

PLATEFORMES DE TRADING

Tout ce que vous avez toujours voulu savoir... sans oser le demander

Qui n'a pas entendu les crieurs à la corbeille n'a rien entendu. Un niveau sonore de Coupe du Monde, une foire d'empoigne où les athlètes de la corde vocale damaient souvent le pion aux gestionnaires réfléchis. 1995 marque l'avènement du silence et d'une ère nouvelle dans le traitement des ordres. Place à l'électronique!... mais cataclysme pour les crieurs. Ils se retrouvèrent assis devant un écran. Certains ne s'en relevèrent jamais.

Aurel DAN
CEO Teleinvest Groupe
mdan@teleinvest.com

Avant de déranger les conservateurs, la révolution technologique avait fédéré beaucoup d'acteurs: membres de la bourse et bourses elles-mêmes, banques, sociétés de brokerage, fournisseurs de solutions informatiques, fournisseur de réseaux de routage d'ordres, fournisseurs de services... Chacun apportait sa vision et ses stratégies – parfois contradictoires. Exemple: l'intérêt des membres des bourses pour une réduction des coûts afférents au trading, et l'intérêt opposé des bourses elles-mêmes.

L'inconciliable dichotomie nous conduit à traiter ici les questions de trading selon le point de vue des professionnels déjà cités. Quelle que soit leur activité, buy side, sell side, investment bank, private bank, ils ont tous besoin d'une plateforme de trading autonome afin d'exploiter pleinement les fonctionnalités de négoce. Cette plateforme constitue un élément central et indépendant, capable de «s'interfacer» avec le monde extérieur. Branchée directement sur les bourses électroniques et sur des réseaux de routage, elle doit recevoir les ordres émanant des systèmes bancaires, des PMS et des correspondants.

La plateforme permet de traiter l'ensemble des ordres reçus, de les consolider, d'effectuer les applications internes, puis de les réémettre vers les marchés et les correspondants. Chaque type d'ordre reconnu par les différents marchés électroniques doit être accessible. En conséquence, la plateforme «idéale» intègre toutes les fonctionnalités offertes par chaque place de bourse électronique connectée.

Un brin de technique

Une plateforme doit réaliser ce qui est communément désigné par «ordres algorithmiques». Pour ce faire, elle recourt à ses procédures propres, mais en conjonction avec un marché électronique ou un réseau de routage possédant les fonctionnalités DMA et Market Depth. Sous l'étiquette algorithmique, il faut ranger les ordres Hunt, Decoy, Spread, Steers, Brackets, Vwap, LongShort, TiersVolume, Basket, Programme, etc.

En retour, la plateforme reçoit l'exécution partielle ou intégrale. Nouvelle étape: elle doit pouvoir l'allouer à différents clients en fonction des algorithmes particuliers d'allocation. Ces exécutions doivent être adressées automatiquement au donneur d'ordre.

Buy side et sell side

La plateforme idéale ou, du moins, complète, contient des outils de pre-trade analysis, during-trade analysis et post-trade analysis. De plus, elle dispose des brokers-fees

et du spy-engine nécessaires à la qualification du travail du broker correspondant.

Le buy side n'est pas connecté aux marchés de manière directe, aussi la plateforme doit-elle intégrer d'autres flux d'information (Reuters, Bloomberg, Telekurs, etc.). Elle peut ainsi présenter les vues des marchés, nécessaires au traitement des ordres et au contrôle des exécutions.

Les fonctionnalités permettent un travail en mode DMA et le contrôle simultané des risques engendrés par l'activité. En temps réel, bien sûr! La fonctionnalité DMA, avec vue des marchés, fait appel à une technologie propre qui permet la collecte et le routage des ordres à l'aide des postes délocalisés. Dans les grandes organisations, cette technologie peut encadrer la mise en place d'un réseau propriétaire de collecte et routage d'ordres.

Recevoir les ordres des différents clients, quel que soit le réseau de routage, représente un autre impératif. Il va sans dire que le sell side accède directement à toutes les informations offertes par la connexion directe aux marchés choisis.

Avantage concurrentiel majeur: offrir aux clients la possibilité d'envoyer des ordres algorithmiques qui seront exécutés selon leurs propres algorithmes enregistrés dans la plateforme. Cette facilité est très demandée aujourd'hui; toutes les grandes banques la proposent. La plateforme doit permettre aussi le développement de nouveaux algorithmes.

Order Management System

Pour le buy side comme le sell side, la plateforme de trading doit inclure une technologie particulière. Support de toute l'activité de négoce, elle gère «l'Order Management System», ou OMS. Ce système donne accès à la fonctionnalité «Audit Trail» très appréciée pour le contrôle interne. L'OMS est également à la base de toute recherche statistique sur les exécutions.

Les sociétés qui déploient une activité de Nostro (Proprietary Trading ou Trading au Compte Propre) veulent une plate-forme de trading dotée d'outils spécifiques.

- Ces outils permettent d'automatiser l'ensemble du travail de «Programme trading». Ils présentent une grande souplesse de création d'algorithmes propres pour le traitement des ordres et l'intervention sur le marché.

- Ils conduisent les «automates de trading»: Market Making, Interproduct Arbitrage, Intermarket Arbitrage, Basket Trading...

- Ils disposent de fonctionnalités de Position Keeping et de Risk Management capables de décrire l'organisation de l'établissement. Ils permettent le contrôle du

risque en temps réel, ainsi que la surveillance active des limites préétablies

- Ils offrent une interface homme-machine qui assure l'intervention ultrarapide des traders sur les marchés de leur choix.

Complète, donc universelle

Telle que nous l'envisageons, la plateforme est universelle. Elle permet la connexion à tous les marchés et tous les réseaux choisis par l'établissement. Elle s'interface avec le ou les Host(s) de l'établissement grâce à une fonctionnalité très prisée aujourd'hui: le Strait Thru Processing (STP). Cette plateforme universelle permet de travailler avec tous les genres d'instruments financiers. Elle contient et gère sa propre Base valeur et permet l'ouverture des valeurs. Elle peut inclure la fonctionnalité de livraison.

De point de vue de l'organisation du travail, la plateforme doit permettre la configuration dynamique de chaque poste de travail utilisateur. Elle lui octroie un profil utilisateur en fonction de ses spécialisations. Elle assure la souplesse nécessaire à la construction d'un bureau-écran propre, ou à l'utilisation d'un bureau existant.

Ainsi, la plateforme permet-elle et facilite-t-elle le travail en équipe. Elle se prête à la création de salles de marchés virtuelles, quelle que soit la localisation géographique

Des interfaces complexes ne suffisent pas à la transformer en système unitaire. Le trader se voit ainsi proposé une sorte d'habit d'Arlequin fait de bric et de broc. L'agrégat fonctionne parfois, mais il est souvent cher. Plus grave, il peut souffrir d'un certain manque de stabilité, de fiabilité et de performances.

Revenons à la plateforme réputée «idéale» ou, du moins, logique. D'abord, son architecture est modulaire. Elle s'appuie sur un BUS d'information financière propriétaire qui circule sur le LAN et le WAN. Les différents serveurs, gestionnaires de périphérique et postes de travail sont branchés sur ce BUS. De plus, elle s'adapte à chaque société, tant par l'architecture logicielle que matérielle.

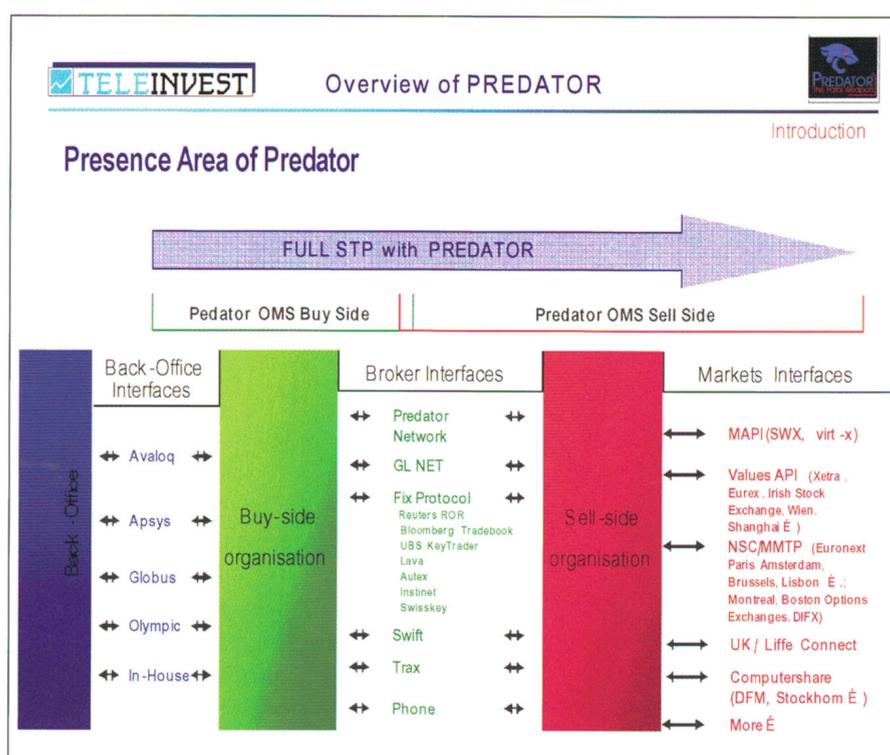
Maintenant, la cohérence. Pour l'atteindre, il apparaît capital que toute la technologie réunie dans la plateforme soit conçue par la même société et qu'elle en émane. C'est à cette condition première que la fiabilité, la stabilité et les performances peuvent être véritablement assurées.

La grande question du «Make or Buy» est souvent posée. Réponse: peu de sociétés, même parmi les grandes, peuvent se permettre de développer de toutes pièces une

plateforme de trading bien à elles. Leur métier et leurs compétences sont ailleurs. Il est plus profitable pour elles de se concentrer sur leurs affaires que de s'aventurer dans des développements informatiques exclusifs, alors que des solutions clé-en-main, longuement éprouvées se trouvent sur le marché.

Autre question récurrente: celle de la gestion interne ou externe des plateformes de trading. La délégation à une société spécialisée – de préférence le fournisseur de la plateforme – a l'avantage du contrôle des coûts et de l'assurance de fonctionnement. La direction de l'établissement se libère de la gestion informatique au profit de la sécurité contractuelle. ■

A.D.



des utilisateurs. En un mot, elle présente une souplesse maximale, celle qui permet l'adaptation en continu aux évolutions de l'environnement législatif et concurrentiel.

Le trader Arlequin

Tant de compétences impliquent le respect de quelques conditions. La première, impérieuse: une conception faisant appel aux technologies les plus modernes, capables de fonctionner en temps réel et d'utiliser les derniers standards du marché. Non moins cruciale, la seconde pourrait être appelée «cohérence». Elle veut que la même technologie soit appliquée de bout en bout sur toute la plateforme.

Certains éditeurs – et non des moindres – proposent des plateformes qui combinent une mosaïque de technologies différentes.