

Décision du 12 juin 2018 relative aux modifications des règles de fonctionnement du système organisé de négociation « TSAF OTC - OTF »

L'Autorité des marchés financiers,

Vu le règlement général de l'AMF en vigueur à compter du 3 janvier 2018, notamment les articles 531-7 et suivants ;

Vu la demande de TSAF OTC ;

Décide :

Article 1^{er}

Sont approuvées les modifications des règles de fonctionnement du système organisé de négociation « TSAF OTC - OTF » telles qu'annexées à la présente décision.

Elles entreront en vigueur à la date du 12 juin 2018.

Article 2

La présente décision sera notifiée à TSAF OTC et publiée sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers.

Fait à Paris, le 12 juin 2018

Le Président de l'AMF

ANNEXE 1 : PROJET DE MODIFICATION DES REGLES DE L'OTF DE TSAF OTC

MODIFICATION N°1 : ELARGISSEMENT DU PERIMETRE D'INSTRUMENTS.

Texte en vigueur au 11 juin 2018 (extraits)	Modifications (les ajouts sont soulignés)
<p data-bbox="152 515 1003 576">2. Catégories d'instruments financiers négociables sur le système et critères permettant de déterminer leur négociabilité.</p> <p data-bbox="152 624 1093 754">Les produits négociables sur le système organisé de négociation opéré par TSAF OTC incluent les différents produits et stratégies comportant une patte de dette souveraine, en majorité de la zone Euro et sur des instruments déjà admis à la négociation sur des marchés règlementés.</p> <ul data-bbox="293 874 1093 1010" style="list-style-type: none">• Pour les stratégies, notamment multi-instruments, la plateforme du système organisé de négociation de TSAF OTC indique le prix global de la stratégie, et non le prix de l'instrument de dette souveraine en lui-même.	<p data-bbox="1120 515 2123 576">2. Catégories d'instruments financiers négociables sur le système et critères permettant de déterminer leur négociabilité.</p> <p data-bbox="1120 624 2123 791">Les produits négociables sur le système organisé de négociation opéré par TSAF OTC incluent les différents produits et stratégies comportant une patte de dette souveraine, <u>les obligations sécurisées (Covered Bonds) et les obligations SSA (Sub-Sovereigns, Suprationals and Agencies)</u> en majorité de la zone Euro et sur des instruments déjà admis à la négociation sur des marchés règlementés.</p> <ul data-bbox="1263 874 2123 1353" style="list-style-type: none">• Pour les stratégies, notamment multi-instruments, la plateforme du système organisé de négociation de TSAF OTC indique le prix global de la stratégie, et non le prix de l'instrument de dette souveraine en lui-même.• <u>Les produits de type obligations sécurisées (Covered Bonds), représentent les obligations dont le service (versement des intérêts et remboursement du nominal) est garanti par des crédits hypothécaires ou des créances sur le secteur public, comme les collectivités locales notamment. Ces produits sont éligibles à la négociation sur le système organisé de négociation de TSAF OTC.</u>• <u>Les obligations de type SSA (Sub-Sovereigns, Suprationals and Agencies), qui concernent des obligations garanties par des organismes publics ou des agences, sont également négociables sur l'OTF de TSAF OTC.</u>

Texte en vigueur au 11 juin 2018 (extraits)	Modifications (les ajouts sont soulignés)
<p>3.1 Les modalités de rencontre des intérêts à l'achat et à la vente et les dates et heures d'ouverture des négociations ;</p> <p>Le système organisé de négociation de TSAF OTC organise la rencontre des intérêts à l'achat et à la vente de façon discrétionnaire et aux conditions les plus favorables pour le client.</p> <ul style="list-style-type: none"> • La plateforme Torrent apparie les intérêts fermes exécutables selon les règles déterminées : 	<p>3.1 Les modalités de rencontre des intérêts à l'achat et à la vente et les dates et heures d'ouverture des négociations ;</p> <p>Le système organisé de négociation de TSAF OTC organise la rencontre des intérêts à l'achat et à la vente de façon discrétionnaire et aux conditions les plus favorables pour le client</p> <ul style="list-style-type: none"> • La plateforme Torrent <u>pour les produits de dettes souveraines (hors STRIPS) ou TTS pour les STRIPS, les obligations sécurisées (Covered Bonds) et les obligations SSA (Sub-Sovereigns, Supranationals and Agencies)</u> appariant les intérêts fermes exécutables selon les règles déterminées :
<p>3.1 Les modalités de rencontre des intérêts à l'achat et à la vente et les dates et heures d'ouverture des négociations ;</p> <p>L'ordre du client est exécuté aux conditions les plus favorables pour le client compte tenu du prix, du coût, de la rapidité, de la probabilité de l'exécution et du règlement, de la taille, de la nature de l'ordre ou de toute autre considération relative à l'exécution de l'ordre.</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ Disponibilité des prix au moment de la transaction : dans le cadre du marché de la dette souveraine, il peut exister des fluctuations soudaines à la hausse et à la baisse du prix. Dans ces conditions de marché, le dernier prix négocié peut ne plus être disponible, ou ne pas refléter un indicateur fiable du prix actuel ; 	<p>3.1 Les modalités de rencontre des intérêts à l'achat et à la vente et les dates et heures d'ouverture des négociations ;</p> <p>L'ordre du client est exécuté aux conditions les plus favorables pour le client compte tenu du prix, du coût, de la rapidité, de la probabilité de l'exécution et du règlement, de la taille, de la nature de l'ordre ou de toute autre considération relative à l'exécution de l'ordre.</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ Disponibilité des prix au moment de la transaction : dans le cadre du marché de la dette souveraine, <u>des obligations sécurisées (Covered Bonds) et des obligations SSA (Sub-Sovereigns, Supranationals and Agencies)</u>, il peut exister des fluctuations soudaines à la hausse et à la baisse du prix. Dans ces conditions de marché, le dernier prix négocié peut ne plus être disponible, ou ne pas refléter un indicateur fiable du prix actuel ;

Texte en vigueur au 11 juin 2018 (extraits)	Modifications (les ajouts sont soulignés)
<p>3.2. Informations rendues publiques concernant les intérêts à l'achat et à la vente ainsi que les transactions réalisées</p> <p>Le système organisé de négociation de TSAF OTC applique certaines dérogations de transparence prénégociation (<i>waivers</i>) aux intérêts fermes exécutables.</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ Instruments illiquides : <ul style="list-style-type: none"> ▪ La dérogation concerne les obligations souveraines (TBILLS, BONDS, STRIPS) sans marché liquide. Les produits n'ayant pas de marché liquide sont définis au travers de la définition de l'article 17, paragraphe 1, et au tableau 2,1 (annexe III) du RTS 2. 	<p>3.2 Informations rendues publiques concernant les intérêts à l'achat et à la vente ainsi que les transactions réalisées</p> <p>Le système organisé de négociation de TSAF OTC applique certaines dérogations de transparence pré-négociation (<i>waivers</i>) aux intérêts fermes exécutables.</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ Instruments illiquides : <ul style="list-style-type: none"> ▪ La dérogation concerne les obligations souveraines (TBILLS, BONDS, STRIPS), <u>les obligations sécurisées (<i>Covered Bonds</i>) et les obligations SSA (<i>Sub-Sovereigns, Supranationals and Agencies</i>)</u>, sans marché liquide. Les produits n'ayant pas de marché liquide sont définis au travers de la définition de l'article 17, paragraphe 1, et au tableau 2,1 (annexe III) du RTS 2.

MODIFICATION N°2 : POSSIBILITE D'UNE EXECUTION EN DEHORS DE L'OTF.

<p align="center">Texte en vigueur au 11 juin 2018 (extraits)</p>	<p align="center">Modifications (les ajouts sont soulignés)</p>
<p>3.1 Les modalités de rencontre des intérêts à l'achat et à la vente et les dates et heures d'ouverture des négociations.</p> <p>Le système organisé de TSAF OTC exerce sa discrétion en décidant de placer ou de retirer un ordre de sa plateforme.</p>	<p>3.1 Les modalités de rencontre des intérêts à l'achat et à la vente et les dates et heures d'ouverture des négociations.</p> <p><u>Un intérêt ferme placé sur le système organisé de négociation de TSAF OTC peut être retiré de l'OTF s'il est apparié face à l'intérêt ferme d'un client opérant avec TSAF en dehors d'une structure de marché.</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • <u>Dans le cadre de la négociation des produits obligataires d'Etat, des obligations sécurisées (Covered Bonds) et des obligations SSA (Sub-Sovereigns, Supranationals and Agencies), TSAF OTC opère par défaut en tant qu'Entreprise d'Investissement gérant un système organisé de négociation.</u> • <u>Toutefois, TSAF OTC peut également opérer sur demande du client en tant que Prestataire de Services d'Investissement en dehors d'une structure de marché.</u> • <u>Lorsque l'intérêt ferme d'un client, souhaitant opérer via TSAF OTC en tant que Prestataire de Services d'Investissement en dehors d'une structure de marché, est apparié avec un intérêt d'un client de l'OTF de TSAF OTC, alors cet intérêt est retiré du système organisé de négociation de TSAF OTC.</u> • <u>L'ensemble de la transaction est alors exécutée en dehors de l'OTF de TSAF OTC, avec TSAF OTC agissant en tant que Prestataire de Services d'Investissement en dehors d'une structure de marché.</u> • <u>Dans le cas où un client de l'OTF de TSAF OTC voit son intérêt ferme apparié avec un intérêt en dehors de la plateforme face à un client non participant à l'OTF de TSAF OTC, alors le client de l'OTF de TSAF OTC en est informé, avec la mention que la transaction n'est possible qu'en OTC (Over The Counter). L'opérateur du système organisé de négociation de TSAF OTC exige la validation du client de l'OTF avant de procéder à la transaction.</u> <p>Le système organisé de TSAF OTC exerce sa discrétion en décidant de placer ou de retirer un ordre de sa plateforme.</p>