

Informations relatives aux modalités d'intervention d'HSBC sur les marchés des changes et des dérivés sur métaux

Ce document présente les éléments clés de la relation entre HSBC et ses clients s'agissant des transactions effectuées sur les produits de change et de dérivés sur métaux, pour lesquelles HSBC agit en qualité de contrepartie et teneur de marché. Il constitue un complément à toutes les autres informations concernant les modalités d'intervention d'HSBC sur les marchés des changes et des dérivés sur métaux, et n'a pas vocation à modifier ou réduire les obligations légales ou réglementaires d'HSBC vis-à-vis de ses clients. En poursuivant votre activité avec HSBC sur ces produits, vous le faites dans le cadre des informations décrites ci-dessous.

Les activités et services de change et de dérivés sur métaux d'HSBC

En sa qualité de contrepartie et teneur de marché, HSBC veille à contribuer au bon fonctionnement du marché, à offrir en permanence des prix compétitifs et ainsi à sauvegarder les intérêts des clients et améliorer ses relations avec ces derniers.

Sauf indication contraire, HSBC intervient en tant que contrepartie agissant pour son compte propre, notamment lorsqu'elle répond à une demande de prix (*request for quote*), fournit un prix à titre indicatif, exécute les ordres d'un client ou traite d'une quelconque autre façon sur le marché.

En ce qui concerne les activités exercées et les services fournis en lien avec les marchés des changes et des dérivés sur métaux, HSBC n'agit pas en qualité d'agent, fiduciaire ou conseiller financier de ses clients et ne saurait donc être tenue d'assumer des responsabilités associées à de telles fonctions. Chaque client est responsable de l'accomplissement d'une évaluation indépendante propre relative à chaque transaction sur les produits de change et de dérivés sur métaux, avant leur exécution et en fonction des circonstances et faits particuliers.

Conflits d'intérêts potentiels

La nature des marchés des changes et des dérivés sur métaux ainsi que le rôle des entreprises telles qu'HSBC dans ces marchés sont susceptibles de générer des conflits d'intérêts qui ne peuvent être complètement éliminés.

Ainsi, HSBC peut à tout moment être contrepartie à des transactions avec des clients différents (y compris d'autres entités du Groupe HSBC) ayant chacun des intérêts divergents les uns par rapport aux autres. Dans le cadre de la gestion de ses activités avec les clients, HSBC peut être amenée à anticiper leur demande à court terme et prendre des positions sur le marché afin de gérer les risques auxquels la banque est exposée.

Par ailleurs, il est possible qu'HSBC détienne des positions ou effectue des transactions qui ne seraient pas en ligne avec les objectifs d'un client en particulier. Sachant que les activités d'HSBC sur le marché sont en adéquation avec ses rôles de contrepartie et de teneur de marché, il est possible qu'HSBC:

- Impacte l'exécution de certaines transactions, telles que les opérations à barrières, les ordres *stop loss* ou les ordres à cours limité;
- Impacte le niveau des taux des indices de référence (*benchmarks*) du fait de son activité de *trading* avant, pendant ou après la «fenêtre de calcul»; et/ou
- Réalise des opérations en fonction de son carnet d'ordres actuel et/ou anticipé, en tenant compte de la taille des ordres et des conditions de marché afin de satisfaire efficacement l'activité de ses clients.

Il se peut que certaines transactions soient exécutées sur des plateformes de *trading* ou compensées sur des systèmes de compensation avec lesquels HSBC détient un intérêt commercial ou une relation de quelque nature, pouvant donner lieu à des bénéfices en faveur d'HSBC.

HSBC a élaboré et mis en place des politiques et procédures internes afin de gérer et atténuer les potentiels conflits d'intérêts. Lors de l'exercice de ses activités, HSBC cherche à éviter que celles-ci aient une incidence négative sur le marché tout en veillant à répondre à ses besoins et objectifs de *trading* et de gestion des risques.

Informations relatives aux clients

Sauf convention contraire expresse, il est possible qu'HSBC, en sa qualité de contrepartie et teneur de marché:

- Utilise certaines informations fournies par ses clients pouvant être utiles à des fins d'atténuation et de gestion des risques;
- Communique en interne certaines informations relatives aux clients avec des membres du département *Sales & Trading*; et/ou
- Utilise et divulgue certaines informations sur une base agrégée et non identifiable pour documenter la vue d'HSBC sur le marché et les activités clients.

En outre, il est possible qu'HSBC communique aux régulateurs des informations relatives aux activités de ses clients dans le respect des règles en vigueur.

A cet égard, HSBC dispose de politiques et procédures visant à garantir la protection de la confidentialité des informations sur ses clients et assurer qu'elles ne soient ni divulguées ni utilisées de manière inappropriée. En matière d'informations relatives à ses clients, HSBC vise à promouvoir une communication efficace soutenant des marchés des changes et des dérivés sur métaux robustes, équitables, ouverts, liquides et suffisamment transparents.

La pré-couverture (*pre-hedging*)

La pré-couverture (*pre-hedging*) est la pratique de gestion des risques associés à un ou plusieurs ordres anticipés de clients, destinée à servir au mieux les intérêts des clients en lien avec la réalisation de transactions relatives à leurs ordres¹. Lorsqu'un client manifeste un intérêt envers une transaction potentielle, formule une demande de prix (*request for quote*) ou dépose un ordre, il est possible qu'HSBC utilise cette information à des fins de pré-couverture en intervenant sur le marché de sorte à faciliter une transaction potentielle. Les transactions de pré-couverture se caractérisent par des prix qui ne coïncident pas nécessairement avec ceux de la transaction entre HSBC et le client. Par ailleurs, elles peuvent avoir une incidence sur les cours et la liquidité du marché et peuvent conduire à des pertes ou des profits pour HSBC. Dans cette mesure, HSBC dispose de politiques et procédures permettant de gérer et atténuer les conflits d'intérêts potentiels pouvant découler d'une telle activité de pré-couverture.

Principes applicables pour la détermination des prix et l'exécution des ordres

HSBC entend continuellement proposer des prix compétitifs à ses clients. Plusieurs facteurs peuvent être pris en compte pour fixer le prix d'une transaction, par exemple:

- Le risque supporté par HSBC en lien avec la transaction, en tenant compte de différents paramètres tels que son appétence aux risques, sa stratégie d'intervention, les coûts liés à la gestion de ses positions et aux risques, ainsi que les caractéristiques de la transaction considérée;
- Les coûts d'infrastructure et autres coûts opérationnels;
- Le canal d'exécution associé à la transaction;
- Les coûts liés à la nature et au risque de crédit du client, et les coûts de crédit internes;
- Les commissions et les frais générés au moment de la conclusion de la transaction et durant toute la durée de vie de celle-ci, tels que des coûts de compensation, de règlement et de livraison, les frais de documentation et les coûts juridiques, les coûts réglementaires et les taxes applicables;
- Les services clients tels que l'exécution non standard, les sous-allocations, la structuration, les scénarios de simulation et les informations associées;
- Les facteurs spécifiques d'un client;
- Tout frais ou coût convenu à l'avance (par exemple, certains services d'exécution engendrent des frais convenus à l'avance avec le client).

¹ Source: FX Global Code

L'impact de chacun de ces facteurs sur le prix d'une transaction peut varier en fonction des conditions de marché et des circonstances propres à chaque transaction. Par ailleurs, la façon dont HSBC fixe le prix des transactions avec ses clients peut aussi différer en fonction de la fourniture de cotations et prix indicatifs, ou de l'exécution d'un ordre pour le compte d'un client. Il en résulte qu'en application des facteurs listés ci-dessus, HSBC peut offrir des prix différents à ses clients pour un même type de transaction ou des transactions sensiblement similaires.

Sauf accord contraire exprès, les ordres liés à un seuil spécifique ou déclenchés par le franchissement d'un tel seuil sont considérés comme étant déclenchés au seuil préétabli avec le client. Toute marge qui pourrait, le cas échéant, être appliquée est intégrée dans le prix final de la transaction.

Disponibilité des prix

HSBC met à disposition des prix et des données sur diverses plateformes électroniques propriétaires et tierces dont certaines peuvent être utilisées par des clients pour exécuter des transactions. Bien qu'HSBC prenne toutes les mesures raisonnables pour surveiller la qualité et la disponibilité de ces plateformes électroniques, il est possible que la disponibilité des prix et des données ainsi que la capacité d'exécuter des ordres et de réaliser des transactions soient interrompues ou impactées. Dans ce cas, il se peut qu'un client ne puisse pas déposer, annuler ou modifier des demandes de transaction ou des ordres, pouvant ainsi donner lieu à des dommages ou pertes pour lesquels HSBC ne saurait être tenue responsable.

L'exécution des ordres des clients

Les clients peuvent adresser des ordres à HSBC en utilisant différents canaux (tels que les communications «à la voix» ou électroniques) comme cela peut être convenu entre HSBC et le client. Un ordre est considéré comme étant reçu lorsqu'HSBC en accuse réception.

En plaçant un ordre auprès d'HSBC, le client demande à ce que la transaction soit exécutée avec HSBC, agissant en qualité de contrepartie, sur la base des paramètres de son ordre. Sous réserve de tout accord formel contraire, HSBC est en droit d'exercer son pouvoir discrétionnaire pour accepter ou refuser cet ordre, l'exécuter en tout ou partie, et déterminer les conditions dans lesquelles elle s'engagerait dans des transactions de couverture, de pré-couverture ou de facilitation pour l'exécution de l'ordre (y compris les prix, volumes et instants de telles transactions). Dans le cas où HSBC doit faire face à des intérêts (y compris internes) concurrents en matière de *trading*, HSBC se réserve le droit de décider comment les satisfaire d'un point de vue d'exécution des ordres, de volumes, d'agrégation, de priorité, de prix et d'instant d'exécution.

Lorsqu'HSBC décide de prioriser ou d'agréger l'ordre **d'un client** (avec ceux d'autres contreparties ou ceux placés par HSBC dans le cadre de ses activités de teneur de marché ou de gestion des risques), la décision est effectuée en prenant en considération la satisfaction de ces intérêts concurrents. **Pour le client**, une telle agrégation peut aboutir à un résultat moins favorable que celui qui aurait été obtenu si l'ordre avait été exécuté de façon indépendante sans être agrégé à d'autres ordres.

HSBC veille à protéger les informations relatives aux clients et n'est tenue à aucune obligation de divulguer les informations de ses contreparties en matière de *trading*. Toute divulgation s'effectue dans le cadre des principes explicités dans la section concernant les informations relatives aux clients.

Lorsqu'un client dépose un ordre pour exécution en utilisant un **algorithme** particulier, **si l'algorithme le permet**, HSBC exécutera cet ordre en tenant compte de:

- La liquidité à laquelle HSBC a accès par le biais de transactions avec des tiers; et/ou
- Les disponibilités de *trading* d'HSBC.

En l'absence de toute instruction spécifique, HSBC peut, à sa discrétion, utiliser l'une ou l'autre de ces méthodes d'exécution, voire les deux.

Cotations et prix indicatifs

Sauf accord contraire exprès, tout prix ferme ou indicatif donné par HSBC à un client est un prix «tout compris», qui inclut toute marge éventuelle qui serait ajoutée au prix auquel HSBC peut traiter sur le marché, que ce prix soit donné par des vendeurs, traders ou autres employés.

En ce qui concerne aussi bien les transactions électroniques que les transactions conclues «à la voix» avec HSBC, il appartient au client de s'assurer qu'il est satisfait par le prix (indicatif ou ferme) qui lui est proposé, ainsi que par les autres caractéristiques de la transaction avant que celle-ci ne soit exécutée.

Chez HSBC, nous nous engageons à construire une activité durable sur la base de relations de long terme avec nos clients. Cet engagement comprend un niveau maximal d'intégrité ainsi que le traitement équitable de tous nos clients. Si vous avez des questions à propos de ce document, merci de contacter votre représentant chez HSBC.

Des informations supplémentaires sont disponibles dans les annexes suivantes:

- [Annexe A: Informations relatives au *last look* dans le domaine du *trading* électronique](#)
- [Annexe B: Informations relatives aux ordres *benchmark* et algorithmiques](#)

Annexe A: Informations relatives au *last look* dans le domaine du *trading* électronique

Dans le cadre des **transactions électroniques**, les conditions dans lesquelles **HSBC décide d'accepter ou refuser une demande de transaction d'un client** (processus connu sous le nom de *last look*) sont explicitées dans la présente annexe.

Contrôles de pré-*trading*

Les prix publiés électroniquement par HSBC sont indicatifs. Lorsqu'un client dépose une demande de transaction, cette dernière est traitée comme une offre en vue de procéder à une transaction. HSBC décide d'accepter ou refuser cette offre en effectuant une série de contrôles, dont notamment:

- Des contrôles de validité: ceux-ci visent à confirmer les détails de la demande de transaction ainsi qu'à procéder aux contrôles relatifs au client. Ces contrôles comprennent, mais ne se limitent pas, à la vérification des limites de crédit ainsi qu'aux vérifications relatives aux limites d'exposition.
- Des contrôles de prix: lorsqu'un client dépose une demande de transaction, il est possible qu'HSBC ait actualisé son prix indépendamment et avant la réception de cette demande. Dans ce cas, les contrôles de prix déterminent **si la demande de transaction se situe** au sein d'une marge de tolérance de prix prédéfinie.

Les contrôles de validité et de prix sont effectués en parallèle, l'échec de l'un d'entre eux donnant lieu au rejet de la demande de transaction. Lorsque cela est possible d'un point de vue technologique, HSBC prendra toutes les mesures raisonnables pour informer les clients d'un rejet de transaction ainsi que des raisons ayant donné lieu à cette décision.

Contrôles des prix

Dans le cas d'une actualisation des prix, les systèmes d'HSBC procèdent de la manière suivante:

- Lorsque le système de *trading* électronique utilisé pour la **transaction d'un client** peut faire l'objet d'améliorations de prix:
 - Si le prix actualisé est bénéfique pour le client, HSBC acceptera la demande de transaction au prix actualisé et transmettra l'amélioration totale du prix au client. Dans ce cas, il existe une marge de tolérance prédéfinie relative aux erreurs de saisie (*fat finger*) au-delà de laquelle la demande de transaction est rejetée même si le prix actualisé est bénéfique pour le client.
 - Si le prix actualisé n'est pas bénéfique pour le client, HSBC rejettera la demande de transaction dans la plupart des cas. Il se peut qu'HSBC accepte cette demande de transaction si la variation de prix se situe au sein d'une **marge de tolérance** prédéfinie. **L'évaluation d'un tel scénario est effectuée au cas par cas, et est à la discrétion entière d'HSBC.**
- Lorsque le système de *trading* électronique utilisé pour la **transaction d'un client** ne peut pas faire l'objet d'améliorations de prix:
 - Si le prix actualisé est bénéfique pour le client, HSBC acceptera la demande de transaction au prix demandé à condition que la variation de prix se situe au sein d'une marge de tolérance prédéfinie par HSBC pour un produit et un client donnés. Si la variation de prix se situe au-delà de cette marge de tolérance, la demande de transaction sera rejetée.
 - Si le prix actualisé n'est pas bénéfique pour le client, HSBC rejettera la demande de transaction dans la plupart des cas. Il se peut qu'HSBC accepte cette demande de transaction si la variation de prix se situe au sein d'une **marge de tolérance** prédéfinie. **L'évaluation d'un tel scénario est effectuée au cas par cas, et est à la discrétion entière d'HSBC.**

Les marges de tolérance utilisées pour accepter ou rejeter une demande de transaction avec un client qui ne peut pas accepter des améliorations de prix sont appliquées symétriquement, que le prix actualisé soit bénéfique pour le client ou pas.

Dans le cas où une actualisation des prix n'a pas lieu, la demande de transaction sera acceptée par HSBC sous réserve que tous les autres contrôles de *pré-trading* soient satisfaits.

Ces contrôles visent à offrir aux clients d'HSBC des conditions de *trading* similaires à celles des carnets d'ordres centralisés.

Gestion des risques et informations relatives aux clients

Tous les contrôles relatifs au *last look* à la suite de la réception d'une demande de transaction sont initiés et achevés dans les délais les plus brefs, dans la limite des capacités technologiques d'HSBC, et ce sans période de rétention supplémentaire. HSBC ne s'engagera dans des activités de gestion des risques relatives à la demande de transaction que lorsque les contrôles de validité et de prix auront été achevés et que la demande de transaction aura été acceptée.

Lorsqu'une demande de transaction est rejetée pour motif de *last look*, **les informations relatives au client en question** ne seront pas utilisées par HSBC à des fins de détermination des prix ou de gestion des risques.

Annexe B: Informations relatives aux ordres *benchmark* et algorithmiques

HSBC gère, quand cela est possible, des ordres *benchmark* et algorithmiques sur des produits de change et de dérivés sur métaux via une équipe spécialisée dont l'organisation hiérarchique est distincte de celle des *desks* de *trading* où HSBC agit en qualité de contrepartie. En outre, HSBC dispose de procédures de barrières à l'information au sein de ses systèmes *front office* visant à prévenir le partage d'informations relatives aux clients entre cette équipe spécialisée et les *desks* de *trading*. Toutefois, il est possible, dans certaines circonstances, que ces procédures ne puissent pas être appliquées, et que les ordres *benchmark* soient directement gérés par les *desks* de *trading* où HSBC agit en qualité de contrepartie.

Dans tous les cas de figure, que la gestion des ordres *benchmark* soit assurée par une équipe dédiée ou par les *desks* de *trading* où HSBC agit en qualité de contrepartie, HSBC dispose de politiques et procédures visant à limiter les conflits d'intérêts potentiels associés à l'exécution de tels ordres.

Ordres *benchmark*

HSBC peut être amenée à exécuter des transactions à un taux déterminé par un indice ou par tout autre prix de référence calculé par une tierce partie (connues sous le nom des ordres *benchmark*), sur la base d'opérations intervenues au cours d'une période déterminée en amont (connue sous le nom de «fenêtre de calcul») ou d'une enchère.

Les clients déposant des ordres *benchmark* exécutent une transaction avec HSBC à un taux déterminé par le fournisseur de *benchmark* auquel est ajouté (i) une marge prédéterminée et communiquée *ex-ante*, et/ou (ii) un *spread* déterminé par le fournisseur de *benchmark*.

Gestion des risques relative aux ordres *benchmark*

HSBC prend toutes les mesures raisonnables pour limiter l'impact sur le marché pouvant résulter de l'exécution des ordres *benchmark*, dont notamment:

- Le calcul d'une quantité nette totale comprenant à la fois les ordres des clients externes et les positions propres d'HSBC;
- Lorsque cela est possible, la compensation de la quantité nette avec les positions d'autres participants du marché par le biais de services de compensation ou d'enchères d'ordres *benchmark* fournis par des fournisseurs tiers;
- L'exécution des transactions de couverture avant, pendant ou après la fenêtre de calcul ou l'enchère par rapport à laquelle le *benchmark* ou taux de référence est déterminé.

Il en résulte que ces activités de couverture peuvent avoir un impact sur le niveau auxquels sont fixés les taux de référence ainsi que sur la volatilité des marchés concernés. Les transactions de couverture avant la fenêtre de calcul ou l'enchère sont destinées à minimiser l'impact sur le marché résultant de l'exécution des ordres *benchmark* et s'effectuent dans le cadre des politiques et procédures mises en place par HSBC.

Ordres algorithmiques

Lorsqu'un client dépose un ordre algorithmique, HSBC exécutera cet ordre dans des conditions déterminées par l'algorithme et sur la base des paramètres choisis par le client. Agissant en qualité de contrepartie, HSBC effectuera une ou plusieurs transactions avec le client afin de transférer les quantités traitées plus une marge prédéterminée et communiquée en amont.