

<p style="text-align: center;">TSAF OTC – OTF Règles de fonctionnement de l’OTF</p>

Ce document présente les règles de fonctionnement de notre système organisé de négociation, en y détaillant les conditions d’admission, de négociation et d’exécution, applicables aux opérations fournies par les services d’intermédiation de TSAF OTC sur sa plateforme multilatérale de négociation (OTF) sur les produits obligataires d’Etat.

Table of Contents

1. Conditions d'accès des clients au système et obligations leur incombant.....	3
2. Catégories d'instruments financiers négociables sur le système et critères permettant de déterminer leur négociabilité.	7
3. Conditions de négociation des instruments financiers sur le système.....	8
3.1. Les modalités de rencontre des intérêts à l'achat et à la vente et les dates et heures d'ouverture des négociations ;.....	8
3.2. Informations rendues publiques concernant les intérêts à l'achat et à la vente ainsi que les transactions réalisées.....	12
3.3. Procédures de suspension et de retrait des négociations.....	13
3.4. Mécanismes décrits aux II à IV de l'article L. 420-3 du code monétaire et financier	14
3.5. Horodatage des ordres	14
3.6. Déclaration des transactions et communication des données de référence	14
4. Obligations applicables aux émetteurs notamment en matière d'information financière.....	15
5. Conséquences pour les clients en cas de non-respect des règles du système	16
6. Modalités de règlement, compensation et conditions de dénouement des transactions	17

1. Conditions d'accès des clients au système et obligations leur incombant

Le système organisé de négociation opéré par TSAF OTC s'assure, au travers d'une procédure d'acceptation de ses clients, qu'ils respectent les critères d'admission fixés par TSAF OTC.

- Conformément à la directive MIF II, le système organisé de négociation de TSAF OTC décide et met en place ses propres conditions d'accès pour les clients à sa plateforme.
- En plus de règles d'admission générales, des règles d'accès spécifiques au système organisé de négociation de TSAF OTC dépendent de la nature du client, selon qu'il soit soumis ou non aux exigences issues de la directive MIF II.
- Les règles d'admission générales sont détaillées dans une instruction du document des procédures de trading de l'OTF de TSAF OTC.

Pour les clients soumis aux exigences issues de la directive MIF II :

- Les ordres du système organisé de négociation de TSAF OTC ne peuvent interagir avec les ordres d'un autre OTF.
- Afin de prévenir les conflits d'intérêts et de se conformer à la directive MIF II, le système organisé de négociation de TSAF OTC interdit à toute entité du groupe Viel et Compagnie Finance d'être client de sa plateforme, à l'exception du cas où une entité du groupe i) n'agirait pas en tant qu'Internalisateur Systématique ou OTF, ii) ne procéderait qu'à de la négociation par appariement avec interposition du compte propre ou dans le cadre de la réception/transmission d'ordres et iii) que les prix proposés par le système organisé de TSAF OTC représentent un intérêt pour le client final.
 - TSAF OTC interdit à toute entreprise du Groupe Viel & Compagnie Finance de traiter en engageant ses propres capitaux sur son système organisé de négociation.
 - TSAF OTC interdit à toute entreprise du Groupe Viel & Compagnie Finance de traiter des opérations avec des prix d'Internalisateur Systématique sur son système organisé de négociation.
- Les modalités d'accès des clients sont détaillées dans une instruction du document des procédures de trading de l'OTF de TSAF OTC.

Pour les clients non soumis aux exigences issues de la directive MIF II :

- TSAF OTC autorise des clients établis en dehors d'un État partie à l'accord sur l'Espace Economique Européen à traiter sur son système organisé de négociation. Toutefois l'admission de ces clients est subordonnée à l'existence d'un accord de coopération et d'échange d'informations entre l'AMF et l'autorité de contrôle compétente de leurs pays d'origine.
- Pour les clients non soumis aux exigences issues de la directive MIF II, le système organisé de négociation de TSAF OTC réalise la déclaration des transactions et la transparence à posteriori des opérations effectuées sur la plateforme.
- Les modalités d'accès des clients non soumis à la directive MIF II sont détaillées dans une instruction du document des procédures de trading de l'OTF de TSAF OTC.

Le système organisé de négociation opéré par TSAF OTC permet la négociation sur sa plateforme aux clients professionnels et aux contreparties éligibles, et s'assure que les clients intervenant sur sa plateforme respectent les règles de la plateforme¹.

- Le règlement contenant les obligations quant à la nature des utilisateurs est disponible sur le site internet de la société.

¹ Cf. 3. « Conditions de négociation des instruments financiers sur le système ».

- Hors circonstances exceptionnelles, le système organisé de négociation de TSAF OTC ne permet la négociation sur sa plateforme qu'aux contreparties éligibles et aux clients professionnels tels que définis par la directive MIF II.
- Le système organisé de négociation de TSAF OTC classe ses clients non soumis à la directive MIF II en tant que contreparties éligibles ou clients professionnels.
- Le système organisé de négociation de TSAF OTC permet à ses clients d'être re-classifiés en tant que clients professionnels ou contreparties éligibles selon leur volonté, conformément aux dispositions législatives et réglementaires applicables.
- Le système organisé de négociation de TSAF OTC permet à ses clients non soumis à la directive MIF II d'être re-classifier en tant que clients professionnels ou contreparties éligibles selon leur volonté, conformément aux dispositions législatives et réglementaires applicables.
- Le système organisé de négociation de TSAF OTC requiert de ses clients, pour traiter dans le cadre des obligations réglementaires de son OTF, d'être en mesure de pouvoir fournir les informations suivantes :
 - Phase 1 d'analyse du dossier client : le client doit fournir l'ensemble des informations nécessaires pour répondre aux exigences en terme d'identification et connaissance de la clientèle (KYC), de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LAB-FT), ainsi qu'aux critères financiers définis par le Comité de crédit permettant d'atténuer le Risque de contrepartie.
 - Phase 2 d'analyse d'accès en tant que client de l'OTF : le client doit fournir l'ensemble des informations nécessaires pour répondre aux exigences issues de la directive MIF II.

L'OTF exige de ses clients qu'ils respectent de manière permanente les obligations suivantes :

- L'OTF de TSAF OTC exige de ses clients qu'ils respectent l'ensemble de leurs obligations relatives à la lutte anti-blanchiment et anti-corruption.
- L'OTF de TSAF OTC exige de ses clients qu'ils vérifient l'origine des fonds négociés sur sa plateforme de négociation.
- L'OTF de TSAF OTC exige de ses clients qu'ils respectent l'ensemble de leurs obligations liées à la réglementation relative aux abus de marché.
 - Ainsi, les clients s'abstiennent de procéder ou de tenter de procéder à des manipulations de marché. Constitue entre autre une manipulation de marché :
 - Le fait d'effectuer une transaction, passer un ordre ou adopter tout autre comportement qui donne ou est susceptible de donner des indications fausses ou trompeuses en ce qui concerne l'offre, la demande ou le cours d'un instrument financier ;
 - Le fait d'effectuer une transaction, passer un ordre ou adopter tout autre comportement qui fixe ou est susceptible de fixer à un niveau anormal ou artificiel le cours d'un ou de plusieurs instruments financiers ;
 - Le fait d'effectuer une transaction, passer un ordre ou effectuer toute autre activité ou adopter tout autre comportement influençant ou étant susceptible d'influencer le cours d'un ou de plusieurs instruments financiers en ayant recours à des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice ;
 - Le fait de diffuser des informations qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses ;
 - Le fait de transmettre des informations fausses ou trompeuses ou fournir des données fausses ou trompeuses.
 - Les clients s'abstiennent de procéder à des opérations d'initiés. Constitue entre autre une opération d'initié :

- L'utilisation d'une information privilégiée en acquérant ou en cédant, pour son propre compte ou pour le compte d'un tiers des instruments financiers auxquels cette information se rapporte ;
 - L'utilisation d'une information privilégiée pour annuler ou pour modifier un ordre concernant un instrument financier auquel cette information se rapporte ;
 - L'utilisation d'une information privilégiée pour recommander, sur la base de cette information, qu'une autre personne acquière ou cède des instruments financiers auxquels cette information se rapporte.
 - Les clients s'abstiennent de procéder à des divulgations illicites d'informations privilégiées. Constitue entre autre une divulgation illicite d'informations privilégiées :
 - La communication d'une information privilégiée à une autre personne en dehors du cadre normal de son travail, de sa profession ou de ses fonctions.
- L'OTF de TSAF OTC exige de ses clients qu'ils s'abstiennent d'adopter des comportements susceptibles de porter atteinte à l'intégrité des marchés financiers.
 - L'OTF de TSAF OTC exige de ses clients qu'ils respectent l'ensemble de leurs obligations liées à la réglementation en matière de transparence, lutte contre la corruption et modernisation de l'économie.
 - En cas de non-respect de leurs obligations réglementaires, le système de négociation de TSAF OTC ne pourra être tenu pour responsable des manquements de ses clients. Toutefois, le système de négociation de TSAF OTC pourra rompre la relation commerciale en cas de doutes sur l'application des politiques anti-blanchiment et anti-corruption de ses clients.

Dans le cadre de son processus de connaissance du client, les clients du système organisé de négociation de TSAF OTC sont tenus de transmettre les informations nécessaires à leur identification et leur classification réglementaire, ou toute modification y ayant trait.

- Préalablement à la négociation et dans le cadre de la connaissance client, le système organisé de négociation de TSAF OTC pourra exiger de ses clients des informations permettant la classification des risques du client.
- Les informations demandées dépendent par conséquent du type de client et sont détaillées dans une instruction de la procédure de trading de l'OTF de TSAF OTC.
- Pour les clients existants, une revue des éléments d'identification et de classification réglementaire est réalisée à chaque modification du statut du client.

Préalablement à la réalisation d'opérations sur le système organisé de négociation de TSAF OTC, le client de l'OTF de TSAF OTC fournit un identifiant de personne morale (Legal Entity Identifier – LEI) et valide les règles de fonctionnement de l'OTF et l'utilisation de l'appariement par interposition du compte propre si ses transactions sont concernées.

- Le système organisé de négociation de TSAF OTC pourra refuser l'admission de clients, si ces derniers ne fournissent pas les informations nécessaires à la conformité de l'exécution de la transaction.
 - Le système organisé de négociation de TSAF OTC refuse l'admission à sa plateforme pour les clients sans Legal Entity Identifier - LEI.
 - Le système organisé de négociation de TSAF OTC refuse l'admission aux clients ne délivrant pas les informations nécessaires à la réalisation des déclarations réglementaires induits par les transactions réalisées sur sa plateforme (trading capacity, ...).
- Le client du système organisé de négociation de TSAF OTC valide les règles de fonctionnement de l'OTF de TSAF OTC avant de procéder à des opérations sur la plateforme. La validation est réalisée par retour signé du document par courrier ou validation électronique par email.

Le système organisé de négociation de TSAF OTC veille à un accès objectif et non discriminatoire à sa plateforme de négociation.

- En dehors des obligations précédemment mentionnées du présent chapitre, et des limites d'engagements face au risque de contrepartie déterminées par la Société, le système organisé n'applique aucun critère de sélection de ses clients. TSAF OTC s'engage à un accès objectif et non discriminatoire sur sa plateforme. Les clients répondants aux mêmes critères se voient accorder les mêmes conditions d'accès.
- Les informations concernant les conditions d'accès à l'OTF de TSAF OTC seront par ailleurs publiées sur le site internet de l'entreprise.

2. Catégories d'instruments financiers négociables sur le système et critères permettant de déterminer leur négociabilité.

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.

- Le système organisé de négociation de TSAF OTC permet la négociation des instruments de dette souveraine de type BONDS, TBILLS et STRIPS, des stratégies de spread de dette souveraine, et de la patte dette souveraine des stratégies Cash contre Future et Echanges de base.
- Le système organisé de négociation de TSAF OTC négocie principalement des instruments de dette souveraine liquide et des stratégies illiquides avec sous-jacent obligataire souverain, et se réserve le droit de pouvoir négocier des instruments de dette souveraine illiquide.
- Les produits de type « Inflation » sont exclus des négociations effectuées sur le système organisé de négociation de TSAF OTC².
- Le système organisé de négociation de TSAF OTC permet la négociation de stratégies :
 - Les stratégies « pures dette souveraine », négociées intégralement sur la plateforme (*spreads*) : la stratégie permet l'échange de différents produits de dette souveraine intra ou inter-pays. La négociation de ces stratégies a lieu intégralement sur la plateforme de négociation de TSAF OTC.
 - Les stratégies multi-instruments : ces stratégies concernent différentes typologies de produits. Pour exemple, pour une stratégie cash contre future, la transaction concernant l'instrument de dette souveraine est réalisée sur le système organisé de négociation de TSAF OTC, et la transaction Futures sur les marchés règlementés. Cette dernière peut être opérée par le desk Futures de TSAF, sauf si le client souhaite exécuter la transaction Futures par ses propres moyens.
- Les stratégies négociées sur le système organisé de négociation de TSAF OTC font l'objet d'une exemption de transparence pré-négociation fondée sur les packages illiquides (*Voir 3.2. Informations rendues publiques concernant les intérêts à l'achat et à la vente ainsi que les transactions réalisées*).
- Dans le cas des stratégies, un identifiant de transaction complexe est renseigné dans l'enregistrement de la transaction, ce qui permet l'identification des transactions utilisées dans le cadre de la stratégie.
- 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.
- Les produits pouvant être négociés par TSAF OTC sur son système organisé de négociation sont détaillées dans une instruction de la procédure de trading de l'OTF de TSAF OTC.

TSAF OTC détermine régulièrement la liste de produits éligibles sur le système de négociation, et en informe ses clients et le public via une page web.

² Les produits de type « Inflation » sont négociés via le système organisé de négociation de Tradition UK, filiale à 100% de Tradition Service Holding SA, et faisant partie du groupe Tradition & Compagnie Finance.

3. Conditions de négociation des instruments financiers sur le système

3.1. Les modalités de rencontre des intérêts à l'achat et à la vente et les dates et heures d'ouverture des négociations ;

Le système organisé de négociation de TSAF OTC exerce sa discrétion en décidant de placer ou de retirer un ordre de la plateforme.

- Les intérêts du client sont reçus par le système organisé de négociation de TSAF OTC pour prise en compte et traitement. En envoyant l'intérêt à l'achat ou à la vente à l'OTF, les clients sélectionnent de facto l'OTF comme place de négociation, où ils espèrent que leur intérêt sera traité et exécuté avec le meilleur résultat possible.
- Le système organisé de négociation de TSAF OTC, par sa nature, bénéficie cependant de la discrétion quant au traitement de l'intérêt, impliquant la possibilité de prendre l'intérêt en charge, ou non. Ainsi, le système organisé de négociation exerce sa discrétion en permanence, en plaçant ou non les intérêts sur le système organisé de négociation. Le système organisé de négociation peut refuser la prise en charge d'un ordre qui par exemple viendrait se rajouter à de nombreux ordres présents en carnet dans un sens sans en améliorer le prix, afin d'éviter un décalage avec des volumes relativement importants du fait de sa liquidité et de sa volatilité actuelle.
- Le système de négociation de TSAF OTC exerce sa discrétion en décidant du moment le plus opportun pour placer l'ordre sur la plateforme par exemple en raison de l'imminence d'une publication, en prenant soin d'en informer le client.
- Le système de négociation de TSAF OTC pourra exercer sa discrétion en ne plaçant qu'une quantité partielle d'un ordre sur sa plateforme. Ainsi, lors de la réception d'un ordre d'une taille relativement importante par exemple, le système organisé de négociation peut accepter la prise en charge que d'une quantité partielle de l'ordre afin d'éviter un impact significatif sur le marché du fait de sa liquidité actuelle.
- Le système de négociation de TSAF OTC pourra retirer les ordres de l'OTF pour exécution en dehors de l'OTF lorsque des contraintes réglementaires ou d'exécutions influent sur la capacité de sa plateforme à traiter l'opération.
- Le négociateur rentre avec diligence l'ordre dans le système dans le cadre des règles de discrétion de l'OTF de TSAF OTC. Les saisies sont réalisées au fil de l'eau et selon les règles d'équité de traitement des clients.

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.

- Le système de négociation de TSAF OTC organise la rencontre entre les intérêts à l'achat et à la vente à la voix.
- Le système de négociation de TSAF OTC organise la rencontre entre les intérêts à l'achat et à la vente en cotation continue.
- Seuls les intérêts fermes exécutables (AIOI – *Actionnable Indication of Interest*) font l'objet d'une entrée sur le système organisé de négociation de TSAF OTC :
 - Le meilleur intérêt à la vente est apparié avec le meilleur intérêt à l'achat sur les intérêts fermes exécutables de la plateforme en l'absence de critères discrétionnaires déterminés par l'opérateur ou la Société ;

- La plateforme Torrent apparie les intérêts fermes exécutables selon les règles déterminées :
 - Le système annulera toutes les intérêts fermes exécutables en cas de perte de connectivité.
 - Une condition de prix doit être appliquée aux intérêts fermes exécutables du client :
 - Limite : l'intérêt ferme exécutable sera exécuté à un prix qui n'est pas inférieur à celui spécifié par le participant.
 - Des conditions de temps peuvent être appliquées à l'exécution des intérêts fermes exécutables du client. Elles sont détaillées dans une instruction du document des procédures de trading de l'OTF de TSAF OTC.
- La priorité d'appariement du carnet d'ordres pour tous les instruments du système organisé de négociation est le prix / temps. L'algorithme de correspondance pour tous les instruments est premier entré, premier sorti (FIFO). Les intérêts sont appariés au meilleur taux dans l'ordre où ils sont reçus.
- L'appariement des ordres peut également s'effectuer de manière discrétionnaire par l'opérateur conformément aux instructions précises reçues des clients et dans le respect des règles de meilleure exécution.
- Les commissions engendrées par la pratique de l'écart de cours sont connues au préalable par le client au travers d'une grille tarifaire validée a priori par le client.
- Le système organisé de négociation de TSAF OTC se conforme à la définition de la négociation par appariement avec interposition du compte propre, telle que définie par la directive MIF II, dans le cadre de ses transactions utilisant ce type de négociation en accord avec le client.

Le système organisé de négociation de TSAF OTC peut exercer sa discrétion lors de l'appariement des ordres.

- Le système organisé de négociation se réserve le droit de décider de ne pas appairier l'ordre spécifique d'un client à d'autres ordres disponibles sur la plateforme à un moment donné, à condition que ceci soit réalisé en conformité aux instructions spécifiques reçues d'un client, et aux obligations qui incombent à l'OTF selon la réglementation applicable. Le système organisé de négociation peut décider de ne pas appairier deux ordres inverses disponibles sur la plateforme du fait, par exemple, des limites d'exposition face au risque de contrepartie, définies par la société, applicables aux clients concernés.
- Le système organisé de négociation de TSAF OTC se réserve le droit de décider dans le cas d'un ordre client faisant face à plusieurs ordres clients, le nombre d'ordres qu'il souhaite confronter au sein du système. Ainsi, le système organisé de négociation peut décider de ne pas appairier certains des ordres disponibles sur la plateforme du fait, par exemple, d'une aversion connue d'un des clients concernés pour la juridiction nationale particulière du client lui faisant face.

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.

- De manière générale, les ordres de clients comparables sont traités de façon séquentielle, et l'exécution effectuée selon les paramètres et conditions imposés par le client.

- En l'absence d'instructions spécifiées par le client, l'OTF de TSAF OTC exercera sa discrétion pour déterminer les facteurs à prendre en compte pour réaliser la meilleure exécution donnant lieu au meilleur résultat pour le client.
- Les conditions disponibles et le moment de négociation de la transaction sur le système organisé de négociation de TSAF OTC peuvent toutefois influencer sur l'exécution de la transaction.
- La meilleure exécution peut en effet être contrainte par des limites externes et le moment de la négociation. Les critères d'exécution du système organisé de négociation de TSAF OTC incluent les caractéristiques du client, ainsi que la taille, la nature et les caractéristiques de l'ordre, sans toutefois se restreindre à ces critères. D'autres critères d'exécution peuvent également entrer en compte comme les éléments suivants :
 - 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 ;
 - Conditions de marché à la date de négociation incluant la volatilité, les écarts de *pricing* et l'asymétrie de l'information pouvant impacter la disponibilité des prix ;
 - Probabilité et vitesse d'exécution ;
 - Coûts d'exécution ;
 - Risque d'exécution sur les blocs, ou les positions plus larges que les tailles de marché, qui peuvent être échangés de façon anonyme: à moins d'une instruction contraire du client, l'OTF de TSAF OTC ne montrera la taille et le prix de la transaction qu'aux parties tierces pouvant avoir un intérêt de négociation sur la position ;
 - Caractéristiques de l'instrument financier : fréquence de négociation, nombre d'acheteurs et de vendeurs inclus dans une transaction standard et sur une taille standard de marché ;
 - Toute nécessité réglementaire pouvant influencer sur la façon dont est conclue, arrangée ou exécutée la transaction ;
 - Limites d'exposition face au risque de contrepartie de la société ;
 - Préférences données par les clients.

Le système organisé de négociation de TSAF OTC s'assure de la conformité de l'exécution des transactions sur sa plateforme.

- Le système organisé de négociation de TSAF OTC horodate et conserve le détail de toutes les offres et demandes négociables dans le cadre de la transparence pré-négociation.
- Le système organisé de négociation de TSAF OTC surveille l'efficacité de l'exécution de ses ordres et le respect de sa politique d'exécution pour identifier les anomalies éventuelles.
- L'OTF incorpore des amendements à sa procédure de contrôle si cela est approprié ; il revoit au minimum une fois par an, ou en cas de modification, les modalités d'exécution des ordres effectués sur sa plateforme, afin qu'ils amènent le meilleur résultat possible pour ses clients.
- L'OTF de TSAF OTC notifie ses clients dans le cas de toute modification de sa politique d'exécution des ordres au travers de son site internet.

Le système organisé de négociation de TSAF OTC met en place des contrôles du risque opérationnel lié à la saisie des intérêts fermes sur la plateforme de négociation (*safeguards*) et définit des conditions d'annulation des transactions.

- Afin de limiter le risque opérationnel (pour exemple, *fat finger...*), des contrôles sur les prix saisis sur la plateforme sont mis en place. A noter, l'OTF de TSAF OTC étant basé sur la voix, le risque opérationnel est réduit, d'autant que les clients n'ont pas d'accès à la plateforme.
- Un système d'alerte sur l'écart entre le prix saisi et les prix réalisés sur des transactions passées est mis en place.

- Des tailles minimum et maximum d'ordres sont définies afin de limiter le risque opérationnel. Ces tailles sont détaillées dans une instruction des procédures de trading de l'OTF.
- Une alerte informe immédiatement les opérateurs de la plateforme de négociation concernés de tout appariement d'ordres.
- En cas d'appariement lié à une erreur de saisie, sur accord des deux clients à l'opération, l'opérateur du système organisé de négociation de TSAF OTC peut annuler la transaction.
- En cas d'appariement lié à une erreur d'un client, sur accord des deux clients à l'opération, l'opérateur du système organisé de négociation de TSAF OTC peut annuler la transaction.

Le système organisé de négociation de TSAF OTC est ouvert de 8h à 18h30h heure de Paris, tous les jours d'ouverture des marchés financiers des pays émetteurs des instruments listés sur l'OTF.

3.2. Informations rendues publiques concernant les intérêts à l'achat et à la vente ainsi que les transactions réalisées

Le système organisé de négociation de TSAF OTC rend public les intérêts fermes exécutable à l'achat et à la vente dans le cadre de ses obligations de transparence pré-négociation via un APA.

- Le système organisé de négociation de TSAF OTC donne de la visibilité au public sur les prix qui ont pu lui être communiqués par des clients de la plateforme.
- Conformément aux exigences issues de la directive MIF II, la plateforme de l'OTF de TSAF OTC publie les intérêts fermes exécutable (AIOI – Actionnable Indication of Interest) à l'achat et à la vente via son APA.
- Cette publication sur l'APA permet d'assurer la transparence de la plateforme, et éventuellement aux clients potentiels de connaître les offres et demandes, ainsi que la profondeur des intérêts fermes exécutable sur une base continue et visualisable en temps réel.
- Dans le cadre de la transparence pré-négociation, le système de négociation de TSAF OTC réalise la publication en renseignant l'ensemble des champs nécessaires pour les ordres concernés.
- Les ordres faisant l'objet d'une dérogation obtenue auprès des autorités compétentes, ne font pas l'objet d'une publication dans le cadre de transparence pré-négociation.
- Le rapport de transparence pré-négociation est rendu disponible au public sur un Approved Publication Arrangement (APA).

Le système organisé de négociation de TSAF OTC rend public les informations sur les transactions réalisées via un APA.

- Dans le cadre de la transparence post-négociation, le système de négociation de TSAF OTC réalise la publication en renseignant l'ensemble des champs nécessaires concernant le prix, les volumes et le moment de la négociation pour les transactions concernées.
- Le rapport de transparence post-négociation est rendu disponible au public sur un Approved Publication Arrangement (APA) agréé dans les délais les plus proches du temps réel et avec une limite de 15 minutes.
- Les transactions concernant les instruments illiquides, les instruments au-dessus des tailles standards comme les transactions « Large In Scale » (LIS) peuvent bénéficier d'un délai de publication conformément aux dispositions législatives et réglementaires applicables.

Le système organisé de négociation de TSAF OTC applique certaines dérogations de transparence pré-négociation (*waivers*) aux intérêts fermes exécutable.

- Le système organisé de négociation de TSAF OTC applique une dérogation aux intérêts fermes exécutable concernés :
 - **Packages illiquides :**
 - Conformément au RTS concernant les transactions packages, les intérêts fermes exécutable traités par l'OTF de TSAF OTC peuvent faire l'objet d'une dérogation de transparence pré-négociation, si le package se compose d'au moins un instrument illiquide ou de taille importante (*Large in Scale*).
 - L'APA de l'OTF se charge de définir en temps réel quels intérêts fermes exécutable sur package illiquides sont autorisés à être exemptés (*waivers*), en se basant sur les seuils d'illiquidité ou de taille importante (*Large in scale*).
 - Pour les stratégies spreads d'obligations souveraines :
 - Il s'agit de packages, composés de deux obligations souveraines (*Sovereign Bond spread strategy*), et exceptionnellement de trois ou quatre.

- Pour les stratégies d'obligations souveraines incluant un future (cash contre futures, échange de base)
 - Il s'agit de stratégies avec une patte obligation souveraine et une patte future (Cash contre Futures ou échange de base).
 - L'autre jambe (Future de taux d'intérêt) est négociée en dehors du système organisé de négociation de TSAF OTC, via le marché Eurex, par la Société ou le client.
 - Le marché Eurex applique le même *waiver* à la patte future de la stratégie.
- **Instruments illiquides :**
 - 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.
 - L'APA de l'OTF se charge de définir en temps réel quels intérêts fermes exécutables sont autorisés à être exemptés (*waivers*), en se basant sur les seuils d'illiquidité.
- **Instruments Large In Scale :**
 - Les seuils Large In Scale, permettant l'exemption de transparence, sont élaborés suivant 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.
 - L'APA de l'OTF se charge de définir en temps réel quels intérêts fermes exécutables sont autorisés à être exemptés (*waivers*), en se basant sur les seuils de transparence LIS avant et après négociation.
- Pour la transparence pré-négociation, les indications d'intérêt fermes exécutables faisant l'objet d'une dérogation ne sont pas déclarés par l'APA.
- Pour la transparence post-négociation, les indications d'intérêt fermes exécutables faisant l'objet d'une dérogation font l'objet d'une déclaration différée par l'APA.
- L'ensemble de ces exemptions de transparence sont sujettes à l'approbation des autorités compétentes.

3.3. Procédures de suspension et de retrait des négociations

Le système de TSAF OTC peut, raisonnablement, suspendre à tout moment les négociations sur sa plateforme si elle le juge nécessaire.

- Le système de négociation de TSAF OTC peut à tout moment suspendre les négociations sur sa plateforme concernant un ou plusieurs instruments financiers de par l'exercice de sa discrétion, en agissant de façon raisonnable, si l'OTF considère qu'une telle action est nécessaire pour maintenir l'intégrité de sa plateforme, ou une négociation juste et organisée pour ses clients. Le système organisé de négociation de TSAF OTC peut révoquer à tout moment la suspension de négociation sur un ou plusieurs instruments financiers, si elle considère agir de manière raisonnable, et que la raison de la suspension des négociations a cessé d'exister.
- La décision concernant la suspension des négociations d'un type de produit financier est généralement effective après la fermeture de la plateforme à la fin de la journée de négociation et doit être rendue publique à tous les clients de la plateforme par moyens électroniques à l'adresse spécifiée par le client.
- Toutefois, lorsque la négociation d'un type de produit financier est suspendue complètement ou partiellement, aucun nouvel ordre concernant le même type de produit financier ne peut être entré sur la plateforme durant la période de suspension et tous les ordres n'ayant pas été appariés à partir de la suspension doivent être annulés.

L'autorité compétente nationale peut décider de suspendre les négociations sur un ou plusieurs instruments financiers du système organisé de négociation de TSAF OTC.

- L'autorité compétente nationale (AMF) peut exercer par ailleurs son droit de suspendre ou retirer un instrument financier des négociations de la plateforme. Lorsque cela survient, le système organisé de négociation de TSAF OTC suit les instructions du régulateur selon le périmètre des instructions. La plateforme communique alors à tous ses clients la suspension ou le retrait à la négociation des produits concernés.

Le système organisé de négociation de TSAF OTC peut à tout moment suspendre ou retirer un instrument financier des négociations de sa plateforme s'il ne répond plus à ses règles de fonctionnement.

- Le système organisé de négociation peut suspendre par ailleurs un instrument financier qui ne répond plus aux règles de fonctionnement mis en place par la plateforme, à moins que la suspension ou le retrait d'un produit ne porte préjudice aux intérêts de ses clients ou au bon fonctionnement de la plateforme.

3.4. Mécanismes décrits aux II à IV de l'article L. 420-3 du code monétaire et financier

Le système organisé de négociation de TSAF OTC ne permet pas l'usage d'algorithmes de trading, ou d'accès direct aux marchés (DMA).

3.5. Horodatage des ordres

Les clients du système organisé de négociation de TSAF OTC se doivent d'horodater leurs ordres dès leur émission vers la plate-forme de négociation et, dans le cas où les clients du système reçoivent des ordres de donneurs d'ordres, qu'ils horodatent ces ordres dès leur réception.

3.6. Déclaration des transactions et communication des données de référence

Le système organisé de négociation de TSAF OTC réalise la déclaration des transactions dans les délais impartis. La déclaration des transactions est uniquement communiquée à l'AMF, au travers d'un Approved Reporting Mechanism (ARM) agréé. La déclaration des transactions est réalisée conformément aux schémas déclaratifs tels que précisé par les dispositions réglementaires en la matière.

TSAF OTC, dans le cadre de l'exercice de l'exploitation de son système organisé de négociation se conformera au RÈGLEMENT DÉLÉGUÉ (UE) DE LA COMMISSION du 14.7.2016 complétant le règlement (UE) n°600/2014 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation concernant les normes et formats de données à respecter pour les données de référence relatives aux instruments financiers et les mesures techniques liées aux dispositions à prendre par l'Autorité européenne des marchés financiers et les autorités compétentes (RTS 23).

4. Obligations applicables aux émetteurs notamment en matière d'information financière

Le système organisé de négociation de TSAF OTC négocie des instruments déjà admis à la négociation sur des marchés réglementés et ne porte par conséquent pas de contraintes réglementaires relatives aux émetteurs.

5. Conséquences pour les clients en cas de non-respect des règles du système

En cas de non-respect des règles de son système organisé de négociation, TSAF OTC se réserve le droit, en se basant sur des critères objectifs et non discriminatoires, d'arrêter la relation commerciale avec le client qui ne respecterait pas les modalités définies.

6. Modalités de règlement, compensation et conditions de dénouement des transactions

Sauf instruction spécifique du client ou de caractéristiques spécifiques de l'instrument financier, les transactions exécutées sur le système de négociation de TSAF OTC sont dénouées en J+2.

- Deux modalités de règlement-livraison sont possibles uniquement :
 - Le name passing : dans ce cas, le règlement-livraison est réalisé entre les agents de règlement-livraison des deux clients. TSAF OTC n'intervient pas dans le processus.
 - L'appariement par interposition du compte propre (matched principal) : le règlement/livraison est réalisé entre l'agent de règlement-livraison du client et l'agent de règlement-livraison de TSAF OTC.
- Le dénouement des opérations traitées sur l'OTF s'effectue exclusivement dans le cadre de règlement-livraison contre paiement (*DVP/delivery versus payment*).
- Le système organisé de négociation de TSAF OTC n'effectue pas de « netting » (compensation) dans le cadre du dénouement des transactions de la plateforme.
- L'agent de règlement-livraison des opérations enregistrées sur la plateforme de négociation de TSAF OTC est Tradition London Clearing (TLC). Tradition London Clearing peut faire appel à différents teneurs de compte conservateur et ce en fonction des pays émetteurs des produits traités sur l'OTF. Ces informations sont spécifiées dans les « Standards Settlements Instructions » (SSI).
- Le déroulement du règlement-livraison ; dans le cas de l'appariement par interposition du compte propre, est le suivant :
 - Le système organisé de négociation de TSAF OTC transmet les informations de règlement-livraison afférentes aux transactions réalisées sur l'OTF à son agent de règlement-livraison TLC.
 - TLC prend en charge la transmission des instructions de règlement-livraison associées aux transactions : TLC les transmet à ses teneurs de compte conservateur dédiés pour pouvoir instruire face aux clients.
 - En J+1, TLC veille au pré-matching des lignes instruites pour s'assurer du bon dénouement de l'opération.
 - TLC s'assure de la bonne fin des opérations en date de dénouement attendue.
 - TLC informe quotidiennement TSAF OTC de toute différence éventuelle identifiée concernant le pré-matching ou la bonne fin des opérations, afin que TSAF OTC puisse mener les actions correctrices nécessaires auprès des clients concernés.