



AUTORITÉ  
DES MARCHÉS FINANCIERS

Impression à partir d'une page du site internet de l'AMF

01 juillet 2021

## L'AMF publie une analyse de l'impact de l'introduction d'un ralentisseur sur la plate-forme Eurex sur la liquidité des options sur actions françaises

Cette étude analyse l'évolution de la liquidité des options sur actions françaises à la suite de la mise en œuvre d'un ralentisseur (*speed bump*) sur Eurex, marché allemand de dérivés, en juin 2019. À partir des données de transactions entre janvier et décembre 2019, l'AMF a pu constater les effets bénéfiques d'un tel mécanisme par une amélioration des spreads et une augmentation de la profondeur à la meilleure limite.

Les options sont des produits dérivés donnant le droit d'acheter ou de vendre une quantité d'actifs sous-jacents (actions, devises, etc.) pendant une période donnée et à un prix convenu à l'avance. Ces options peuvent être utilisées à des fins de couverture mais aussi de spéculation quant à l'évolution du prix et la volatilité des actions sous-jacentes.

### Une amélioration significative de la liquidité après l'introduction d'un ralentisseur

En juin 2019, Eurex a lancé un programme pilote visant à offrir une « protection de la liquidité passive » (PLP), c'est-à-dire une protection des teneurs de marché. Le mécanisme introduit, dit asymétrique, présente la particularité de ne ralentir de quelques microsecondes que les ordres agressifs venant consommer la liquidité disponible dans le carnet d'ordre, et non les ordres passifs, c'est-à-dire les ordres non immédiatement

exécutables. Ce mécanisme offre aux apporteurs de liquidité un délai supplémentaire afin qu'ils puissent mettre à jour leur prix à la suite d'une nouvelle information sans risque d'être exécuté, dans l'intervalle, par un trader haute fréquence qui bénéficie d'un avantage du fait de sa supériorité technologique. En limitant ainsi les possibilités d'arbitrage de latence, Eurex entendait générer un cercle vertueux amenant les fournisseurs de liquidité à être davantage présents dans le carnet d'ordres.

Après un premier document consacré à la description du marché des options, l'AMF a concentré son analyse sur l'étude des ralentisseurs.

L'analyse menée a permis d'évaluer les effets du ralentisseur à la fois sur Eurex et sur Euronext entre juin et décembre 2019.

### **Il ressort que la mise en place du mécanisme a eu un effet significatif sur la liquidité du marché Eurex mais aussi sur celle du marché Euronext. On constate, en effet :**

- une baisse de l'écart entre le meilleur prix proposé à l'achat et le meilleur prix proposé à la vente : pour les options concernées, il oscille entre -10 et -13 points de base ;
- une amélioration de la profondeur, c'est-à-dire une plus grande quantité de contrats disponibles à ces meilleurs prix au moment de la transaction mesurée en valeur de l'ordre de +1,55€ à +1,85€ ;
- l'effet du *speed bump* n'est en revanche pas statistiquement significatif sur les volumes échangés, signe que ce mécanisme vise surtout à impacter la qualité de la liquidité et pas nécessairement à augmenter les volumes.

Les résultats de cette étude montrent une amélioration de la liquidité des options sur actions françaises suite à la mise en œuvre du premier ralentisseur asymétrique en Europe démontrant ainsi son efficacité relative. Ce mécanisme doit néanmoins continuer à faire ses preuves dans le temps. De plus, l'extension en août 2020 par Eurex de ce mécanisme à l'ensemble des options sur actions et, plus récemment, des options sur indices échangées sur sa plate-forme, devrait permettre de mesurer son impact sur d'autres marchés et produits.

#### **À propos de l'AMF**

*Autorité publique indépendante, l'AMF est chargée de veiller à la protection de l'épargne investie en produits financiers, à l'information des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés. Visitez notre site : <https://www.amf-france.org>. URL = [https://www.amf-*

france.org]

## CONTACT PRESSE

---

— Direction de la communication

+33 (0)1 53 45 60 28

### En savoir plus

Effet des speed bumps : Analyse de l'impact de la mise en place du Passive

- ↳ Liquidity Protection d'Eurex sur les options sur actions françaises
- ↳ Caractéristiques du marché des options sur actions françaises

### Mots clés

DÉRIVÉS OU PRODUITS STRUCTURÉS

MICRO-STRUCTURE

---

## SUR LE MÊME THÈME

---

 S'abonner à nos alertes et flux RSS

ARTICLE

DÉRIVÉS OU PRODUITS  
STRUCTURÉS

19 mai 2022

Les Turbos



COMMUNIQUÉ AMF

VENTES À DÉCOUVERT

28 février 2022

Les autorités de marchés française et néerlandaise publient une analyse commune de l'impact de l'interdiction des ventes à découvert au début de la crise du Covid 19



RAPPORT / ÉTUDE

VENTES À DÉCOUVERT

28 février 2022

Impact de l'interdiction des ventes à découvert - une comparaison des marchés français et néerlandais



Mentions légales :

Responsable de la publication : Le Directeur de la Direction de la communication de l'AMF. Contact : Direction de la communication, Autorité des marchés financiers - 17, place de la Bourse - 75082 Paris Cedex 02