programmés dans l'algorithme d'appariement

Selon les pratiques de marché et la discrétion de l'opérateur OTF, l'algorithme de l'OTF sera programmé pour démembrer une stratégie ou pas, en fonction des ordres disponibles, pour optimiser la liquidité du Marché.

De plus, d'un point de vue de la facilitation, l'opérateur de l'OTF peut programmer l'algorithme de l'OTF pour proposer des stratégies ou des ordres qu'il considère comme compatibles avec les besoins d'un ou plusieurs clients, en particulier pour permettre aux agents de se rencontrer autour d'instruments communs.

L'algorithme de l'OTF a pour tâche d'organiser le cours acheteur et le cours vendeur sur des instruments financiers éligibles.

Le client observe que l'algorithme de l'OTF peut avoir besoin de trouver plusieurs contreparties pour adapter une opération. L'opérateur de l'OTF fait usage de son pouvoir discrétionnaire pour favoriser l'appariement des ordres. Ainsi, s'il existe de meilleures conditions d'exécution en dehors de l'OTF, il peut retirer l'ordre totalement ou partiellement, pour l'exécuter en dehors de l'OTF (en tant qu'opération OTC ou dans une autre plate-forme).

#### *Séance négociations par enchères périodiques :*

Dans la plate-forme HPC eTrading, l'opérateur OTF en fonction des instruments qu'il traite et/ou en fonction des besoins de sa clientèle, organise les négociations selon le mode d'enchères périodiques, tels que définis dans l'annexe du RTS 2 (annexe 1).

Lorsque l'Opérateur OTF met en place et organise une Session électronique de négociation par enchères sur la Plate-forme, les Ordres d'appariement sont réalisés par l'automate de la Plate-forme. Il peut y avoir de multiples Sessions de négociation par enchères dans un Jour de bourse.

#### *Transparence post négociation*

A la suite de l'appariement des ordres opposés, l'opération qui en résulte est exécutée et l'opérateur de l'OTF rend publique la transaction dans les conditions du calendrier de publication différée ou non. Cette publication s'effectuera dans une section dédiée de notre site internet.

Suivant la même logique que les principes de transparence pré négociation énoncés ci-dessus, les dérogations à la transparence post négociation suivantes (sous réserve de l'approbation réglementaire), sont considérées par HPC :

- L'exemption relative aux ordres de tailles importante par rapport à la taille normale de marché (LIS)
- L'exemption relative aux instruments illiquides
- L'exemption relative aux ordres complexes i.e. comportant plus d'un instrument financier et de taille importante par rapport à la taille normale de marché (Package LIS).

L'exemption relative aux ordres de taille importante d'un instrument donné (SSTI).

L'OTF est relié à des systèmes internes permettant de satisfaire les exigences de transparence post négociation. La publication est affichée dans une section dédiée de notre site internet.

#### **Annulation des ordres**

Le fait qu'un ordre soit pris en charge dans l'OTF n'est pas une garantie de négociation en soi. L'opérateur OTF s'efforcera raisonnablement d'exécuter l'ordre.

Sauf décision contraire du client, les ordres non appariés seront automatiquement annulés à la fin de la séance de négociations.

L'opérateur OTF a l'autorisation d'annuler les ordres non appariés au nom d'un client, suite à l'autorisation dudit client ou sur une base discrétionnaire, conformément aux règles de l'OTF.

L'opérateur OTF se réserve le droit d'exiger des parties qu'elles annulent toute négociation, exécutée sur l'OTF, s'il considère que :

- la négociation était le résultat d'une erreur du système OTF ;

- la négociation apparaît comme fallacieuse ou frauduleuse ;
- ladite annulation est nécessaire pour préserver l'intégrité du Marché et maintenir une négociation équitable et ordonnée ;
- la négociation est contraire à la législation applicable.

### **Erreur de négociation**

En cas d'erreur de négociation, L'opérateur OTF peut annuler des transactions dans les circonstances suivantes :

- sur accord mutuel par les contreparties à une transaction ;
- lorsque l'opérateur OTF pense raisonnablement qu'une opération est clairement erronée.

### **Confirmation d'exécution**

Une fois que les ordres sont appariés, l'exécution est pré-confirmée à la voix, par un message Bloomberg ou tout autre protocole accepté aux contreparties de chaque partie de l'opération (mode hybride), sinon, une notification électronique est adressée au client (mode électronique).

### **Règlement**

Pour les opérations Name Give Up, chaque client est responsable du règlement de toutes les opérations qu'il exécute sur l'OTF et chaque client est tenu de garantir qu'il a l'aptitude, y compris la capacité juridique et réglementaire, de régler lesdites opérations en conséquence. L'opérateur n'est pas tenu pour responsable ou redevable du règlement des opérations, exécutées par un client sur l'OTF. Cependant, l'opérateur fournira ou mettra à la disposition de chaque client les détails de chaque opération que le client effectue sur l'OTF, afin de faciliter le règlement rapide desdites opérations par ledit client.

Pour les opérations avec interposition du compte propre de l'opérateur sur l'OTF HPC (matched principal trading), celui-ci participe aux transactions. Les clients ne se connaissent pas et traitent avec HPC SA simultanément. Tant la transaction que le règlement sont qualifiés de « blind ». Les opérations avec interposition du compte propre de l'opérateur sont réglées par HPC SA par le biais de son agent de règlement, CACEIS. HPC SA fournira ou mettra à la disposition de chaque client les détails de l'opération, afin de faciliter le règlement rapide desdites opérations.

## Note sur les enchères dans le mode hybride / électronique

Dans la plate-forme HPC eTrading, l'opérateur OTF en fonction des instruments qu'il traite et/ou en fonction des besoins de sa clientèle, organise les négociations selon le mode d'enchères en continu ou périodiques, tels que définis dans l'annexe du RTS 2 (annexe 1). Les enchères sont exécutées selon différents types de modalités et qui sont décrits ci-dessous.

Avant d'engager des enchères, l'Opérateur OTF précise les modalités de telles enchères.

### Principes généraux

- **Horaires de marché** : Les enchères ont lieu pendant les horaires d'ouverture de l'OTF tels que précisés dans son Règlement Général.
- **Modes de négociation** :

	<b>Continue</b>	<b>Périodique</b>
<b>Système de négociation hybride</b>	- Enchère à Prix variable	- Enchère à Prix Fixe - Enchère à Prix variable
<b>Système de négociation électronique</b>	- Enchère à Prix variable	- Enchère à Prix Fixe - Enchère à Prix variable

### I – Enchères continues hybrides/électroniques :

#### Ouverture & fermeture :

L'ouverture et la fermeture de l'enchère continue, incluses dans les horaires d'ouverture du marché, sont à la discrétion de l'opérateur OTF qui pourra décider de fermer la session s'il considère que les conditions ne sont pas réunies pour le bon fonctionnement de l'OTF<sup>1</sup>.

La session d'enchère continue pourra coexister avec une éventuelle séance d'enchère périodique.

#### Formation des prix :

Un prix est proposé en temps réel, à titre purement indicatif, aux clients pour chacun des instruments disponibles aux enchères. Cette proposition de prix, par l'opérateur OTF, représente sa vision, au moment du lancement de la séance, du niveau de marché optimisant la probabilité de traiter, communément appelé « milieu de marché ».

#### Communication des ordres :

Les ordres sont entrés dans la plateforme sur un instrument ou une stratégie d'instruments, **soit par le client (mode électronique), soit par l'opérateur OTF pour son client après avoir reçu l'ordre à la voix ou par message électronique (mode hybride). Tous les ordres entrés dans la plateforme en enchères continues, hybrides ou électroniques, peuvent interagir.**

Lorsque l'opérateur OTF reçoit l'ordre à la voix (ou par message électronique) il applique sa discrétion (sous réserve d'une instruction explicite du client), dans un objectif de meilleure exécution, pour placer l'ordre dans l'OTF ou le travailler en OTC.

Lorsque l'ordre est placé dans l'OTF et, afin de garantir le bon fonctionnement du système et dans un souci de meilleure exécution, l'opérateur OTF exercera sa discrétion pour retirer un ordre de la plateforme OTF, retirer tous les ordres d'un même client de la plateforme, ou fermer la session.

#### Modification et désactivation des ordres :

Les clients sont responsables du suivi et de la modification de leurs ordres, qu'ils aient placé l'ordre eux-mêmes ou via l'opérateur OTF. Ils peuvent simplement désactiver leurs ordres unitairement ou dans leur totalité ou les modifier unitairement.

En revanche, l'opérateur OTF peut désactiver un ordre de façon discrétionnaire s'il considère que le client n'a plus la capacité matérielle de le modifier ou de le désactiver lui-même (déconnection ou absence du client).

<sup>1</sup> Le Mode de négociation par enchères continues est le mode par défaut de l'OTF hybride/électronique. Cependant et en fonction des circonstances, il est possible que l'OTF soit fermé. Dans ce cadre, une notification est faite aux clients.

#### Visibilité des ordres pendant la séance

Tous les participants ont accès à toutes informations de prix, de sens et de taille concernant la meilleure demande et la meilleure offre sur chaque instrument. Il n'y pas de profondeur de carnet d'ordres. Chacun des clients a en outre une visibilité sur ses propres ordres et ceux de son équipe.

#### Appariement des ordres

Les appariements sont effectués par le système, sans intervention humaine

Tous les participants et l'opérateur OTF reçoivent au fil de l'eau une notification des opérations traitées pour chacun des instruments disponibles sur la plateforme. La dernière transaction sur chacun des instruments ou stratégies est visible sur la plateforme (date/heure, prix, taille).

Seules les deux parties d'une opération et l'opérateur OTF connaissent les noms des parties impliquées dans chaque opération

#### Transparence réglementaire

Les ordres et transactions sont publiés en temps réel via les outils de transparence réglementaires en respect des dérogations autorisées (waivers et deferrals).

#### Confirmation des transactions

Les parties d'une transaction sont invitées à valider leur transaction afin de déclencher l'envoi d'une confirmation électronique. La confirmation n'est envoyée que lorsque les deux parties ont validé la transaction. Les parties sont engagées dès l'appariement. La non validation ne rompt pas leurs engagements. Cette validation permet simplement d'éviter de déclencher un processus de confirmation en cas de rupture de contrat par consentement mutuel (erreur d'une des parties acceptation de l'annulation par l'autre) dans les cinq minutes suivant l'appariement.

### **II – Enchères périodiques hybrides/électroniques :**

Les enchères périodiques sont caractérisées par :

- Leur durée
- Les Instruments traités

Ainsi, le lancement d'une enchère périodique est déterminé par l'opérateur de l'OTF selon les instruments qu'il traite et les conditions qui prévalent à l'instant où la décision de lancer une enchère périodique est prise.

#### Ouverture de session :

À tout moment, pendant les horaires d'ouverture du marché, sur son initiative ou sur demande d'un ou plusieurs clients, l'opérateur OTF peut décider d'initier une séance d'enchère périodique. De façon préalable au lancement de l'enchère, les clients de l'OTF reçoivent une notification électronique ou à la voix de l'imminence de la séance.

#### Durée de la séance :

Une fois lancée, un compte à rebours indique le temps de séance restant. L'opérateur peut décider, de façon discrétionnaire, de prolonger la séance. Les participants reçoivent une notification de la prolongation de la séance d'enchère et le compte à rebours est mis à jour.

#### Formation des prix

Un prix est proposé aux clients pour chacun des instruments disponibles à l'enchère. Cette proposition de prix, par l'opérateur OTF, représente sa vision, au moment du lancement de la séance, du niveau de marché optimisant la probabilité de traiter, communément appelé « milieu de marché ». **Dans le cas d'une enchère à prix variable, ce prix est susceptible de varier** pendant la séance en fonction des ordres communiqués au système (cf. ci-après)

#### Communication des ordres

Selon les marchés et conformément aux « product instructions » Les ordres sont entrés dans la plateforme pour un instrument ou une stratégie d'instruments :

- **soit exclusivement par le client (mode électronique),**
- **soit par le client ou l'opérateur OTF pour son client (mode hybride/électronique),**

et comprennent les caractéristiques d'un ordre complet, le prix étant fixé : sens (achat ou vente), taille et éventuellement prix dans le cas d'une enchère à prix variable. En effet, dans ce cas, **le client peut soit passer un ordre au prix proposé, soit définir un prix différent**. Si le prix est plus agressif que le prix proposé alors ce dernier devient le prix proposé. Si le prix est moins agressif que le prix proposé alors le prix proposé reste inchangé.

#### Visibilité des ordres pendant la séance

**Les opérateurs OTFs** n'ont accès qu'aux ordres qu'ils ont eux-mêmes entré pour le compte de leurs clients en mode hybride. Ils n'ont pas accès aux ordres entré directement par leurs clients (mode électronique).

**Les autres participants**, n'ont pas accès aux informations de sens ni de taille. Il n'y a pas de carnet d'ordre. Selon les pratiques de marché, et à la discrétion de l'opérateur OTF, soit ils n'ont aucune information soit ils n'ont qu'une indication de présence d'ordre au prix proposé sur un instrument (ou stratégie) sans indication de sens ni de taille.

Dans le cas d'une enchère à prix variable, le système distingue néanmoins, le cas échéant, les ordres agressifs (ayant modifié le prix proposé) des autres ordres.

#### Appariement des ordres

Les appariements sont effectués par le système, sans intervention humaine et sans distinction du mode de réception d'ordre (hybride ou électronique)

Une notification des opérations traitées pour chacun des instruments disponibles aux enchères est adressée au fil de l'eau à tous les participants y compris l'opérateur OTF. Seules les deux parties d'une opération et l'opérateur OTF connaissent les noms des parties impliquées dans chaque opération.

#### Transparence réglementaire

Les ordres et transactions sont publiés en temps réel via les outils de transparence réglementaires en respect des dérogations autorisées (waivers et deferrals).

#### Confirmation des transactions

Les parties d'une transaction sont invitées à valider leur transaction pour déclencher l'envoi d'une confirmation électronique. La confirmation n'est envoyée que lorsque les deux parties ont validé la transaction. Les parties sont engagées dès l'appariement. La non validation ne rompt pas leurs engagements. Cette validation permet simplement d'éviter de déclencher un processus de confirmation en cas de rupture de contrat par consentement mutuel (erreur d'une des parties acceptation de l'annulation par l'autre) dans les cinq minutes suivant la fin de la séance.

### **III- Interactions entre le continu et le périodique**

Au sens de la plateforme HPC eTrading, en fonction des circonstances, l'Opérateur OTF peut proposer simultanément des enchères continues ou périodiques. Les ordres en enchère continue ne peuvent pas interagir avec les ordres en enchère périodique.

Les prix proposés en enchère périodique tiennent compte, au moment du lancement de cette dernière, de l'état du marché et en particulier du niveau des ordres présents en enchère continue. En l'espèce, les prix des ordres en enchère continue présents au moment du lancement de l'enchère périodique encadreront toujours les prix proposés dans cette enchère périodique.

\*\*\*

### 3. Système hybride / électronique par HPC Energy Trading

**HPC – Gas and Power OTF**

**Code MIC de l'OTF: HPCX**

**Code MIC du segment Marchandises de l'OTF : HPCS**

Jour de fonctionnement : chaque jour ouvré, autre que les congés TARGET,

8 heures 00 - 18 heures 00 (heure de Londres) / 9 heures 00 - 19 heures 00 (heure de Paris)

La description ci-dessous se réfère à HPC – Gas and Power OTF. Les instruments pris en compte sont :

- les produits énergétiques en gros, qui doivent être physiquement réglés (dérogation REMIT).

L'OTF HPC exploite les deux types de systèmes, qui sont identifiés dans l'Article 20(6) de la MIFID II :

- (i) les systèmes qui croisent les ordres des clients et
- (ii) les systèmes qui organisent des opérations dans des valeurs autres que des actions, où l'intervenant de l'OTF peut faciliter les négociations entre les clients, pour réunir deux intérêts de négociation ou plus, potentiellement compatibles, en une opération.

#### **Réception des ordres des clients**

Les clients passent leur ordre directement auprès du Courtier OTF :

- directement dans le système de courtage HPC Energy Trading (actuellement constitué du système TRAYPORT GLOBAL VISION version commerciale Joule Direct)
  - à la voix, par le biais des lignes téléphoniques enregistrées
  - ou bien il est initié par voie électronique par l'intermédiaire d'un messenger Thomson Reuters Eikon.

Pendant les séances de négociations, le Courtier OTF peut recevoir :

- des ordres simples, qui précisent l'instrument, la prestation (achat ou vente), l'importance et le prix ;
- des ordres complexes, qui détaillent une stratégie, telle qu'une combinaison d'un ou plusieurs instruments
- ou des considérations plus générales :
  - un centre d'intérêt, qui peut comporter plusieurs instruments alternatifs ;
  - un ordre défini intégralement en termes de risque ;
  - un ordre, conditionné par un évènement (par exemple l'évolution d'un instrument de référence atteint ce niveau) ;
  - une modalité spécifique d'exécution (par exemple, tout volume ou rien, prix à partir d'une prochaine séance de cotation, etc.) ;
  - des règles particulières d'exécution, entre autres.

Le Courtier OTF, avec sa connaissance des conventions (écrites ou non) et des techniques du Marché, est apte à compléter l'information, si nécessaire, pour traiter l'ordre. De ce fait, ce n'est que lorsque toutes les références sont confirmées et dans les limites de ses connaissances des intérêts de négociation disponibles au sein du système, que le Courtier OTF décide ou non de passer l'ordre dans

l'OTF, avec l'accord du client. L'ordre peut être placé intégralement ou partiellement, à la discrétion du Courtier OTF.

## **Processus de négociation**

### *Obligation avant négociation*

Tous les contrats sur gaz sont physiquement réglés et relèvent du règlement portant sur la dérogation.

Tous les ordres passent directement dans l'écran de négociation en direct et sont partagés avec les clients qui sont présents.

### *Interaction des ordres*

Lorsqu'il reçoit un intérêt acheteur ou vendeur initial, le Courtier OTF s'efforcera d'établir le contact avec d'autres clients, pour trouver une concordance potentielle avec ledit intérêt acheteur ou vendeur initial.

Lorsqu'il passe un ordre dans le système, le Courtier OTF fait usage de son pouvoir discrétionnaire pour favoriser l'appariement des ordres.

Ainsi, s'il existe de meilleures conditions d'exécution en dehors de l'OTF, il peut retirer l'ordre, pour l'exécuter en dehors de l'OTF (en tant qu'opération OTC ou dans une autre plate-forme). Le retrait d'un ordre de l'OTF est opéré avec l'accord des clients et le Courtier OTF indique aux autres parties existantes que l'ordre est annulé dans la plate-forme.

### *Appariement des ordres et exécution*

- Le Courtier OTF a recours à la plate-forme de négociation TRAYPORT GLOBAL VISION. Le système gère les dossiers de limites de crédits des opérations de chaque client et il est utilisé par les clients pour saisir des ordres et les exécuter directement, lorsque le crédit le permet.

- Le Courtier OTF peut rapprocher deux clients SANS crédit, en achetant et vendant l'intérêt suivant son appréciation sur le plan de l'exécution, toutes les conditions nécessaires pour ce faire étant satisfaites. Pour contribuer à appairer l'intérêt, le Courtier OTF peut proposer à un client de modifier son ordre, pour amener des ordres adverses à satisfaire leur point d'appariement.

Les conditions d'appariement sont atteintes lorsque le prix de négociation, le volume et les modalités ont été convenus par deux clients qui détiennent un intérêt opposé. Les ordres sont alors exécutés, le Courtier OTF divulgue les noms des contreparties et l'intervenant de l'OTF se retire de l'opération, qui est alors légalement officialisée entre les contreparties.

### *Transparence post négociation*

- Le Courtier OTF a recours aux confirmations sur papier, au système d'appariement de crédit EFETnet, comme toutes les confirmations physiques devant être appariées, afin d'être envoyées sur le réseau de distribution du gaz. (**entsog** pour le gaz, **entsoe** pour l'électricité)

- Les ordres, qui ont été appariés et exécutés, sont indiqués et partagés avec les clients sur le système, les clients pouvant les visualiser.

## Divers

### *Annulation des ordres*

Sauf décision contraire du client, les ordres non appariés seront automatiquement annulés à la fin de la séance de négociations.

Le Courtier OTF a l'autorisation d'annuler des ordres non appariés au nom d'un client, comme suite à l'autorisation dudit client ou sur une base discrétionnaire, conformément aux règles de l'OTF Marchandises.

Le Courtier OTF se réserve le droit d'exiger des parties qu'elles annulent toute négociation, exécutée sur l'OTF Marchandises, si le Courtier OTF considère de manière déraisonnable que :

- la négociation était le résultat d'une erreur du système OTF ;
- la négociation apparaît comme fallacieuse ou frauduleuse ;
- ladite annulation est nécessaire pour préserver l'intégrité du Marché et maintenir une négociation équitable et ordonnée ;
- la négociation est contraire à la législation applicable.

### *Erreur de négociation*

En cas d'erreur de négociation, le Courtier OTF peut annuler des négociations dans les circonstances suivantes :

- sur accord mutuel par les contreparties à une négociation ;
- lorsque le Courtier OTF pense avec raison qu'une négociation est une opération clairement erronée.

### *Confirmation d'exécution*

Une fois que le Courtier OTF a trouvé des contreparties et apparié les caractéristiques des ordres, l'exécution est pré-confirmée à la voix ou par un message de Thomson Reuters Eikon aux contreparties.

### *Règlement*

Chaque client est responsable du règlement de toutes les opérations qu'il exécute sur l'OTF Marchandises et chaque client est tenu de garantir qu'il a l'aptitude, y compris la capacité juridique et réglementaire, de régler lesdites opérations en conséquence.

L'opérateur de l'OTF Marchandises n'est pas tenu pour responsable ou redevable du règlement des opérations, exécutées par un client sur l'OTF. Cependant, l'opérateur de l'OTF fournira à ou mettra à la disposition de chaque client les détails de chaque opération que le client effectue sur l'OTF, afin de faciliter le règlement rapide desdites opérations par ledit client.