Zeitschrift: Revue économique franco-suisse

Herausgeber: Chambre de commerce suisse en France

Band: 66 (1986)

Heft: 2

Artikel: Introduction en Suisse d'un marché d'options et d'instruments financiers à terme TO & FF (Traded options and Financial Futures)

Autor: Moser, Philippe

DOI: https://doi.org/10.5169/seals-886306

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Mehr erfahren

Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. En savoir plus

Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. Find out more

Download PDF: 12.07.2025

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, https://www.e-periodica.ch

PHILIPPE MOSER

Introduction en Suisse d'un marché d'options et d'instruments financiers à terme TO & FF (Traded options and Financial Futures)

Ces dernières semaines, de nombreux articles parus dans la presse helvétique et étrangère, mentionnant l'introduction d'un marché d'options et d'instruments financiers à terme en Suisse, ont attiré l'attention des investisseurs, toujours à la recherche de produits plus sophistiqués. A l'heure actuelle, cet événement est attendu avec impatience, voire parfois avec anxiété, vraisemblablement inhérente à l'introduction de toute nouveauté.

Les développements boursiers de ces dernières années ont été suivis de très près par la communauté financière suisse et, bien que l'introduction d'un marché d'options et d'instruments financiers à terme paraisse très récente, les bourses helvétiques ont depuis quelques années déjà envisagé son implantation. En fait, ce projet n'est pas, comme on pourrait l'imaginer, un projet solitaire ; il fait bien partie d'un plan général de modernisation de nos bourses par l'amélioration des structures techniques et l'élargissement des services offerts. Ces projets ont recours aux derniers développements électroniques et peuvent se définir ainsi :

L'IC, information corbeille

Cela consiste en un renforcement des bourses par un système d'information amélioré. L'accès à toutes les cotations des bourses de Bâle, Genève et Zürich sera ainsi possible en temps réel, aussi bien à la Corbeille qu'à l'extérieur de la bourse. Pour l'heure, l'expérience se résume aux trois grandes places, mais sera étendue à toutes les bourses suisses. Sa mise en service a eu lieu en mars de cette année.

Le TT, traitement de transaction

Cela consiste en un système informatisé, centralisé à la Bourse qui permet une rationalisation des travaux d'après bourse. Chaque membre de la Corbeille aura la possibilité d'introduire pendant les séances de bourse, toutes les données correspondantes aux exécutions et d'en vérifier l'exactitude (montant, contreparties etc.). Le système se chargera de regrouper, de pointer toutes ces données et de les mettre à la disposition des membres de la Corbeille, sur support informatique, prêt à l'utilisation sur leur système informatique propre, évitant une double entrée par les opérateurs.

Le MAPO marché assisté par ordinateur

Il offre une possibilité d'extension du marché proprement dit. Dans sa version originale, c'est en fait un système de « trading » manuel, à caractère national, qui permet la recherche de contreparties et d'opérer ainsi dans le marché. Il est prévu en particulier pour les très nombreux titres, peu actifs, comme les « notes » par exemple, mais également pour les opérations d'un second marché. Dans sa version finale, le Mapo pourrait être à même de remplir, en plus, toutes les fonctions d'une bourse automatisée, et d'intégrer le marché des options et d'instruments financiers. La tradition de la Corbeille et du marché à la criée sera maintenue pour les titres activement traités.

Après analyse du volume de travail nécessaire à l'implantation d'un système automatique pour le projet « TO & FF » dans le système Mapo et de par la volonté des grands établissements bancaires d'accélérer l'introduction de ce nouveau marché, il a été décidé d'examiner sous quelle forme un système de marché électronique, existant à l'étranger, pourrait être rapidement utilisé en Suisse.

A ce stade, nous pouvons nous demander pourquoi un système électronique et automatique, plutôt qu'une structure similaire aux marchés étrangers.

La structure même des opérations boursières en Suisse et la fonction des participants dans le marché ont de tout temps été très différents des marchés étrangers. Envisager un changement complet de nos structures afin de simplifier l'introduction de nouveaux marchés nous a semblé extrêmement difficile à mettre en place. Cela aurait nécessité un bouleversement complet des places boursières helvétiques tant sur le plan technique que pratique, créant des coûts et des problèmes de personnel importants. Cela aurait également nécessité la création de nouvelles fonctions, non disponibles à ce jour, telles que les « floor brokers » pour ne mentionner qu'eux. Une répartition de ce marché sur plusieurs bourses aurait probablement nui à son efficacité et à sa liquidité. Tenant compte que les marchés suisses ont démontré leur efficacité, leur sécurité et leur rendement depuis de longues années et en analysant les conséquences d'un tel changement, nous avons cherché à développer un produit différent, susceptible de s'adapter à nos marchés et répondant de près à la structure des marchés étrangers. Après de longues considérations et prises de positions des différents participants potentiels, le choix s'est donc porté sur un système de tra-

ding entièrement automatisé, première mondiale ambitieuse s'il en est, puisqu'il n'existe à ce jour aucun système pouvant répondre à toutes les exigences du marché tel que nous l'avons envisagé en Suisse.

A fin décembre 1985, un groupe de travail, formé de spécialistes a commencé son activité à plein temps et début janvier 1986 vit le réel démarrage du projet (TO & FF).

Le projet « TO & FF » englobe les fonctions suivantes :

- l'évaluation, le développement et la mise en place d'un système automatique de transactions, de compensation et d'administration
- La définition des produits
- La formation et le marketing
- Les implications légales et juridiques
- L'élaboration d'une surveillance de marché adéquate
- L'intégration du projet dans le MAPO, s'il y a lieu.

D'une façon générale, le projet « TO & FF » englobe toutes les fonctions nécessaires aux participants. Seule la relation clientèle/participants ne fait pas partie du projet pour des raisons de confidentialité.

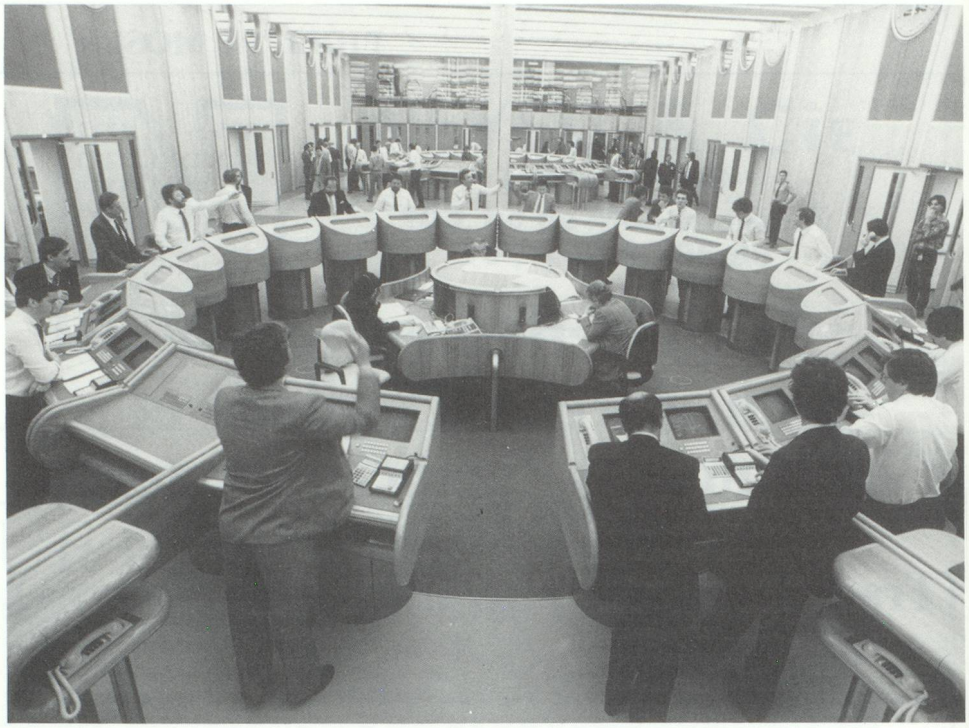
L'évaluation des systèmes de « trading » étrangers disponibles démontre qu'aucun système ne peut répondre à plus de 50 % à nos exigences, non tellement par leur qualité, mais principalement par le fait qu'aucun système n'est à même de remplir, à ce jour, la totalité des fonctions que nous désirons avoir.

L'évaluation des systèmes existants ne peut pas, elle-même, suffir à prendre une décision définitive quant au choix d'un système.

Nous devons tenir compte, en outre, d'autres paramètres comme la durée de vie estimée de chaque équipement, la structure technique (compatibilité avec les équipements actuels et prévus dans les bourses, les possibilités d'extension en vue d'une expansion importante du volume), l'appui des vendeurs du système, le coût actuel et les frais inhérents à l'amélioration des fonctions.

État actuel du projet

A ce jour donc, la première phase d'activité du groupe de travail est terminée. L'évaluation des systèmes de marché est achevée ainsi que celle des systèmes de compensation et d'administration. Un système de bourse électronique automatique, une structure technique, une structure de marché, les participants potentiels, les coûts d'investissement et le budget de fonctionnement ont fait l'objet d'une recommandation. Une dernière évaluation du système Mapo est en cours afin de définir si l'on ira définitivement vers l'achat d'un système étranger ou si les progrès réalisés ces derniers mois sur le Mapo permettent d'envisager son utilisation dans un temps relativement court. Toutes ces recommandations du groupe de travail seront examinées à la prochaine séance de la Commission Tripartite Bourse, organe supérieur de décisions et les prises de décisions finales sont attendues pour la fin mai.



Nouvelle bourse de Genève : Corbeille des actions suisses et étrangères.
Architectes : H. + E. Werner, Zürich.
Photo Blatt, Genève.

A la vue des premiers résultats, il apparaît clairement que le travail de développement des systèmes existants, particulièrement au niveau de la programmation, demeure très important. Sans chercher à obtenir un système correspondant à 100 % à l'idéal, il nous faut sans nul doute augmenter la capacité du système, en voie d'être désigné comme gagnant afin qu'il soit à même de traiter non seulement les options, les instruments financiers à terme, un indice boursier mais, dans un avenir plus lointain, certains contrats à terme comme l'or par exemple.

Comme nous pouvons aisément l'imaginer, les conséquences directes de l'introduction des options sont importantes et de nombreuses corrélations existent entre ce projet et les marchés actuels.

Que ce soit, par exemple, pour traiter les options ou pour traiter un indice, le système d'appel des valeurs, pratiqué en Suisse, ne peut pas correspondre à ces deux marchés. La nécessité de pouvoir se référer au cours de l'action en continu afin de coter son option est évidente.

A cette fin, les bourses de Bâle, Genève et Zürich étudient la possibilité de créer une nouvelle corbeille ou de changer l'appel de certains titres.

Bien d'autres points sont encore ouverts. Il nous reste à définir quelles seront les actions à options, la possibilité d'emprunter des titres, la spécification des contrats, le « trading algorithm » du système, la définition des écrans vidéo, la structure juridique de cette nouvelle bourse, la mise en place d'un plan de marketing, de formation et bien d'autres détails.

Toutes ces tâches incombent au groupe de travail et sont déjà planifiées. Le début du marché est prévu dans le courant du 2e trimestre 1987.

En conclusion, par l'introduction de nouveaux marchés de pointe et par la modernisation importante des structures techniques, les bourses suisses veulent démontrer leur faculté d'adaptation à l'environnement économique et ainsi justifier au plus près, leur réputation de places financières internationales.