

Décision du 18 février 2020 relative aux modifications des règles de fonctionnement du SMN Euronext Access relative au segment de marché Warrants et Certificats

L'Autorité des marchés financiers,

Vu le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, et notamment l'article 521-8 ;

Vu la demande d'Euronext Paris S.A. en date du 27 janvier 2020;

Décide :

Article 1^{er}

Sont approuvées les modifications des règles de fonctionnement du SMN Euronext Access telles qu'annexées à la présente décision.

Elles entreront en vigueur à la date déterminée par Euronext Paris S.A.

Article 2

La présente décision sera notifiée à Euronext Paris S.A. et publiée sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers.

Fait à Paris, le 18 février 2020

Le Président de l'AMF

Robert OPHÈLE

MODIFICATION DES REGLES EURONEXT ACCESS – SEGMENT CONSACRE AUX WARRANTS ET CERTIFICATS

Dans les règles du système multilatéral de négociation Euronext Access géré par Euronext Paris SA, il est inséré le chapitre suivant :

9. DISPOSITIONS PARTICULIERES APPLICABLES AUX WARRANTS ET CERTIFICATS

SECTION 9.1: ADMISSION AUX NEGOCIATIONS, RETRAIT DES NEGOCIATIONS ET OBLIGATIONS PERMANENTES DES EMETTEURS

9.1.1 CHAMP DE LA SECTION 9.1

9111 La présente section 9.1 établit :

- (i) les conditions et procédures à suivre pour l'admission aux négociations des warrants et certificats ;
- (ii) les mesures relatives à la négociation qui peuvent être prises afin de permettre une gestion juste, ordonnée et efficace des marchés, ainsi que les conditions de retrait des négociations ; et
- (iii) les obligations permanentes des Emetteurs dont les warrants et certificats sont admis aux négociations avec leur consentement (ce qui inclut, notamment, l'information d'Euronext Paris sur les opérations sur titres).

9.1.2. PROCESSUS

9121 Les warrants et certificats sont admissibles aux négociations sur le segment dédié d'Euronext Access, aux conditions suivantes :

- (i) Euronext Paris peut demander qu'un contrat d'Apport de Liquidité soit conclu entre un Apporteur de Liquidité et Euronext Access. Pour les besoins de ce chapitre, l'Apport de Liquidité s'entend d'un ensemble d'engagements de fournir de la liquidité en suivant des normes propres aux warrants et certificats, telles qu'établies par Euronext Paris. Le Membre ayant conclu un tel contrat d'Apport de Liquidité est désigné comme Apporteur de Liquidité pour le warrant ou certificat concerné. Pour les warrants et certificats négociés selon le modèle « Hybride », un contrat d'Apport de Liquidité est obligatoire ;
- (ii) Euronext Paris peut conditionner l'admission aux négociations à l'existence d'une quantité minimum par émission ou d'une quantité minimum par ordre négocié ;
- (iii) Pour les warrants et certificats ayant comme référence (1) un sous-jacent de matière première (2) un sous-jacent d'indice de matières premières ou (3) tout sous-jacent incluant une matière première dans sa composition, Euronext Paris subordonne l'admission aux négociations (et toute augmentation ultérieure de la taille de l'émission du warrant ou certificat concerné) à une quantité maximum de 2,5 millions de titres par code ISIN.

9122 L'Emetteur indique à Euronext Paris si le warrant ou certificat fait l'objet d'un prospectus approuvé permettant l'offre au public à des clients non professionnels ou ne peut être placé qu'auprès de clients professionnels. Euronext Paris répercute l'information précitée à ses Membres: les Membres ne doivent pas donner accès à la négociation de cette dernière catégorie de warrants et certificats à leurs clients non-professionnels.

9123 Les dispositions des règles générales d'admission aux négociations établies dans le chapitre 6 des Règles d'Euronext relatives aux obligations permanentes des Emetteurs et aux motifs de retrait de

MODIFICATION DES REGLES EURONEXT ACCESS – SEGMENT CONSACRE AUX WARRANTS ET CERTIFICATS

la négociation sont également applicables par référence aux warrants et certificats admis sur le segment dédié d'Euronext Access.

SECTION 9.2: REGLES DE NEGOCIATION DES WARRANTS ET CERTIFICATS

9.2.1. DISPOSITIONS GENERALES

9211 CHAMP DE LA SECTION 9.2

Les dispositions du chapitre 4 des Règles harmonisées d'Euronext sont applicables au SMN Euronext Access (géré par Euronext Paris SA). En outre, la présente section 9.2 fixe des règles supplémentaires régissant la négociation sur le système multilatéral de négociation. En cas de conflit entre les dispositions de la section 9.2 et celles du chapitre 4 des Règles d'Euronext, les dispositions de la section 9.2 prévalent.

Deux modèles de marché sont disponibles: le modèle de marché dirigé par les ordres et le modèle de marché "Hybride" (également appelé « Request for Execution / RFE », demande d'exécution). Alors que le modèle de marché dirigé par les ordres suit les règles générales du chapitre 4 des Règles d'Euronext et du Manuel de négociation sur les marchés de titres (Instruction Euronext 4-01), le modèle de marché Hybride est soumis aux dispositions spécifiques décrites ci-dessous.

9212 MODELE DE MARCHE HYBRIDE (EGALEMENT APPELE "REQUEST FOR EXECUTION / RFE")

9212/1 Les ordres

(i) Types d'ordres et validité des ordres pour les Apporteurs de Liquidité

Les Apporteurs de Liquidité ne peuvent produire que des ordres à cours limités (via une fonctionnalité de cotation « quotes »), assortis d'une validité jour.

(ii) Types d'ordres pour les Membres autres que les Apporteurs de Liquidité

Les types d'ordres suivants peuvent être utilisés par les Membres autres que les Apporteurs de Liquidité :

- l'ordre au marché ;
- l'ordre à cours limité, avec une possible stipulation de quantité cachée (« iceberg ») ;
- l'ordre à déclenchement (« stop ») sur cotation, avec une limite de cours optionnelle, ordre qui se déclenche sur la base de l'indication d'intérêt de l'Apporteur de liquidité sur le sens concerné.

(iii) Validité des ordres pour les Membres autres que les Apporteurs de Liquidité

Les ordres des Membres non Apporteurs de Liquidité peuvent être assortis des conditions de validité suivantes:

- Jour ;
- jusqu'à une certaine date (uniquement pour les ordres participant à la négociation jusqu'à 22h00 CET) ;
- à révocation (uniquement pour les ordres participant à la négociation jusqu'à 22h00 CET) ;

MODIFICATION DES REGLES EURONEXT ACCESS – SEGMENT CONSACRE AUX WARRANTS ET CERTIFICATS

- Exécution immédiate ou annulation, sauf pour les ordres stop sur cotation.

(iv) Production des ordres

En phase de négociation continue, les ordres en carnet de l'Apporteur de Liquidité ont d'abord le statut de cours indicatifs (« les indications d'intérêt »). Toutefois, les ordres produits par cet Apporteur de Liquidité qui seraient immédiatement exécutables dès leur saisie dans le Carnet d'Ordres Central sont exécutés comme des ordres fermes, leur solde éventuel étant positionné comme « indications d'intérêt ».

(v) Opérations sur titres sur le sous-jacent

En principe, les opérations sur titres sur l'instrument ou la référence sous-jacents ne donnent pas lieu à annulation des ordres dans le Carnet d'Ordres Central. Il appartient à l'Apporteur de Liquidité d'ajuster ses cotations en conséquence.

9212/2 Principes d'appariement

(i) Dispositions générales

La négociation a lieu selon les principes du modèle de marché Hybride (ou RFE / « Request for Execution ») : les négociations doivent avoir lieu dans la fourchette acheteur/vendeur formée par les indications d'intérêt de l'Apporteur de Liquidité, bornes incluses (« *Bid and Ask* »). Corollairement, la négociation est réservée lorsque l'Apporteur de Liquidité n'a pas produit les indications d'intérêt prévues par ses obligations de présence, étant précisé que lesdites obligations peuvent se résumer en une simple présence à la demande ou bien à l'offre en fonction des circonstances.

(ii) Processus d'appariement

a) Décroisement des ordres à la suite d'une phase d'accumulation en ouverture

A l'ouverture du carnet d'ordres d'un instrument, l'un des cas suivants peut se présenter :

- si l'Apporteur de Liquidité n'est pas présent dans le Carnet d'Ordres Central d'un instrument, la négociation de celui-ci est automatiquement réservée ;
- si l'Apporteur de Liquidité est présent dans le Carnet d'Ordres Central dudit instrument, le système tente de générer les appariements possibles selon la logique du processus RFE, puis passe en Phase continue.

Les détails du processus RFE se trouvent en section b) « Phase continue » ci-dessous.

b) Phase continue

Dans les circonstances suivantes :

- soit la saisie d'un ordre susceptible d'être apparié avec son indication d'intérêt initiale ;
- soit le possible appariement de deux ordres à l'intérieur de la fourchette d'indications d'intérêt,

L'Apporteur de Liquidité reçoit une demande d'exécution (RFE / « Request for Execution ») qui consiste en une alerte dans laquelle ne figure ni le sens, ni le prix ou la quantité de l'ordre saisi. A la suite d'une période d'ajustement qui permet à l'Apporteur de Liquidité de mettre à jour, le cas

MODIFICATION DES REGLES EURONEXT ACCESS – SEGMENT CONSACRE AUX WARRANTS ET CERTIFICATS

échéant, ses indications d'intérêt, lesdites indications d'intérêt deviennent des ordres fermes, exécutables dans l'instant seulement contre les autres ordres, à la condition que :

- dans le premier cas, l'Apporteur de Liquidité n'ait pas mis à jour ses indications d'intérêt d'une façon qui rendrait les ordres non exécutables ;
- dans le second cas, l'Apporteur de Liquidité ait modifié ses indications d'intérêt et amélioré le sens concerné pour le rendre exécutable.

Dans tous les cas, les ordres fermes de l'Apporteur de Liquidité sont exécutés selon le principe usuel de priorité prix/temps, la priorité horaire de l'ordre ferme de l'Apporteur de Liquidité étant donnée par celle de l'indication d'intérêt correspondante si celle-ci n'a pas fait l'objet d'une action dégradant sa priorité. Passé l'exécution de l'ordre ferme, le solde éventuel de l'ordre de l'Apporteur de Liquidité reprend le statut d'indication d'intérêt.

c) Réouverture à la suite d'une réservation

Si une réservation a eu lieu durant la phase de négociation continue, dès que les cotations de l'Apporteur de Liquidité permettent la reprise de la négociation, les ordres réservés dans le Carnet d'Ordres Central sont exécutés successivement, en appariant à chaque étape les deux meilleurs ordres de sens opposé, classés prioritairement par prix puis heure d'entrée. Le prix de chaque transaction est déterminé par le prix de l'ordre présentant le premier horodatage.

Chaque transaction est effectuée de façon à établir son prix dans la fourchette acheteur/vendeur de l'Apporteur de Liquidité: dans le cas où un appariement conduirait à une exécution à un prix se situant en dehors de ladite fourchette, le prix est ajusté en prenant en compte la cotation de l'Apporteur de Liquidité susceptible d'être franchie.

Si l'ordre de l'Apporteur de Liquidité est intégralement exécuté au cours de ce processus, l'instrument est de nouveau réservé après réalisation de toutes les transactions déjà possibles. Dans les autres cas, la négociation en continu reprend.

9212/3 Publication

(i) Transparence pré-transaction

L'information diffusée sur le marché par limites se compose des dix meilleures limites à l'achat, d'ordres fermes ou d'indications d'intérêt selon le cas, classées par ordre décroissant, et des dix meilleures limites à la vente, d'ordres fermes ou d'indications d'intérêt selon le cas, classées par ordres croissant. Pour chaque limite, le système présente la quantité totale affichée dans le carnet d'ordres central à ce niveau de prix.

Les indications d'intérêt de l'Apporteur de Liquidité font l'objet d'une identification spécifique.

(ii) Transparence post-transaction

Pour chaque transaction, l'information suivante est diffusée aux Membres :

- quantité ;
- prix ;
- heure de la transaction ;

MODIFICATION DES REGLES EURONEXT ACCESS – SEGMENT CONSACRE AUX WARRANTS ET CERTIFICATS

- identifiant numérique de la transaction.

(iii) Autres données

Deux fois par jour, à l'issue de la phase d'accumulation et de décroisement des ordres et juste avant la clôture, un "Prix de Valorisation" est automatiquement produit par le système de négociation lorsque les conditions suivantes sont remplies :

- aucune transaction n'a eu lieu dans la phase d'accumulation et de décroisement des ordres, s'agissant du Prix de Valorisation pour cette phase ;
- l'Apporteur de Liquidité est présent dans le Carnet d'Ordres Central, soit avec une fourchette complète soit en mode achat seulement (« Bid-Only »).

En mode Vente Seulement (« Offer Only »), il n'est pas produit de Prix de Valorisation.

L'information apportée par le Prix de Valorisation se présente comme suit :

- la quantité est à zéro,
- le prix est fixé de la façon suivante :
 - si l'Apporteur de Liquidité est présent à l'achat et à la vente, le Prix de Valorisation sera le milieu de la fourchette des meilleures limites à l'offre et à la demande du Carnet d'Ordres Central ;
 - si l'Apporteur de Liquidité est en mode achat seulement, le Prix de Valorisation est son prix à la demande.

9.2.2. RESTRICTIONS SUR LES VENTES A DECOUVERT

A l'exception des Apporteurs de Liquidité intervenant sur les Titres pour lesquels ils ont été désignés, il est interdit de prendre des positions de vente à découvert sur les warrants et certificats admis à la négociation sur Euronext Access.

Les Membres doivent mettre en place des procédures internes visant à assurer le respect des présentes dispositions, qu'ils agissent pour leur compte propre ou pour le compte de clients.

9.2.3. MODE ACHAT SEULEMENT "BID-ONLY" (APPLICABLE UNIQUEMENT AU MODELE DE MARCHE HYBRIDE)

Dans le cadre des engagements de l'Apporteur de Liquidité et dans des circonstances appropriées, l'Apporteur de Liquidité peut être autorisé à positionner des ordres uniquement à l'achat sans que la négociation soit pour autant réservée.

Les circonstances où l'Apporteur de Liquidité peut passer en mode achat seulement incluent, de façon non limitative, les situations suivantes :

- lorsque l'Apporteur de Liquidité n'a plus de Titres en stock ;
- lorsque l'Apporteur de Liquidité se propose de retirer des négociations un warrant ou certificat ;
- lorsque, pour des raisons réglementaires, l'Apporteur de Liquidité est empêché de vendre davantage de Titres ;
- toute autre raison à l'appréciation d'Euronext Paris.

MODIFICATION DES REGLES EURONEXT ACCESS – SEGMENT CONSACRE AUX WARRANTS ET CERTIFICATS

En pareille hypothèse, un prix d'offre virtuel sera toutefois généré dans le système de négociation, avec pour objet de déclencher des réservations en cas de tentative de négociation au-delà de la limite ainsi établie. L'intervalle utilisé pour déterminer un tel prix d'offre virtuel est défini en annexe du Manuel de négociation.

9.2.4. MODE VENTE SEULEMENT « OFFER-ONLY » (APPLICABLE UNIQUEMENT AU MODELE DE MARCHE HYBRIDE)

Dans le cadre des engagements de l'Apporteur de Liquidité, l'Apporteur de Liquidité peut être autorisé à positionner des ordres uniquement à la vente sans que la négociation soit pour autant réservée, dans les cas où la mise en œuvre de la fourchette demandée conduirait à une demande inférieure ou égale à zéro.

9.2.5. NEGOCIATION JUSQU'A 22h00 CET

9251 CHAMP

9251/1 Pendant les heures normales de négociation, les warrants et les certificats commencent à être négociés à 9h05 CET.

9251/2 Pendant les heures normales de négociation, les warrants et les certificats cessent d'être négociés à 17h30 CET.

9251/3 A la demande de l'Emetteur, certains warrants et certificats peuvent commencer à être négociés dès 8h00 CET.

9251/4 A la demande de l'Emetteur, certains warrants et certificats peuvent continuer à être négociés jusqu'à :

- 18h30 CET ; ou
- 20h00 CET ; ou
- 22h00 CET.

9252 VALIDITE DE SESSION DE NEGOCIATION

9252/1 Les Membres doivent indiquer dans chaque message d'ordre jusqu'à la fin de quelle session de négociation l'ordre est valable.

9252/2 A la fin de chaque session de négociation (à l'exception de celle s'arrêtant à 22h00 CET), les ordres dont la validité était limitée à ladite session sont automatiquement annulés.

9252/3 Les ordres entrés au cours d'une session comportant une validité relative à une session antérieure sont rejetés.

9253 VALIDITE DE L'ORDRE

9253/1 Les ordres avec une validité de session à 18h30 CET ou 20h00 CET ne peuvent être assortis que des stipulations (i) Jour (ii) Exécution immédiate ou annulation.

9253/2 Si un Membre produit par erreur un ordre avec une validité supérieure au Jour et une validité de session de négociation à 18h30 CET ou 20h00 CET, Euronext rejette cet ordre dès son entrée.

9254 POSSIBILITE DE NEGOCIATION JUSQU'A 22h00 CET

MODIFICATION DES REGLES EURONEXT ACCESS – SEGMENT CONSACRE AUX WARRANTS ET CERTIFICATS

9254/1 L'Organisme de Compensation ne fournira de services de compensation que sur les transactions sur warrants et certificats exécutées jusqu'à 18h30 CET.

9254/2 Les Membres qui n'ont pas expressément renoncé à la compensation de leurs transactions sur warrants et certificats ne sont pas autorisés à négocier après 18h30 CET.

9254/3 Quelle que soit la session de négociation, les ordres envoyés par un Membre qui n'a pas expressément renoncé à la compensation sur warrants et certificats seront annulés à 18h30 CET (i) s'ils n'ont pas déjà été annulés par ailleurs (ii) s'ils n'ont pas encore été exécutés ou ont été exécutés seulement partiellement.

9254/4 La validité des ordres des Membres n'ayant pas renoncé à la compensation est corollairement limitée à la stipulation (i) Jour (ii) Exécution immédiate ou annulation.

SECTION 9.3 : COMPENSATION ET REGLEMENT-LIVRAISON

9311 Par défaut, les Transactions exécutées sur Euronext Access sont, sous réserve des dispositions de l'article 9312, compensées selon les règles et procédures définies par les Règles de Compensation et le règlement-livraison s'effectue via les organismes de règlement-livraison désignés par Euronext.

9312 Toutefois, Euronext Paris peut autoriser les Membres à ne pas recourir au processus de compensation visé à l'article 9311.

Si les deux Membres contreparties souhaitent ne pas compenser une transaction, celle-ci ne fera pas l'objet d'une novation par un Organisme de Compensation: les Membres seront en conséquence directement responsables du règlement-livraison et de la mise en œuvre d'éventuelles mesures correctrices pour remédier à des suspens, selon les normes précisées ci-après.

En renonçant à la compensation, le Membre reconnaît expressément que la transaction ne bénéficiera pas des garanties offertes par l'Organisme de Compensation et autorise Euronext Paris, ou tout organisme désigné par Euronext Paris, à générer les instructions de règlement-livraison, y compris au nom de leur agent de règlement-livraison le cas échéant. Les Membres doivent s'assurer que toutes les procurations ont été mises en place pour permettre à Euronext Paris de fournir ce service. Lorsque deux Membres décident de ne pas soumettre leurs transactions à la compensation, l'instruction bilatérale de règlement-livraison, qui sera intégrée dans les systèmes de règlement-livraison par instrument et par Jour de négociation, portera sur le solde net de leurs obligations réciproques de livraison et de paiement pour l'instrument concerné et pour ledit Jour de négociation.

Dans tous les autres cas, la novation de la transaction par l'Organisme de Compensation a lieu.

9313 Concernant les transactions qui ne sont pas compensées par un Organisme de Compensation, si le règlement-livraison n'a pas lieu à la date de règlement-livraison prévue (« *intended settlement date / ISD* »), laquelle se situe deux jours ouvrés après la date de transaction (T+2), les processus et mesures correctrices suivants doivent être mis en œuvre par les Membres parties à la transaction :

- le processus de rachat doit être déclenché à ISD + 4, soit le quatrième jour ouvré suivant la date de règlement-livraison prévue ("ISD": jour de la transaction + 2 jours ouvrés) ;
- les tentatives pour livrer les Titres doivent avoir lieu jusqu'à ISD + 5 ;

MODIFICATION DES REGLES EURONEXT ACCESS – SEGMENT CONSACRE AUX WARRANTS ET CERTIFICATS

- si la livraison s'avère impossible dans ce dernier délai, une indemnité en espèces doit être fournie par le défaillant à ISD + 6.

○ **Pénalités**

Les parties doivent suivre le régime de pénalités appliqué aux suspens par les banques centrales ou par les dépositaires centraux de titres selon le cas. Les parties refactureront toute sanction monétaire ou pénalité, infligée par les banques centrales et les dépositaires centraux de titres, aux contreparties à l'origine du suspens.

○ **Indemnité en espèces**

L'indemnité en espèces (qui inclut une indemnisation du défaut final de livraison) s'élève à 120% du cours de clôture, ajusté, du Jour de négociation précédant immédiatement le Jour de négociation de la tentative de rachat (soit ISD +4).

○ **Coûts du rachat**

- Les parties sont en droit de refacturer les coûts administratifs du rachat des titres à la partie défaillante ;
- Dans le cas où une partie s'engage à livrer les titres dans le cadre d'une procédure de rachat et que la partie ayant déclenché la procédure de rachat constate que la partie qui s'était engagée à livrer les Titres manque à son engagement de les livrer, la partie qui s'était engagée à livrer les Titres est redevable d'une pénalité équivalente à 10% du prix d'enchères pour le rachat multiplié par la quantité de Titres qu'elle n'a pas été en mesure de livrer.

9314 Les Membres ayant causé des suspens de règlement-livraison doivent fournir à Euronext Paris une information statistique mensuelle, selon un format prescrit par Euronext Paris.