

BULLETIN DU MONEP

19 octobre 2004 / 19 October 2004

Avis / Notice n° 2004-135

DISPOSITIONS HARMONISEES POUR L'EXECUTION D'APPLICATIONS SUR EURONEXT.LIFFE **HARMONIZED ARRANGEMENTS IN RESPECT OF CROSS TRANSACTIONS FOR EURONEXT.LIFFE**

Le présent avis annonce l'introduction dans les Procédures de négociation de dispositions harmonisées pour l'exécution d'applications sur Euronext.liffe.

Les membres doivent prendre connaissance de l'intégralité desdites dispositions ; toutefois l'attention des membres du MONEP est plus particulièrement attirée sur les modifications suivantes de l'organisation du marché :

- sur les contrats d'options, la demande de prix préalable à une application perd son caractère systématique, pour n'être plus requise qu'en l'absence de fourchette complète dans le carnet d'ordres central. Dans ce dernier cas, le délai d'attente pour s'appliquer est par ailleurs réduit de 30 à 10 secondes.
Par ailleurs, les restrictions à la pratique de la contrepartie ou à la présence d'un compte de teneur de marché dans une application sont abrogées.
- sur le contrat à terme ferme CAC 40 @, la taille requise d'un ordre pour qu'il puisse être exécuté par voie d'application garantie à la meilleure limite du carnet d'ordres central passe de 1000 à 500 contrats. Cette faculté n'est toutefois maintenant offerte que si la fourchette du marché est réduite au pas de cotation (« un tick »).
La demande de prix devient par ailleurs requise pour les contrats à terme fermes dans les mêmes situations, décrites ci-dessus, que pour les options, avec un délai d'attente de 5 secondes.

Les personnes qui sont par ailleurs membres du LIFFE noteront que les procédures d'application du LIFFE ne subissent dans l'immédiat aucun changement ; ceux-ci sont toutefois prévus et iront de pair avec l'introduction de la fonctionnalité correspondante.

1. Introduction

- 1.1 Les membres ont été invités à faire leurs commentaires sur des propositions d'harmonisation des Procédures de négociation sur l'ensemble des marchés d'Euronext.liffe pour ce qui concerne les applications et les Négociations de bloc. A la suite d'une consultation approfondie du marché et de l'approbation des autorités réglementaires d'Euronext.liffe, le présent avis informe les membres des modifications qui en résultent pour les Procédures de négociation d'Euronext.liffe en matière d'applications. Celles-ci entrent en vigueur le **lundi 25 octobre 2004**.
- 1.2 S'agissant des Négociations de bloc, les modifications des Procédures de négociation d'Euronext.liffe sont en cours de discussion avec les autorités réglementaires d'Euronext.liffe. Les membres seront informés en temps utile du résultat de ces discussions. La politique harmonisée de traitement des opérations sur titres sera publiée prochainement.

2. Modifications des Procédures de négociation

- 2.1 A ce stade, aucune modification substantielle des procédures d'application n'est effectuée pour le LIFFE, alors que celles relatives aux marchés de Bruxelles, Lisbonne et Paris sont modifiées comme suit. Il est actuellement envisagé d'étendre aux contrats sur actions du LIFFE le dispositif d'application garantie tel que décrit au paragraphe 3.3, lorsque la fonctionnalité correspondante sera disponible pour le LIFFE.
- 2.2 Les Procédures de négociation modifiées pour les applications sur les marchés de Bruxelles, Lisbonne, Londres et Paris se trouvent intégralement dans la partie I des Procédures de négociation d'Euronext.liffe (Procédure 3.4). Les Procédures relatives aux applications qui figuraient dans l'actuelle partie II non harmonisée sont abrogées.

3. Méthodes d'application

- 3.1 Comme c'est déjà le cas pour tous les marchés d'Euronext.liffe dont la négociation s'effectue sur LIFFE CONNECT ®, les membres ont la faculté de rechercher une contrepartie à un ordre par voie de pré-négociation, au sein du membre, avec d'autres membres ou avec des clients. Lorsque le Carnet d'ordres central enregistre une offre et une demande pour l'échéance, la série ou la stratégie en question, les ordres appariés peuvent être entrés dans le Système central de négociation sans délai entre l'ordre d'achat et l'ordre de vente.
- 3.2 Si l'offre ou la demande fait défaut, une Demande de prix (« DDP ») doit être effectuée et un délai fixé observé (« la période de DDP ») avant que l'opération appariée ne soit entrée. Les délais sont respectivement fixés à 5 (cinq) secondes pour les contrats à terme fermes, 15 (quinze) secondes pour les contrats d'options sur marchandises et 10 (dix) secondes pour tous les autres contrats d'options. Après avoir observé la période de DDP correspondante, l'opération appariée doit être produite dès que possible, et en tout état de cause dans les 30 (trente) secondes suivant la fin de la période de DDP.
- 3.3 Lorsqu'une application a été organisée dans les conditions décrites ci-dessus, pour tous les contrats les ordres appariés peuvent être produits dans le Carnet d'ordres central, auquel cas ils peuvent potentiellement désintéresser tout ordre déjà présent dans ledit Carnet central, comme c'est actuellement le cas pour les contrats du LIFFE. En outre, pour certains contrats désignés seulement, les membres auront la liberté de choisir entre :
- a) la production de l'opération appariée dans le Carnet d'ordre central ; et
 - b) l'usage du dispositif d'Application garantie. Ce dispositif est globalement proche de ceux actuellement disponibles sur les marchés de Bruxelles et de Paris et permet aux membres de produire des ordres appariés dans le Système central de négociation sans qu'ils aient à désintéresser le Carnet d'ordres central, mais avec un prix contraint par ceux du Carnet d'ordres central (voir l'explication donnée au paragraphe 3.4).
- 3.4 Lorsqu'une opération appariée doit être produite en tant qu'Application garantie, le cours de cette transaction doit s'établir comme suit :
- a) strictement compris entre la meilleure offre et la meilleure demande du Carnet d'ordres central concerné ; ou
 - b) pour certains contrats désignés seulement, lorsque la fourchette entre la meilleure offre et la meilleure demande est réduite au pas de cotation du Contrat concerné, l'Application garantie peut être exécutée au cours de la meilleure demande ou de la meilleure offre sous réserve que le volume de l'Application garantie atteigne un certain seuil de volume (tel que mentionné au paragraphe 3.6) ; ou
 - c) en présence d'une demande sans offre, ou d'une offre sans demande, dans le Carnet d'ordres central, à un cours meilleur que ladite demande ou offre respectivement ; et
 - d) dans tous les cas, à un cours qui représente une juste valeur pour la transaction.
- 3.5 Les modifications nécessaires dans les parties I et II des Procédures de négociation d'Euronext.liffe et de son annexe 1, laquelle mentionne les contrats pour lesquels l'Application garantie est possible avec les paramètres de volume pertinents, seront mises en ligne en temps utile sur les sites www.euronext.com et www.monep.fr . Les extraits pertinents de ladite annexe 1 sont donnés ci-après par commodité dans le paragraphe 3.6.

3.6

Les tableaux suivants précisent les produits qui peuvent se négocier par voie d'Application garantie à compter du 25 octobre 2004 et le seuil de volume qui s'applique aux Application garanties effectuées à un cours sur la fourchette (seulement lorsque celle-ci est réduite au pas de cotation du Contrat concerné, soit « un tick »).

Euronext Bruxelles

Produit	Application garantie utilisable	Seuil de volume pour s'appliquer dans un marché « à un tick »
Contrat ferme sur indice BEL20®	Oui	50
Option sur indice BEL20®	Oui	500
Options sur actions individuelles	Oui	250

Euronext Lisbonne

Produit	Application garantie utilisable	Seuil de volume pour s'appliquer dans un marché « à un tick »
Contrat ferme sur indice PSI20®	Oui	25
Contrat ferme sur actions individuelles	Oui	50

Euronext Paris

Produit	Application garantie utilisable	Seuil de volume pour s'appliquer dans un marché « à un tick »
Contrat ferme sur indice CAC40®	Oui	500
Option sur indice CAC40®	Oui	10 000
Options sur actions individuelles	Oui	5 000
Tous contrats de marchandises	Non	Non applicable
Tous contrats financiers de taux	Non	Non applicable
Tous contrats sur Trackers	Non	Non applicable

LIFFE

Produit	Application garantie utilisable	Seuil de volume pour s'appliquer dans un marché « à un tick »
Tous produits	Non	Non applicable

4. Information complémentaire

4.1 Les membres doivent avoir conscience que des équivalents du présent avis seront publiés simultanément à Londres, Bruxelles et Lisbonne : ils peuvent en conséquence recevoir plusieurs fois l'information. Les membres désireux d'obtenir plus d'information sur ce sujet peuvent prendre contact avec leur gestionnaire de compte chez Euronext.liffe.

MODIFICATIONS DES PROCEDURES DE NEGOCIATION EURONEXT.LIFFE (AJOUTS SOULIGNES)

SECTION 3 – LA NÉGOCIATION SUR LIFFE CONNECT®

(...)

3.4 Opérations pré-négociées et Applications

- 3.4.1 L'exécution d'opérations pré-négociées et d'Applications est permise sous réserve du respect des procédures précisées dans la Procédure de négociation 3.4 ainsi que, pour certains contrats, dans la PARTIE II.
- 3.4.2 Une contrepartie peut être trouvée à un ordre au moyen d'une pré-négociation interne, avec d'autres Membres ou avec des Clients.
- 3.4.3 Les Membres et les Personnes responsables doivent s'assurer que, lorsqu'ils procèdent à la pré-négociation d'un ordre d'un Client ou lorsqu'ils exécutent des opérations pour le Client par le biais d'une Application, ils respectent intégralement les obligations prévues au Chapitre 8 des Règles (« règles de conduite ») et, plus particulièrement :
- (a) qu'ils agissent avec toute l'attention, la compétence et la diligence requises ; et
 - (b) que l'opération ne lèse pas les intérêts du ou des Clients, selon le cas.
- 3.4.4 Sous réserve des Procédures de négociation 3.4.5 et 3.4.6, les ordres pour lesquels une contrepartie a été trouvée par voie de pré-négociation peuvent être saisis dans le Système central de négociation sans délai entre ordres d'achat et ordres de vente.
- 3.4.5 Lorsque l'offre ou la demande fait défaut dans le Carnet d'ordres central pour l'échéance ou la stratégie concernée, une Demande de prix (« DDP ») doit préalablement être effectuée pour ladite échéance ou stratégie. Les ordres à appairer ne peuvent être entrés dans le Système central de négociation qu'à l'expiration d'un délai de cinq secondes pour les Contrats à terme fermes, quinze secondes pour les Contrats d'options sur marchandises et dix secondes pour tous les autres Contrats d'options (« la période de DDP »). Si l'opération appariée doit être produite, les ordres d'achat et de vente correspondants doivent être produits dès que possible et en tout état de cause dans les trente secondes suivant la période de DDP.
- 3.4.6 Il est interdit d'entrer une offre ou une demande sciemment dans le Système central de négociation aux seules fins de détourner les procédures de DDP fixées à la Procédure de négociation 3.4.5.
- 3.4.7 Les ordres à appairer peuvent être entrés dans le Système central de négociation par le biais des deux méthode suivantes :
- a) en les produisant dans le Carnet d'ordres central ; ou
 - b) en produisant une Application garantie pour certains contrats mentionnés en annexe 1.
- 3.4.8 Lorsqu'une opération appariée doit être produite sous forme d'Application garantie, son cours doit s'établir comme suit :
- a) (i) strictement compris entre la meilleure offre et la meilleure demande du Carnet d'ordres central concerné ; ou
 - b) (ii) pour les contrats mentionnés en annexe 1, à la meilleure offre ou à la meilleure demande lorsque la fourchette entre les deux est réduite au pas de cotation du Contrat concerné, la transaction devant en outre satisfaire au seuil de volume minimum fixé en Annexe 1 ; ou
 - c) en présence d'une demande sans offre, ou d'une offre sans demande, dans le Carnet d'ordres central, à un cours meilleur que ladite demande ou offre respectivement ; et
 - d) dans tous les cas, à un cours qui représente une juste valeur pour la transaction.
- 3.4.9 Le Membre et ses Personnes responsables peuvent sciemment chercher à effectuer une transaction impliquant des ordres s'appariant en tout ou partie dès lors que les conditions fixées par les présentes Procédures de négociation sont remplies.

Dans la PARTIE II, les procédures suivantes sont supprimées :

B.6 (Bruxelles), Lo.4 (Londres), P.6 à P.9 (Paris), Li.3 (Lisbonne).

Dans l'annexe 1, PARTIE II, la section 3 « Applications » est supprimée.

HARMONIZED ARRANGEMENTS IN RESPECT OF CROSS TRANSACTIONS FOR EURONEXT.LIFFE

This Notice announces the introduction of a harmonised section of the Trading Procedures for the execution of cross transactions for Euronext.liffe.

Members should acquaint themselves with the new procedures in detail. However the attention of MONEP members is specifically drawn to the following market organisation changes :

- *for option contracts, the request for quote is no longer mandatory prior to a cross trade where there is both a bid and an offer in the Central Order Book. However, the request for quote is mandatory where either the bid, the offer or both are missing from the Central Order Book. In such a case, the waiting period before crossing is reduced from 30 to 10 seconds.
In addition, the restrictions on principal trades or participation of liquidity provider accounts in cross trades are lifted.*
- *for the CAC 40 ® future contract, the minimum order size for a guaranteed cross trade to be executed at the best bid or ask of the central order book is reduced from 1,000 to 500 lots. This is now allowed only if the bid/ask spread is equal to the relevant minimum price movement (tick).
In addition, the request for quote becomes required in the same situations as for option contracts (see above), with a 5-second waiting period.*

Those persons that are in addition LIFFE members should note that there are no immediate changes to the crossing procedures for LIFFE Contracts, although it is intended that changes will be introduced once the relevant functionality is available.

1. Introduction

- 1.1 Members were invited to comment on proposals to harmonise the Trading Procedures across all Euronext.liffe markets in respect of cross transactions and Block Trades. Following extensive market consultation and approval from the Euronext.liffe regulatory authorities, this Notice informs members of the resulting amendments to the Euronext.liffe Trading Procedures in respect of cross transactions. These are contained in the Attachment to this Notice and are effective on and from **Monday 25 October 2004**.
- 1.2 Changes to the Euronext.liffe Trading Procedures in respect of Block Trades are subject to further discussion with the Euronext.liffe regulatory authorities. Members will be advised about the outcome of those discussions in due course. It is intended that the harmonised policy in relation to Corporate Events will be issued shortly.

2. Trading Procedure Amendments

- 2.1 At this stage, there is no material change to the arrangements in respect of cross transactions on LIFFE, while the arrangements in respect of the Brussels, Lisbon and Paris markets have been amended as described below. It is currently envisaged that when the relevant functionality is available for LIFFE, the Guaranteed Cross Facility described in paragraph 3.3 will be made available for LIFFE equity products.
- 2.2 The amended Trading Procedures in relation to cross transactions for the Brussels, Lisbon, London and Paris markets are contained entirely in the harmonised Part One of the Euronext.liffe Trading Procedures (Trading Procedure 3.4). Those Trading Procedures in relation to cross transactions which currently appear in the non-harmonised Part Two have been deleted.

3. Methods for executing cross transactions

- 3.1 As is currently the case for all Euronext.liffe markets trading on LIFFE CONNECT®, members will be able to procure matching business for an order through pre-negotiation within the member, with other members or with clients. Where there is a bid and an offer in the Central Order Book for the relevant contract month/series or strategy, matching business may be entered to the Trading Host without delay between the submission of the buy and sell orders.
- 3.2 Where there is no bid and/or no offer, a Request for Quote ("RFQ") must be submitted and a prescribed delay observed ("the RFQ Period") before matching business may be submitted. The prescribed delays are five seconds in the case of futures contracts, fifteen seconds in the case of commodity options contracts and ten seconds in the case of all other options contracts. Having observed the relevant RFQ Period, the matching business must be submitted as soon as practicable and in any case within thirty seconds of the end of the RFQ Period.

- 3.3 Having organised a cross transaction as described above, for all contracts matching business may be submitted to the Central Order Book, in which case it could potentially interact with any orders in the Central Order Book, as is currently the case for LIFFE Contracts. In addition, for certain designated contracts only, members will have the flexibility to choose between:
- (a) submitting matching business to the Central Order Book; and
 - (b) using the Guaranteed Cross Facility. This Facility is broadly similar to those available in the Brussels and Paris markets today and enables members to submit matching orders to the Trading Host which do not interact with orders in the Central Order Book, but whose price is constrained by the Central Order Book prices, as explained in paragraph 3.4.
- 3.4 Where matching business is to be submitted as a Guaranteed Cross, such trade must be:
- (a) within the best bid and offer in the relevant Central Order Book; or
 - (b) for designated contracts only, where the spread between the best bid and offer is at the minimum price movement for the Contract concerned, the Guaranteed Cross may be executed at the bid or offer price, providing the volume of the Guaranteed Cross satisfies a specified volume threshold (as indicated in paragraph 3.6); or
 - (c) where a bid but no offer, or an offer but no bid, exists in the Central Order Book, better than such bid or offer; and
 - (d) in any event, at a price which represents a fair value for the trade.
- 3.5 The necessary amendments to Parts One and Two of the Euronext.liffe Trading Procedures and Annexe One, which details the contracts for which the Guaranteed Cross Facility is available along with the relevant volume parameters, will be made available on www.euronext.com and www.monep.fr in due course. The relevant excerpts from Annexe One are set out for convenience in paragraph 3.6 below.
- 3.6 The tables below specify which products may be traded using the Guaranteed Cross Facility from 25 October 2004 and the volume threshold which applies to Guaranteed Crosses where the price is at the best bid or offer (which is only permissible when the bid/offer spread is at the minimum price movement for the Contract concerned, i.e. it is at “one tick”).

Euronext Brussels

Product	Guaranteed Cross available	Volume threshold for crossing in a “one tick” market
BEL20 Index Future	Yes	50
BEL20 Index Option	Yes	500
Individual Equity Options	Yes	250

Euronext Lisbon

Product	Guaranteed Cross available	Volume threshold for crossing in a “one tick” market
PSI20 Index Future	Yes	25
Single Stock Futures	Yes	50

Euronext Paris

Product	Guaranteed Cross available	Volume threshold for crossing in a “one tick” market
CAC40® Index Future	Yes	500
CAC40® Index Option	Yes	10,000
Individual Equity Options	Yes	5,000
All Commodity products	No	n/a
All Financial products	No	n/a
All Tracker products	No	n/a

LIFFE

Product	Guaranteed Cross available	Volume threshold for crossing in a “one tick” market
All products	No	n/a

4. Further Information

- 4.1 Members should note that the equivalents of this Notice will be issued simultaneously in Brussels, Lisbon and London and therefore that they may receive duplicate information. Members seeking further information in relation to this Notice should contact their Account Manager at Euronext.liffe.

AMENDMENTS TO THE EURONEXT.LIFFE TRADING PROCEDURES ADDITIONS SHOWN UNDERLINED

SECTION 3 – TRADING ON LIFFE CONNECT®

....

3.4 Pre-negotiated business and Cross Transactions

- 3.4.1 The execution of pre-negotiated business and Cross Transactions is permitted subject to the procedures detailed in this Trading Procedure 3.4 and, for designated contracts, in PART TWO.
- 3.4.2 Matching business may be procured for an order by way of pre-negotiation within the same Member, with other Members or with Clients.
- 3.4.3 Members and Responsible Persons must ensure that, when pre-negotiating a Client order and/or when executing Client business by way of a Cross Transaction they comply fully with the obligations imposed by Chapter 8 of the Rules (“Rules of Conduct”) and, in particular:
- (c) they act with due skill, care and diligence; and
 - (d) the interests of the Client or Clients, as the case may be, are not prejudiced.
- 3.4.4 ~~Members should refer to Part Two of these Trading Procedures which describes the methods for executing Cross Transactions on each Relevant Euronext Market Undertaking**. Subject to Trading Procedures 3.4.5 and 3.4.6, orders for which matching business has been found by pre-negotiation may be entered to the Trading Host without delay between the submission of the separate buy and sell orders.~~
- 3.4.5 Where no bid and/or no offer exists in the Central Order Book for the relevant contract month or strategy, a Request for Quote (“RFQ”) must first be entered for such contract month or strategy. The matching business may only be entered to the Trading Host where a period of five seconds in the case of Futures Contracts, fifteen seconds in the case of Commodity Options Contracts and ten seconds in the case of all other Options Contracts (“the RFQ Period”) has elapsed. If the matching business is to be submitted, the applicable buy and sell orders must be submitted as soon as practicable and in any event no later than thirty seconds following the RFQ Period.
- 3.4.6 A bid and/or offer must not be entered to the Trading Host deliberately to circumvent the RFQ procedures set out in Trading Procedure 3.4.5.
- 3.4.7 Matching business may be entered to the Trading Host using one of the following two methods:
- (a) by submission to the Central Order Book; or
 - (b) by submission as a Guaranteed Cross in designated contracts set out in Annexe One.

- 3.4.8 Where a matched trade is to be submitted as a Guaranteed Cross, the price of the trade must be:
- (a) (i) within the prevailing best bid and offer price in the Central Order Book; or
 - (a) (ii) for contracts designated in Annexe One at the best bid or offer where the differential between such best bid and offer is the minimum price movement for the Contract concerned (such trade must also meet the applicable minimum volume set out in Annexe One); or
 - (b) where a bid but no offer, or an offer but no bid, exists in the Central Order Book, better than such bid or offer; and
 - (c) in any event, at a price which represents a fair value for the trade.
- 3.4.9 A Member and his Responsible Persons may deliberately seek to effect a trade involving two wholly or partially matching orders providing the requirements in these Trading Procedures are met.

In PART II, the following provisions are cancelled:

B.6 (Brussels), Lo.4 (London), P.6 à P.9 (Paris), Li.3 (Lisbon).

In Annexe 1, PART II, Section 3 « Cross Transactions » is cancelled.
