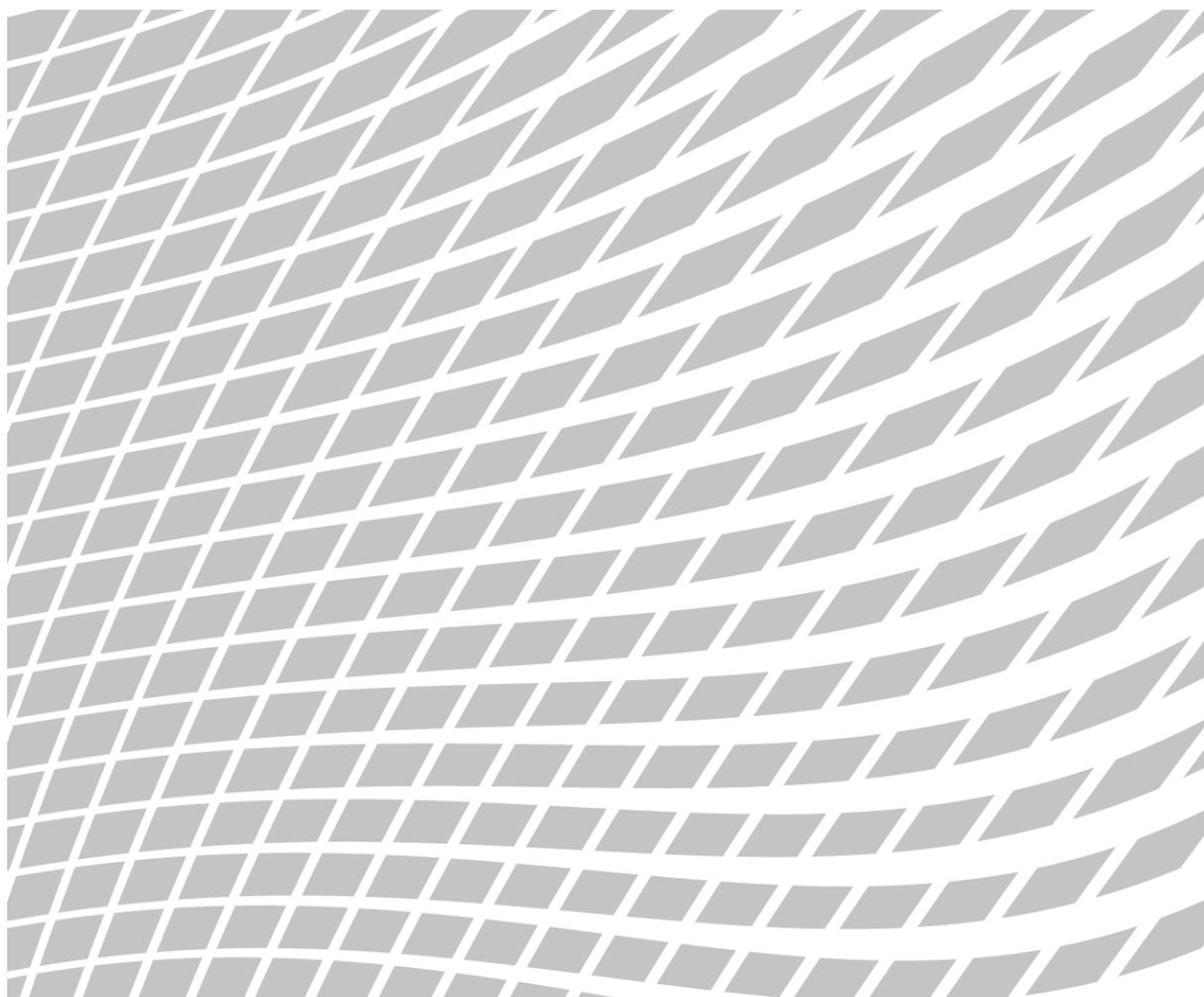


28 septembre 2016

Circulaire 2018/xx « Systèmes organisés de négociation »

Eléments essentiels



La circulaire définit l'expression « système organisé de négociation » à travers les exigences qui découlent des termes « organisé » et « système de négociation ». Pour considérer une plate-forme de négociation comme un système organisé de négociation il faut i) une réglementation uniforme et contraignante, ii) des contrats conclus conformément à cette réglementation et iii) une initiative de négociation émanant ou pouvant émaner des participants.

Les transactions uniquement internes au sein d'un groupe financier assujetti à une surveillance consolidée ne relèvent pas de la réglementation sur les systèmes organisés de négociation.

La marge de manœuvre de l'exploitant d'un système organisé de négociation qui repose sur des règles discrétionnaires se limite aux décisions suivantes : placer ou reprendre l'ordre d'un client sur le système de négociation et ne pas regrouper à un moment donné l'ordre d'un client avec les ordres disponibles dans le système.

En cas de négociation bilatérale sur un système organisé de négociation, l'exploitant de ce dernier est toujours le cocontractant et il est exposé à un risque de marché lors de l'exécution des opérations.

La circulaire précise que les transactions sur le marché primaire et la vente d'instruments financiers élaborés spécialement pour un client ne sont pas concernées par la réglementation sur les systèmes organisés de négociation.

Les obligations organisationnelles de ces systèmes, que le législateur a définies principalement pour prévenir les conflits d'intérêts, ont été concrétisées dans la circulaire. En particulier, les exploitants de plusieurs systèmes organisés de négociation doivent les séparer les uns des autres grâce à des mesures préventives appropriées et efficaces.

Les exploitants d'un système organisé de négociation doivent mettre en place une fonction de contrôle efficace et indépendante de la négociation, qui garantit la conformité de cette dernière aux prescriptions.

L'obligation de transparence pré-négociation est liée à la notion de marché liquide, qui s'appuie sur le nombre de transactions au cours d'une année de négociation.

Contrairement à la définition de l'internalisateur systématique qui figure dans la MiFID, la LIMF et l'OIMF renoncent à utiliser des seuils quantitatifs pour définir un système organisé de négociation bilatérale. En l'absence de tels seuils, la circulaire tente de le délimiter à travers la définition du « système organisé de négociation ».