

Impression à partir d'une page du site internet de l'AMF

08 décembre 2015

La Commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers sanctionne Virtu Financial Europe et Euronext Paris

La Commission des sanctions a prononcé le 4 décembre 2015 une sanction de 5 millions d'euros à l'encontre de la société Virtu Financial Europe pour manipulation de cours et méconnaissance des règles de marché d'Euronext. Elle a également prononcé une sanction du même montant à l'encontre de la société Euronext Paris pour ne pas avoir respecté l'obligation d'exercer ses activités avec neutralité et impartialité, dans le respect de l'intégrité du marché.

Anciennement dénommée Madison Tyler Europe, Virtu Financial Europe est une société de trading à haute fréquence. A l'époque des faits, en 2009, Madison Tyler Europe opérait pour compte propre sur Euronext et sur 4 plateformes alternatives de négociation. La stratégie mise en œuvre par la société consistait à identifier le meilleur prix affiché pour un titre sur une plateforme, le plus souvent Euronext, à placer ensuite 4 ordres passifs à un cours légèrement différent sur 4 autres plateformes et, dès exécution de l'un des ordres, donnant lieu à la réalisation d'une plus value égale à la différence de cours, à annuler les 3 ordres restants. Ces interventions étaient effectuées en quelques millisecondes et l'algorithme de Madison Tyler Europe entraînait et annulait des ordres en permanence sur les différents carnets d'ordres, en fonction de l'évolution des meilleurs prix affichés.

Après analyse du fonctionnement de l'algorithme utilisé et examen des modalités de mise en œuvre de la stratégie ainsi que de ses effets sur le marché des 27 titres du CAC 40 objets

de l'enquête, la Commission des sanctions a constaté que :

- l'activité de Madison Tyler Europe se caractérisait par un nombre extrêmement élevé d'interventions (entrées, modifications et annulations d'ordres) au regard du nombre de transactions effectuées par elle et de l'activité des autres intervenants ; ainsi, sur Euronext Paris, elle représentait 62,7 % des interventions et 2 % des transactions ;
- les interventions de Madison Tyler Europe étaient extrêmement rapides et la durée de vie de ses ordres extrêmement brève au regard notamment des pratiques comparables des autres opérateurs alors actifs sur le marché ; ainsi, sur Euronext Paris, 66 % de ses ordres duraient moins d'une seconde et 25 % moins de 10 millisecondes ;
- la multiplication des ordres annulés par Madison Tyler Europe avant leur exécution, particulièrement aux meilleurs prix affichés, avait altéré la représentation des carnets d'ordres pour les participants au marché au sens du 6° de l'article 631-2 du règlement général de l'AMF, notamment en raison du décalage temporel avec lequel les autres intervenants étaient informés de ces ordres, une part significative de ceux-ci n'existant déjà plus ;
- les modalités d'intervention de Madison Tyler Europe lui avaient permis de s'assurer une position dominante sur les plateformes Euronext Paris, BATS, CHI-X et Turquoise pour les 27 titres en cause ayant pour effet la création de conditions de transaction inéquitables pour les autres intervenants au sens du point a) de l'article 631-1 du règlement général de l'AMF.

Soulignant dans sa décision que ni la stratégie d'arbitrage de Madison Tyler Europe en elle-même, ni sa qualité de trader à haute fréquence n'étaient en cause, la Commission des sanctions a considéré que ses modalités d'intervention, massives et extrêmement rapides, dans les carnets d'ordres des 27 titres avaient donné ou avaient été susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses sur l'offre et la demande de ces instruments financiers et, en conséquence, que le manquement de manipulation de cours prévu par l'article 631-1 du règlement général de l'AMF était caractérisé.

Enfin, la Commission des sanctions a retenu que les modalités d'intervention de Madison Tyler Europe constituaient un manquement à l'article 8105/1 des Règles de marché d'Euronext, qui interdit aux membres de marché " d'adopter un comportement qui pourrait causer une dégradation du service ou empêcher un fonctionnement ordonné du marché " en ce compris " la soumission [...] excessive de messages électroniques ou requêtes à la Plateforme de Négociation d'Euronext " .

En ce qui concerne Euronext Paris, la Commission des sanctions a relevé que l'entreprise de marché avait accordé à Madison Tyler Europe une exemption des pénalités applicables en cas de dépassement du ratio entre le nombre d'ordres passés et le nombre de transactions exécutées pour un même titre sur une même journée, alors fixé par Euronext à 100 pour 1.

La Commission des sanctions a considéré qu'en accordant cette exemption pour permettre à Madison Tyler Europe d'améliorer ses algorithmes " en dehors de tout programme prédéfini, de manière non publique alors qu'elle avait annoncé à ses membres qu'aucun Apporteur de Liquidité ne pouvait intervenir sur les titres sur lesquels a pu intervenir Madison Tyler Europe, sans contrepartie, sans limitation de durée et en définitive pour une durée de seize mois ", Euronext n'avait pas exercé son activité " avec neutralité et impartialité, dans le respect de l'intégrité du marché ", en violation des dispositions de l'article 512 3 du règlement général de l'AMF.

Elle a estimé qu'une telle exemption, dont Madison Tyler Europe avait été la seule à bénéficier sur la période en cause, avait permis à cette dernière de mettre en œuvre une stratégie de trading qui, en raison du très grand nombre d'ordres entrés et annulés, pouvait perturber le bon fonctionnement du marché, d'autant que les autres membres de marché n'étaient pas à même de comprendre que l'intense activité ainsi générée dans les carnets d'ordres était le fait d'un seul intervenant.

A propos de l'AMF

Autorité publique indépendante, l'AMF est chargée de veiller à la protection de l'épargne investie en produits financiers, à l'information des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés. Visitez notre site www.amf-france.org

Contact presse :

Direction de la communication de l'AMF - Florence Gaubert - Tél : +33 (0)1 53 45 60 34 ou +33 (0)1 53 45 60 28

En savoir plus

↳ Décision de la Commission des sanctions du 4 décembre 2015 à l'égard des sociétés Euronext Paris SA et Virtu Financial Europe Ltd

SUR LE MÊME THÈME

 S'abonner à nos alertes et flux RSS

ARTICLE

SANCTIONS & TRANSACTIONS

02 juin 2022

Principes directeurs
issus de la
jurisprudence 2003-
2020 – Commission
des sanctions et
juridictions de recours

COMMUNIQUÉ COMMISSION
SANCTIONS

SANCTIONS & TRANSACTIONS

30 mai 2022

La Commission des
sanctions de l'AMF
sanctionne un
conseiller en
investissements
financiers et son
dirigeant pour des
manquements à leurs
obligations
professionnelles

COMMUNIQUÉ COMMISSION
SANCTIONS

SANCTIONS & TRANSACTIONS

10 mai 2022

La Commission des
sanctions de l'AMF
sanctionne une société
de trading et trois
traders néerlandais
pour des
manquements de
manipulation de cours



Mentions légales :

Responsable de la publication : Le Directeur de la Direction de la communication de l'AMF. Contact :
Direction de la communication, Autorité des marchés financiers - 17, place de la Bourse - 75082 Paris
Cedex 02