

Cours implicites

L'algorithme d'établissement de cours implicites améliore la qualité et la liquidité du marché de la Bourse de Montréal en ajoutant une nouvelle dimension au processus d'établissement des cours. Cet algorithme ne prend en charge que les contrats BAX individuels, les contrats CGZ, CGF et LGB, le marché des options (sur actions, sur FNB, sur devises et sur indices) et l'ensemble des stratégies. Dans le contexte du modèle de marché à cours implicites, l'algorithme de priorité cours/temps (PEPS) est respecté en tout temps, ce qui signifie que les ordres réguliers ont toujours priorité sur les ordres implicites en ce qui a trait au cours et au temps.

Les cours implicites sont diffusés au moyen du service de données à grande vitesse (High Speed Vendor Feed, HSVF) et OBF aux fournisseurs de logiciels indépendants et aux fournisseurs de données dont les systèmes prennent en charge cette fonctionnalité. Communiquez avec votre fournisseur pour obtenir de plus amples renseignements.

Pour obtenir de l'assistance technique ou si vous voulez mener des essais dans l'environnement d'essai de la Bourse, n'hésitez pas à communiquer avec le Centre d'assistance technique par téléphone, au 1 877 588-8489, ou par courriel, à samsupport@tmx.com.

Définitions

Ordre régulier – Ordre acheminé par les participants agréés au système de négociation de la Bourse de Montréal.

Ordre implicite – Ordre généré par l'algorithme d'établissement de cours implicites (à partir des ordres réguliers) et enregistrés dans le registre des ordres par le moteur de négociation.

Stratégie – Instrument incluant deux composantes ou plus.

Établissement de cours implicites

Un ordre implicite est un ordre généré synthétiquement à partir de deux ordres réguliers déjà enregistrés dans le registre des ordres. Ces deux ordres peuvent être obtenus à partir de deux pattes individuelles ou d'une patte individuelle et d'une stratégie visant cette patte. Il existe deux types d'ordres implicites :

Ordre implicite « in » – Ordre implicite issu des ordres réguliers sur des composantes individuelles, à partir duquel il est possible de créer un marché de stratégies synthétiques pouvant être concrètement négociées par les participants au marché.

Supposons les marchés réguliers suivants sur contrats individuels :

SÉRIE	QTÉ	Cours acheteur	Cours vendeur	QTÉ
ABC 150417C5,00	11	8,20	8,80	26
ABC 150417C5,20	16	7,65	8,05	75

La stratégie implicite « in » issue de ces marchés serait la suivante :

SÉRIE	QTÉ	Cours acheteur	Cours vendeur	QTÉ
ABC 5,00/ ABC 5,20 écart implicite	11	0,15	1,15	16

Ainsi, le marché implicite de la stratégie ABC 5,00/ABC 5,20 se compose d'un cours acheteur de 0,15 visant 11 contrats et d'un cours vendeur à 1,15 visant 16 contrats. Il importe de noter que la quantité négociable de l'écart implicite généré par le système correspond à la plus petite quantité disponible pour chaque patte de l'écart en question. Par exemple, l'offre de 16 contrats sur l'écart implicite ABC 5,00/ABC 5,20 correspond à la plus petite quantité disponible pour le cours vendeur de ABC 150417C5,00 (26 contrats) et le cours acheteur de ABC 150417C5,20 (16 contrats).

Implicite « out » : Ordre issu d'une combinaison entre un ordre régulier existant sur une stratégie et un ordre existant sur l'une des composantes individuelles sous-jacentes. Ce type d'ordre permet de créer un marché synthétique sur l'autre composante sous-jacente de la stratégie.

Supposons les marchés réguliers suivants sur la stratégie ABC 5,00/ABC 5,20 et la patte ABC 150417C5,00 :

SÉRIE	QTÉ	Cours acheteur	Cours vendeur	QTÉ
Écart ABC 5,00/ABC 5,20	15	0,15	1,15	100
ABC 150417C5,00	11	8,20	8,80	26

La composante individuelle implicite « out » issue de ces ordres serait :

SÉRIE	QTÉ	Cours acheteur	Cours vendeur	QTÉ
Implicite ABC 150417C5,20	11	7,05	8,65	26

Un ordre implicite comporte donc trois composantes : chacune des deux composantes individuelles (composant la stratégie) et la stratégie résultant de ces deux composantes combinées. Pour créer un ordre implicite sur stratégie (écart) ou un ordre sur composante implicite, deux de ces trois composantes doivent être présentes.

Exemple d'un ordre implicite produit par le moteur de négociation

Marchés affichés :

SÉRIE	QTÉ	Cours acheteur	Cours vendeur	QTÉ
ABC 150417C5,00	11	8,20	8,80	26
ABC 150417C5,20	16	7,65	8,05	75

Stratégie implicite issue des marchés de contrats individuels affichés ci-dessus :

SÉRIE	QTÉ	Cours acheteur	Cours vendeur	QTÉ
Écart implicite ABC 5,00/ABC 5,20	11	0,15	1,15	16

Un client veut vendre 15 contrats de l'écart implicite ABC 5,00/ABC 5,20 à 0,25. Le client veut donc vendre ABC 150417C5,00 et acheter ABC 150417C5,20 avec un écart de cours de 0,25. Le client saisit un ordre (régulier) au registre des ordres, ce qui produit le marché suivant :

SÉRIE	QTÉ	Cours acheteur	Cours vendeur	QTÉ
Écart ABC 5,00/ABC 5,20	11	0,15	0,25	15

Remarque : L'ordre d'achat portant sur les 11 contrats à 0,05 constitue un ordre implicite (issu des ordres réguliers sur les composantes individuelles), tandis que l'ordre de vente portant sur 15 contrats à 0,25 est un ordre régulier. Les deux ordres affichés sont exécutables et négociables.

Le moteur de négociation prend l'ordre à écart du client (15 contrats offerts à 0,25) et le traite automatiquement à partir des ordres réguliers individuels affichés au registre. Ainsi, le moteur de négociation, au moyen de l'algorithme d'établissement de cours implicites, produira pour le client une offre négociable de 15 contrats ABC 150417C5,00 à 8,30 afin d'acheter simultanément (une fois ces 15 contrats ABC 150417C5,00 vendus à 8,30) 15 des 75 contrats ABC 150417C5,20 affichés (ordre régulier) à 8,05 (pour un écart ABC 5,00/ABC 5,20 à 0,25). Le moteur de négociation produira aussi simultanément un cours acheteur de 7,95 à l'égard de 11 contrats ABC 150417C5,20 pour vendre simultanément (si l'ordre au cours acheteur de 7,95 est exécuté) 11 contrats ABC 150417C5,00 à 8,20. Les ordres suivants seront affichés au registre des ordres :

SÉRIE	QTÉ	Cours acheteur	Cours vendeur	QTÉ
ABC 150417C5,00	11	8,20	8,30	15
ABC 150417C5,20	11	7,95	8,05	75

Remarque : L'ordre de vente portant sur 15 contrats à 8,30 est un ordre implicite (issu des ordres réguliers de l'écart ABC 5,00/ABC 5,20 à 0,25 pour 15 contrats et de l'offre sur la composante individuelle de ABC 150417C5,20). L'ordre d'achat de 11 contrats ABC 150417C5,20 à 7,95 est un ordre implicite (issu des ordres réguliers dans l'écart ABC 5,00/ABC 5,20 à 0,25 pour 15 contrats et de l'offre sur la composante individuelle de ABC 150417C5,00).

Tant que l'offre de 75 contrats ABC 150417C5,20 à 8,05 est affichée au registre des ordres, l'ordre de vente implicite portant sur 15 contrats ABC 150417C5,00 à 8,30 sera maintenu par le moteur de négociation pour l'exécution de la vente de l'écart ABC 5,00/ABC 5,20 à 0,25. Dès qu'une quantité est exécutée par le moteur de négociation, le volume total de l'ordre régulier (dans le cas présent, le marché de l'écart ABC 5,00/ABC 5,20) est rajusté en conséquence (par exemple si le moteur de négociation vend 10 contrats ABC 150417C5,00 à 8,30 et achète simultanément 10 contrats ABC 150417C5,20 à 8,05, il rajustera la quantité de l'écart à 5 contrats en attente à 0,25 tout en confirmant au client l'exécution partielle de 10 contrats). Le même principe s'applique au cours acheteur de 7,95 pour 11 contrats ABC 150417C5,20 dérivés du cours acheteur de 8,20 pour 11 contrats de ABC 150417C5,00.

Processus opérationnel

1. L'établissement de cours implicites a été conçu pour les protocoles pris en charge par la Bourse : SAIL (SOLA Access Information Language) et FIX (Financial Information eXchange).
2. Les ordres implicites sont transmis au moyen des flux de données HSVF et OBF pour les fournisseurs de logiciels indépendants et les fournisseurs de données dont les systèmes prennent en charge cette fonctionnalité.
3. La transmission de données post-opération au moyen des flux de données HSVF et OBF est prise en charge par la Bourse et offerte aux participants agréés et aux fournisseurs de données; les données d'opération des pattes individuelles issues d'ordres implicites sont indiquées distinctement.
4. Seuls les ordres réguliers sont pris en compte pour le processus de règlement de fin de journée. Toutefois, les opérations issues à la fois d'ordres réguliers et implicites seront considérées pour le calcul du volume.
5. Dans le cadre de la négociation, chaque instrument conserve son unité de fluctuation de cours actuelle (indiquée dans les caractéristiques des contrats).
6. Les opérations erronées liées à des opérations issues d'ordres implicites seront traitées conformément aux Procédures applicables à l'annulation ou à l'ajustement d'opérations.

Pour obtenir plus de renseignements :

BOURSE DE MONTRÉAL

equityderivatives@tmx.com

m-x.ca

Le présent document est offert à titre informatif uniquement. Les renseignements contenus dans le présent document, y compris les données financières et économiques, les cours boursiers ainsi que les analyses et interprétations de ceux-ci, sont fournis à titre informatif seulement et ne doivent en aucun cas être interprétés dans quelque territoire que ce soit comme un conseil ou une recommandation concernant l'achat ou la vente d'instruments dérivés, de titres sous-jacents ou d'autres instruments financiers, ou comme un conseil de nature juridique, comptable, fiscale ou financière ou un conseil de placement. Bourse de Montréal Inc. vous recommande de consulter vos propres conseillers en fonction de vos besoins avant de prendre des décisions afin de tenir compte de vos objectifs de placement, de votre situation financière et de vos besoins individuels. Bourse de Montréal Inc., ses sociétés affiliées, ses administrateurs, ses dirigeants, ses employés et ses mandataires ne pourront être tenus responsables des dommages, des pertes ou des frais découlant d'éventuelles erreurs ou omissions dans le présent document, de l'utilisation de renseignements figurant dans celui-ci ou des décisions prises sur la base de ceux-ci.