

Implied
FAQ

SUMÁRIO

1	O que é Implied?	4
2	Qual será a 1ª fase da entrega realizada pela B3?	4
3	Quais os benefícios do Implied para o mercado?	4
4	As ofertas Implied devem ser só de compra ou só de venda?	4
5	Uma oferta em um book de outright pode gerar quantas ofertas Implied?	5
6	Quando uma oferta Implied pode ser modificada?	5
7	Quando uma oferta Implied será cancelada?	5
8	As estratégias e os outrights precisam estar em qual estado para gerar oferta Implied?	6
9	Como funcionará a prioridade na inserção de ofertas?	6
10	É possível gerar oferta Implied a partir da inserção de apenas uma oferta no book dos outrights (se não houver nenhuma outra oferta existente nos books)?	6
11	Cliente precisa assinalar algo no momento de inserção de nova oferta para que ela seja elegível para geração de oferta Implied?	6
12	Qual a fórmula para calcular a quantidade da oferta Implied?	7
13	Qual a fórmula para calcular o preço da oferta Implied?	7
14	Como o Ratio, usado no cálculo da quantidade das legs geradas a partir da negociação de EDS, é definido?	7
15	O que muda no Execution Report?	8

16	O que muda no Market Data?	9
17	Quais versões dos arquivos de templates de Market Data estão atualizadas para o Implied?	10
18	Após o lançamento do Implied, qual o impacto no Execution Report ao enviar ofertas de DI?	10
19	Como são tratados os preços diferentes do múltiplo do tick size para Implied? E como são arredondados?	10
20	Quantos níveis de Implied podem existir? Quantas ordens Implied por nível?	11
21	As ordens Implied sempre aparecerão no final do book de ofertas?	11
22	Onde as novas ordens Implied são adicionadas em relação às ordens Implied já existentes?	11
23	Qual o impacto para a alocação das operações?	11
24	O que muda no controle de posição?	11
25	Qual o impacto na tarifação?	12
26	Como será realizado o tratamento de risco pré negociação?	12
27	E no caso do tratamento de risco pós negociação?	12

1 O que é Implied?

Nova funcionalidade que irá conectar os livros de ofertas dos produtos outright e de estratégias. O objetivo é aumentar a liquidez desse mercado. A nova funcionalidade gerará ofertas no book das estratégias a partir das ofertas dos outright (Implied In)

2 Qual será a 1ª fase da entrega realizada pela B3?

A B3 lançará, nesse primeiro momento, apenas a funcionalidade Implied In para os mercados de DI e DAP, de acordo com detalhamento abaixo:

- Books do DI1 gerem ofertas nos books dos DI1s (EDS de Inclinação de DI1) e
- Books do DAP gerem ofertas nos books dos DA1s (EDS de Inclinação de DAP)

3 Quais os benefícios do Implied para o mercado?

- Evita a segregação de liquidez, uma vez que mercado consegue interagir com ofertas de produtos relacionados sem precisar necessariamente colocar uma oferta no book delas
- Mais liquidez e profundidade para os books por ter negócios gerados a partir de oferta de outros books (maior probabilidade de execução, gerando mais negócios e books com mais qualidade)
- Menores custos de execução dado que haverá mais ofertas e, por consequência, uma maior quantidade de clientes, com ofertas em tela, interagindo e gerando negócios
- Tarifação mais eficiente combinada à maior liquidez, uma vez que os clientes conseguem usufruir dos melhores custos que as EDSs têm se comparada à execução de estratégias via DI e DAP, mas, ainda assim, acessando os melhores spreads que estão nos contratos individuais
-

NEGOCIAÇÃO

4 As ofertas Implied devem ser só de compra ou só de venda?

Não. Podem ser de compra ou venda, seguindo as regras abaixo:

- Se Oferta de Compra no Vencimento Curto + Oferta de Venda no Vencimento Longo = Oferta Implied de Venda no book da estratégia
- Se Oferta de Venda no Vencimento Curto + Oferta de Compra no Vencimento Longo = Oferta Implied de Compra no book da estratégia

5 Uma oferta em um book de outright pode gerar quantas ofertas Implied?

Podem ser geradas “n” ofertas Implied em diferentes books. Desde que respeitadas as regras de preço e quantidade, um outright pode fazer parte da criação de várias ofertas Implied em diferentes books.

6 Quando uma oferta Implied pode ser modificada?

Quando houver alteração de preço ou alteração da quantidade acumulada no topo de algum dos books participando do Implied, a oferta Implied será cancelada e será inserida novamente, de acordo com os parâmetros atualizados.

7 Quando uma oferta Implied será cancelada?

Quando a estrutura ou as legs passam para um estado diferente de “Aberto à Negociação” ou caso não existam mais ofertas em algum dos books que compõe a oferta Implied.

Além disso, as ofertas Implied serão canceladas quando:

- houver execução parcial no vencimento que originou a oferta sintética e não houver quantidade suficiente para manter a oferta sintética;
- houver execução total no vencimento que está dando origem à oferta sintética;
- houver alteração do melhor preço no vencimento que está dando origem à oferta sintética, em consequência ao resultado do trade (por exemplo: reabertura do lote aparente e disparo de oferta Stop); ou

- houver a ocorrência de leilão em qualquer um dos vencimentos que originaram a oferta sintética.

Apenas na hipótese de cancelamento da oferta sintética em razão de leilão, a oferta sintética será recriada após o término do leilão, caso sejam submetidas novas ofertas com o melhor preço nos vencimentos que originam a oferta sintética.

Destaca-se, ainda, que, após a ocorrência de algum dos cenários anteriores, a oferta Implied somente será recriada se for gerado um novo evento de oferta (nova oferta, modificação ou cancelamento) em qualquer contrato futuro ou EDS que estejam habilitados para a funcionalidade Implied.

8 As estratégias e os outrights precisam estar em qual estado para gerar oferta Implied?

Sempre em estado "Aberto à negociação".

9 Como funcionará a prioridade na inserção de ofertas?

As ofertas Implied têm menor prioridade dentre as ofertas originais do book que estão no mesmo preço, não importando o "time priority".

10 É possível gerar oferta Implied a partir da inserção de apenas uma oferta no book dos outrights (se não houver nenhuma outra oferta existente nos books)?

Não, não haverá geração de oferta Implied. Para a geração da oferta Implied, deve existir ao menos 2 ofertas que atendam aos critérios para a criação da oferta na estratégia (ofertas em lados opostos no book dos outrights com preços e quantidades suficientes).

11 Cliente precisa assinalar algo no momento de inserção de nova oferta para que ela seja elegível para geração de oferta Implied?

Não. Todas as ofertas inseridas nos books dos vencimentos de DIs e DAPs que estejam com a funcionalidade Implied habilitada serão elegíveis para criação de oferta Implied.

12 Qual a fórmula para calcular a quantidade da oferta Implied?

Fórmula para EDS de DV01 NEUTRO DE DI (DII) E DAP (DAI):

$$Qtd_{estratégia (I)} = \text{mínimo} \left(\frac{Qtd_{LegCurta}}{Ratio}; Qtd_{LegLonga} \right)$$

Onde:

$Qtd_{estratégia (I)}$ = quantidade da oferta Implied a ser gerada no book da estratégia, arredondada para o múltiplo do lote padrão da estratégia (atualmente 5) mais próximo para baixo

$Qtd_{LegCurta}$ = quantidade da oferta inserida no book do vencimento curto;

$Ratio$ = característica do instrumento de estratégia que define a proporção de quantidade de contratos da Leg Curta com relação à quantidade de contratos da Leg Longa;

$Qtd_{LegLonga}$ = quantidade da oferta inserida no book do vencimento longo

13 Qual a fórmula para calcular o preço da oferta Implied?

Fórmula para EDS de DV01 NEUTRO DE DI (DII) E DAP (DAI):

$$Preço_{estratégia (I)} = Preço_{LegLonga} - Preço_{LegCurta}$$

Onde:

$Preço_{estratégia (I)}$ = preço da oferta Implied a ser gerada no book da estratégia;

$Preço_{LegLonga}$ = preço da oferta inserida no book do vencimento longo;

$Preço_{LegCurta}$ = preço da oferta inserida no book do vencimento curto

14 Como o Ratio, usado no cálculo da quantidade das legs geradas a partir da negociação de EDS, é definido?

O Ratio é uma característica do instrumento de estratégia, calculado e divulgado pela B3. É divulgado via Market Data, no Site B3 e via UP2DATA diariamente, no início do dia.

15 O que muda no Execution Report?

FIX:

Alterações na mensagem Execution Report (35=8):

Inclusão do domínio "7" (Implied Order) na tag 1115-OrderCategory para indicar negócio envolvendo Implied.

Inclusão da tag opcional 35540 ImpliedEventID que relaciona todos os Execution Reports envolvidos em uma negociação com Implied.

Tag	Nome	Descrição
35540	ImpliedEventID	Unique ID for all matches that occur as a result of an implied event - string(14)

Binário:

Alterações nas mensagens de ExecutionReport_Trade (template id=203):

Inclusão do domínio "7" (Implied Order) na tag 1115- Order Category para indicar negócio envolvendo Implied.

Inclusão de tag opcional 35540 que relaciona todos os ExecutionReport_Trade envolvidos numa negociação com Implied.

Tag	Nome	Descrição
35540	ImpliedEventID	Unique ID for all matches that occur as a result of an implied event

Formato do tipo ImpliedEventID:

Nome	Tipo	Tamanho	Offset	Descrição
eventID	uint32	4	0	Unique ID for all matches that occur as a result of an implied event.

messageCount	uint16	2	4	Number of messages related to the same implied event.
--------------	--------	---	---	---

16 O que muda no Market Data?

UMDF FIX/FAST e UMDF Conflated

Alteração na SecurityList (35=y):

Inclusão do domínio "1" na tag 1144 (ImpliedMarketIndicator) para indicar se o instrumento é elegível para geração de oferta Implied.

Domínio	Descrição
1	Implied

Alteração nas mensagens Incremental (35=X) e Snapshot (35=W):

Inclusão de novo domínio "IM" na tag 277 – TradeCondition para indicar negócio envolvendo Implied.

Domínio	Descrição
IM	Indicação do negócio Implied

UMDF Binário

Alteração na mensagem de SecurityDefinition (35=d):

Inclusão de tag para indicar se o instrumento é elegível para geração de oferta Implied.

Tag	Nome	Descrição
1144	ImpliedMarketIndicator	Indica que uma oferta Implied pode ser criada para o instrumento

Alteração na Mensagem Order_MBO [35=X, 269=0(Bid) or 1(offer), 279=0(New) or 1(Change), 290=(Position)]:

Sinalização Implied definida no campo matchEventIndicator, na mensagem Order_MBO, para informar se a entrada do livro de ofertas é gerada de forma sintética pelo mecanismo Implied.

Alteração na mensagem de Trade (35=X, 269=2, 167!=FORWARD):

Sinalização Implied definida no campo matchEventIndicator, na mensagem de Trade, para informar se o negócio é resultante de uma correspondência que envolve uma oferta Implied.

Alteração na mensagem de SnapshotFullRefresh_Orders_MBO (35=W, 268=N, 269=0 or 1, 290=position):

Campo matchEventIndicator incluído para informar se a entrada do livro de ofertas no snapshot foi gerada de forma sintética pelo mecanismo Implied.

17**Quais versões dos arquivos de templates de Market Data estão atualizadas para o Implied?**

As atualizações dos documentos Binary UMDf – Message Reference v1.9.0, Binary UMDf – Messaging Specification Guidelines v1.9.0 e b3-market-data-messages v1.9.0 estão disponíveis para consulta em www.b3.com.br, Soluções, Plataformas, Puma Trading System, UMDf Binário. A atualização para a nova versão do arquivo de templates não será obrigatória, pois é retrocompatível com a versão anterior, mas será obrigatória para uso da nova funcionalidade.

18**Após o lançamento do Implied, qual o impacto no Execution Report ao enviar ofertas de DI?**

Não tem impacto no Execution Report no envio de ofertas de DI. Somente se a oferta de DI fechar negócio com a oferta Implied, no Execution Report haverá inclusão do novo domínio na tag 1115-OrderCategory = 7 (Implied) e inclusão da tag 35540-ImpliedEventID.

19**Como são tratados os preços diferentes do múltiplo do tick size para Implied? E como são arredondados?**

O preço da estratégia para Implied In é calculado da seguinte forma: $Preço_{LegLonga} - Preço_{LegCurta}$. Se o resultado do preço da estratégia estiver fora do tick, a ordem

Implied não será criada. Portanto, não é possível negociar Implied com um preço arredondado porque nunca será criado.

20 Quantos níveis de Implied podem existir? Quantas ordens Implied por nível?

A ordem Implied será criada apenas no primeiro nível do book de ofertas.

21 As ordens Implied sempre aparecerão no final do book de ofertas?

A ordem Implied sempre tem a menor prioridade no primeiro nível do book de ofertas.

22 Onde as novas ordens Implied são adicionadas em relação às ordens Implied já existentes?

Existe apenas uma ordem Implied no primeiro nível do book de ofertas.

PÓS NEGOCIAÇÃO

23 Qual o impacto para a alocação das operações?

Não haverá mudança no processo de captura dos negócios realizados por meio do Implied. A identificação dos negócios Implied ocorrerá por meio da tag "TradeSubtype" que terá o valor "8" na mensagem bvmf.012 (captura de negócios) e na bvmf.019 (repasse).

Sem alteração nas regras, horários e mensagens utilizadas para o processo de alocação e repasse.

Arquivos de conciliação de alocação também não sofrerão mudanças (valor "8" da tag TradeSubtype será populado nesses arquivos).

24 O que muda no controle de posição?

Atualizações de posição ocorrerão normalmente, assim como a quebra da estratégia que segue a mesma regra já existente. Mensageria e arquivos de controle de posição também não tiveram mudanças.

TARIFAÇÃO

25 Qual o impacto na tarificação?

A tarificação não muda. Cliente que negociar via book do contrato individual pagará a tarifa referente ao contrato individual e, aquele que negociar via book da estratégia, pagará a tarifa referente àquela estratégia.

RISCO

26 Como será realizado o tratamento de risco pré negociação?

EDSs de DI e DAP (DII e DAI) já possuem Execution Reports, portanto, o consumo de limites já ocorre em cada leg da estratégia (sem impacto).

27 E no caso do tratamento de risco pós negociação?

Como a quebra das legs das EDSs ocorre na pós negociação, o risco já considera cada ponta da estratégia, portanto, também sem mudanças.

[B]³