

SXM Contrats à terme mini
sur l'indice S&P/TSX 60

BOURSE DE MONTRÉAL

Stratégies de négociation



Table des matières

Pourquoi négocier le contrat à terme mini sur l'indice S&P/TSX 60 (SXM)	3
Détermination de la valeur du contrat et de la valeur d'un point d'indice pour le contrat à terme SXM	3
L'indice S&P/TSX 60^{MC}	4
Stratégies pour le contrat à terme SXM	5
Acquérir une exposition au marché	5
Protection de portefeuille	6
Arbitrage d'indice	7
Avantages des produits négociés en bourse	9
Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC)	9

Pourquoi négocier le contrat à terme mini sur l'indice S&P/TSX 60 (SXM)

Les investisseurs peuvent tirer profit de la négociation de contrats à terme mini sur l'indice S&P/TSX 60 (ci-après, le « contrat à terme SXM ») pour plusieurs bonnes raisons.

Efficiences

La négociation de contrats à terme sur indices boursiers est plus efficace par comparaison à l'achat et à la vente de titres inclus dans l'indice, car le contrat à terme SXM offre un moyen rapide et économique de participer à un plus vaste marché en une seule opération.

Flexibilité

Possibilité d'employer une variété de stratégies de négociation, comme des stratégies de protection contre l'exposition au risque (pour protéger un portefeuille de titres contre des variations de prix adverses) et des stratégies d'arbitrage du marché (négocier un indice contre un autre).

De plus, il n'y a pas de restrictions sur la vente à découvert du contrat à terme SXM pour profiter d'un marché baissier. Les investisseurs évitent donc les complications et les frais associés à l'emprunt de titres sur le marché au comptant.

Effet de levier

Le contrat à terme SXM exige un dépôt de marge initial représentant un faible pourcentage de la valeur du contrat. Par exemple, l'investisseur d'un contrat à terme SXM doit déposer une marge initiale variant de 4 % à 15 % de la valeur du contrat — selon les conditions du marché — pour une plus grande disponibilité des capitaux comparativement à l'achat de titres boursiers ou de fonds négociés en bourse (FNB).

Réduction des frais de transaction

Frais de négociation réduits sur les contrats à terme sur indices boursiers, sans frais de gestion, par comparaison à l'achat de fonds communs de placement ou de FNB.

Détermination de la valeur du contrat et de la valeur d'un point d'indice pour le contrat à terme SXM

Valeur du contrat

La valeur d'un contrat à terme SXM est établie en multipliant le niveau actuel du contrat par 50 \$ CAN (l'unité de négociation ou le multiplicateur du contrat).

Par exemple, si le contrat SXM se négociait à un niveau de 800 points d'indice, la valeur d'un contrat serait de 40 000 \$ CAN (800 points d'indice x 50 \$ CAN par point d'indice).

Valeur d'un point d'indice (valeur de l'unité minimale de fluctuation)

La valeur d'une unité (tick value) de 0,10 point d'indice (correspondant à la valeur de l'unité minimale de fluctuation des prix du contrat à terme SXM) est de 5 \$ CAN.

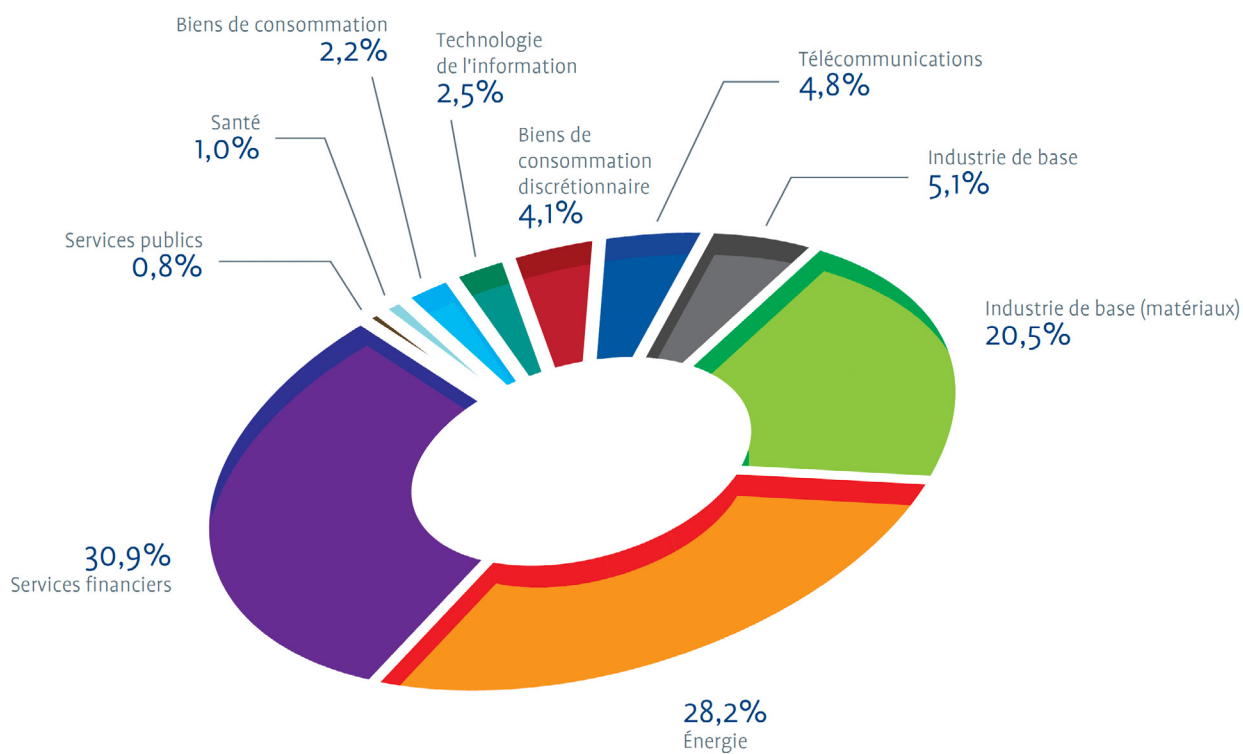
Par exemple, une variation de cinq unités (ce qui représente 0,50 point d'indice) dans le contrat à terme SXM, de 800 à 800,50 points, égale 25 \$ CAN. La position acheteur serait créditée de 25 \$ CAN et la position vendeur débitée de 25 \$ CAN.

L'indice S&P/TSX 60^{MC}

Classification des secteurs dans l'indice et leur pondération

L'indice S&P/TSX 60 offre une exposition diversifiée aux divers secteurs du marché boursier canadien. Les actions comprises dans l'indice S&P/TSX 60 sont classifiées selon le système de classification GICS® (Global Industry Classification Standard). Les indices Standard & Poor's fournissent un équilibre géographique et économique dans les dix secteurs GICS. Ces secteurs, qui sont les mêmes pour tous les indices Standard & Poor's, sont les suivants :

- Biens de consommation discrétionnaire
- Biens de consommation
- Énergie
- Services financiers
- Santé
- Industrie de base
- Technologie de l'information
- Industrie de base (matériaux)
- Services de télécommunication
- Services publics



Source : Standard and Poor's

Stratégies pour le contrat à terme SXM

Bien que les contrats à terme ne conviennent pas à tous, nombre d'investisseurs devraient y penser au moment de déterminer leurs objectifs de placement. Aussi, assurez-vous de bien comprendre les concepts à la base de la négociation de contrats à terme, de connaître les risques et les avantages de la stratégie de placement que vous choisissez et, enfin, de saisir comment vous pouvez gérer votre portefeuille en fonction de l'évolution du marché. La Bourse recommande de consulter votre conseiller financier à ce sujet.

Acquérir une exposition au marché

Utilisation des contrats à terme SXM pour avoir une exposition au marché

Un investisseur prévoit une forte rentrée d'argent en raison de la vente d'une propriété immobilière. L'investisseur désire investir les profits de la vente (environ 40 000 \$) dans des actions de premier ordre lors de la clôture de la transaction dans trois mois. L'investisseur a des prévisions très haussières à court terme pour le marché boursier. Cependant, il n'a pas les fonds nécessaires pour construire un portefeuille d'actions lui permettant de tirer profit de ses prévisions.

L'investisseur veut mettre en place aujourd'hui une stratégie rentable pour ses prévisions haussières pour le marché boursier tout en attendant sa rentrée de fonds pour acheter les actions dans trois mois. Plus précisément, l'investisseur évalue deux possibilités qui lui permettront de tirer profit du levier offert par soit :

1. l'achat de contrats à terme SXM, ou
2. l'achat sur marge de parts d'un fonds négocié en bourse (FNB) reproduisant l'indice.

L'investisseur décide d'utiliser les contrats à terme SXM étant donné qu'ils procurent un plus grand effet de levier pour un déboursé initial beaucoup moindre (la marge requise est généralement de 4 % à 15 % de la valeur du contrat à terme) que l'achat sur marge de FNB (marge minimale requise de 30 % de la valeur du FNB).

Cette stratégie est moins coûteuse et plus efficace que l'achat d'un FNB reproduisant l'indice. Si le marché monte avant que l'investisseur ne reçoive les 40 000 \$, le contrat à terme augmenterait aussi – permettant à l'investisseur de tirer profit de la remontée. Trois mois plus tard, l'investisseur pourrait acheter le FNB. Le prix élevé qu'il paierait pour le FNB serait compensé par le profit généré par le contrat à terme SXM.

Si le prix du FNB reproduisant l'indice (et l'indice S&P/TSX 60) chutait, le prix du contrat à terme chuterait aussi. Toutefois, si l'investisseur veut quand même investir dans un portefeuille de FNB, le coût serait moindre aussi.

En fait, l'investisseur s'assure du prix du FNB en utilisant les contrats à terme SXM et est en mesure de tirer profit des fluctuations du marché avec un capital réduit et avec plus d'efficacité que s'il avait acheté le FNB.

Scénario : L'investisseur peut soit acheter un contrat à terme SXM à 800 ou acheter 2 000 parts d'un FNB reproduisant l'indice à un prix de 20 \$ la part afin d'obtenir une exposition au marché.

	CONTRAT À TERME SXM	FNB REPRODUISANT L'INDICE
Prix	800 Le contrat à terme SXM se négocie à 800.	20 \$ la part FNB
Valeur du contrat	40 000 \$ Unité de négociation du contrat à terme SXM (50 \$) X Prix indiciel du contrat à terme SXM (800)	40 000 \$ 2 000 parts FNB X 20 \$ l'unité FNB (prix au marché d'une part FNB)
Exigences de marge ¹	1 500 \$ Marge minimale par contrat à terme exigée par la chambre de compensation.	12 000 \$ Marge minimale de 30 % exigée par le courtier (30 % X 40 000 \$)

Résultat : Le contrat à terme SXM grimpe à 840 et le prix de la part du FNB reproduisant l'indice monte à 21 \$. L'investisseur encaisse le même profit avec les contrats à terme sur indice tout en déboursant moins de capital par rapport à un investissement dans un FNB reproduisant l'indice – ce qui entraîne un plus grand rendement du capital investi en termes de pourcentage (rendement de 133 % avec le contrat à terme SXM comparé à un rendement de 17 % avec le FNB reproduisant l'indice).

Profit ²	2 000 \$ = 50 X (840 – 800)	2 000 \$ = 2 000 X (21 – 20)
Pourcentage de profit par rapport à la marge (effet de levier)	133 %	17 %

1 Les exigences de marge du contrat à terme SXM sont sujettes à des changements en fonction des conditions de marché.

2 Ne tient pas compte des frais de transactions et de l'intérêt sur l'emprunt de marge pour l'achat de FNB.

Protection de portefeuille

Réduire le risque d'un portefeuille d'actions qui versent des dividendes élevés

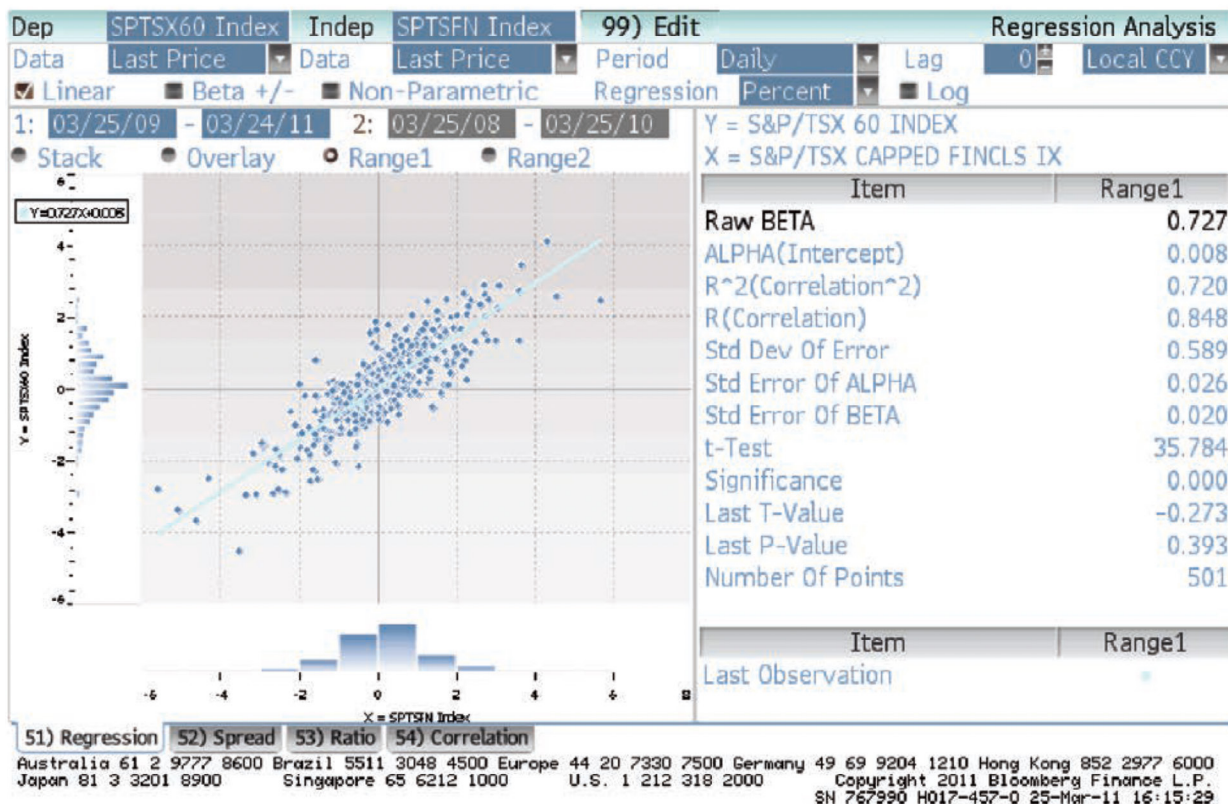
Un investisseur détient un portefeuille composé d'actions de sociétés financières canadiennes à dividendes élevés dont la valeur au marché s'établit à 1 200 000 \$. Comme il s'attend à beaucoup d'incertitude dans les marchés boursiers canadiens au cours des prochains mois en raison de l'inquiétude élevée concernant le crédit mondial, il désire réduire le risque du portefeuille sans se priver du revenu de dividende et sans encourir des frais de transaction pour la vente d'une partie de celui-ci et subir des conséquences fiscales négatives. L'investisseur ne veut cependant pas renoncer à la possibilité d'une appréciation considérable si le marché continuait à monter. Il décide donc d'utiliser une stratégie abordable et efficace en protégeant (pour assurer) 60 % du portefeuille par des contrats à terme sur indices boursiers.

D'après les données recueillies par l'investisseur indiquant que l'indice S&P/TSX 60 aura la plus forte corrélation avec un portefeuille d'actions financières canadiennes à dividendes élevés, celui-ci décide d'avoir recours à des contrats à terme SXM pour protéger le portefeuille.

De plus, l'investisseur obtient des données confirmant que le portefeuille d'actions financières à dividendes élevés a un bêta (sensibilité au marché) de 0,727 par rapport à l'indice de référence S&P/TSX 60.

Le contrat à terme SXM se négocie à 805 points d'indice et un point d'indice vaut 50 \$ CAN (par exemple, une variation d'un point d'indice de 800 à 801 correspond à 50 \$ CAN par contrat).

1) Edit		2) Actions		Add Matrix Shortc		S&P/TSX INDEX MATRIX				
03/25/2009	03/25/2011	Daily	Calculation	R2	Local CCY					
R2 Matrix (8 Rows x 8 Columns)										
Security	TSX	TSX 60	MID	SMALL	GOLD	FIN	ENGY	IT		
11) TSX	1.000	0.992	0.876	0.800	0.245	0.699	0.793	0.277		
12) TSX 60	0.992	1.000	0.809	0.736	0.231	0.720	0.779	0.274		
13) MID	0.876	0.809	1.000	0.928	0.255	0.524	0.724	0.246		
14) SMALL	0.800	0.736	0.928	1.000	0.325	0.418	0.653	0.188		
15) GOLD	0.245	0.231	0.255	0.325	1.000	0.027	0.100	0.004		
16) FIN	0.699	0.720	0.524	0.418	0.027	1.000	0.437	0.196		
17) ENGY	0.793	0.779	0.724	0.653	0.100	0.437	1.000	0.183		
18) IT	0.277	0.274	0.246	0.188	0.004	0.196	0.183	1.000		



L'investisseur calcule le nombre de contrats à terme SXM nécessaire pour protéger 60 % du portefeuille d'actions financières canadiennes à dividendes élevés comme suit :

$$\begin{aligned} \text{Nombre de contrats} &= \frac{\text{Valeur notionnelle à risque}}{\text{Valeur du contrat à terme}} \\ \text{Nombre de contrats} &= \frac{-\text{Degré de protection} \times \text{Valeur du portefeuille}}{\text{Niveau du contrat à terme} \times \text{Multiplicateur du contrat}} \times \text{Bêta} \\ \text{Nombre de contrats} &= \frac{-0,60 \times 1\,200\,000 \text{ \$ CAN}}{805 \times 50} \times 0,727 \\ \text{Nombre de contrats} &= -13 \text{ contracts} \end{aligned}$$

Donc, l'investisseur doit vendre 13 contrats à terme SXM pour protéger 60 % de son portefeuille d'actions financières canadiennes.

Arbitrage d'indice

Déviations de la juste valeur du contrat à terme SXM

Un négociateur observe le niveau de l'indice S&P/TSX 60 à 808,20 points d'indice et calcule que la juste valeur du contrat à terme SXM est à 805,45 points d'indice. Juste avant une importante annonce de la banque centrale, le contrat à terme SXM grimpe subitement à 806,50 et coupe à travers plusieurs ordres d'achat stop, tandis que l'indice sous-jacent demeure inchangé à 808,20. Il en résulte que le contrat SXM se négocie à 1,05 point au-dessus de son prix théorique.

	NIVEAU DE L'INDICE AU COMPTANT	CONTRATS À TERME (PRIX ACTUEL)	PRIX THÉORIQUE DU CONTRAT	JUSTE VALEUR	DIVIDENDES (EN POINTS D'INDICE)
S&P/TSX 60	808,20	806,50	805,45	-2,75	4,48
Taux d'intérêt sans risque : 0,93 %					
Jours avant l'échéance du contrat à terme SXM : 84 jours					

Source : Service de recherche de la Bourse de Montréal

Pour profiter de la surévaluation du contrat à terme SXM, le négociateur emprunte des fonds pour financer un investissement dans les actions sous-jacentes de l'indice S&P/TSX 60 et vend les contrats SXM surévalués. Il décide de profiter du prix erroné des contrats en vendant 100 contrats à terme SXM à 806,50 et en achetant simultanément un panier d'actions constituant l'indice S&P/TSX 60 avec leur pondération indicelle correspondante, à un prix réfléchissant le niveau au comptant de l'indice à 808,20 points d'indice. La position est maintenue jusqu'à l'échéance du contrat à terme SXM alors qu'elle est dénouée comme suit :

Patte au comptant de l'opération d'arbitrage

Alors que les niveaux de l'indice S&P/TSX 60 au comptant et du contrat à terme SXM convergent à 820,05 points d'indice à l'échéance, le négociateur vend le panier de l'indice S&P/TSX 60 au niveau au comptant de 820,05 pour un profit de 14,60 points d'indice (820,05 moins la juste valeur de 805,45). La juste valeur de l'indice reflète le prix d'achat du panier d'actions de l'indice S&P/TSX 60 (à un coût reflétant le niveau initial de l'indice à 808,20) moins le coût de portage des actions jusqu'à l'échéance du contrat à terme 84 jours plus tard (2,75 points d'indice).

Patte à terme de l'opération d'arbitrage

Le contrat à terme SXM est réglé en espèces à l'échéance au niveau de 820,05 points d'indice, soit une perte de 13,55 points d'indice (prix de 806,50 du contrat à terme SXM aujourd'hui moins le prix de 820,05 du contrat à terme SXM à l'échéance).

Profit/perte du l'opération d'arbitrage

On voit donc que le profit réalisé est de 1,05 point d'indice, reflétant le gain de 14,60 points d'indice sur le panier au comptant (patte au comptant de l'opération) et une perte de 13,55 points d'indice sur le contrat à terme sur indice (patte à terme de l'opération).

Détails de l'opération d'arbitrage

Profit / Perte des pattes au comptant et à terme de l'opération d'arbitrage

ARBITRAGE COMPTANT-TERME	MONTANT (EN POINTS D'INDICE)	COMMENTAIRES
Gain sur la patte au comptant de l'arbitrage	14,60 points d'indice	
Perte sur la patte à terme de l'arbitrage	13,55 points d'indice	
Gain net des pattes au comptant et à terme combinées de l'opération	$14,60 - 13,55 = 1,05$ point d'indice	Différence entre le gain sur la patte au comptant et la perte sur la patte à terme de l'opération d'arbitrage

Note

Comme chaque point d'indice du contrat à terme SXM vaut 50 \$CAN et que le nombre de contrats négociés dans l'arbitrage comptant-terme était de 100, le négociateur réalise un profit de 5 250 \$CAN (1,05 point d'indice \times 50 \$CAN par \times 100 contrats) excluant les frais de transaction.

Patte au comptant de l'opération d'arbitrage

TRANSACTION D'UN PANIER D' ACTIONS DE L'INDICE S&P/TSX 60	MONTANT (EN POINTS D'INDICE)	COMMENTAIRES
Achat d'un panier d'actions de l'indice S&P/TSX 60	808,20 points d'indice	Emprunt de fonds pour financer l'achat du panier d'actions au niveau au comptant de l'indice S&P/TSX 60
Frais de financement jusqu'à l'échéance du contrat à terme SXM	$808,20 \times (0,0093 \times 84/365) = 1,73$ point d'indice	Frais de financement pour l'achat du panier d'actions : Taux de financement à court terme \times Nombre de jours/365
Dividendes reçus	4,48 points d'indice	Revenu de dividendes provenant du panier d'actions de l'indice S&P/TSX 60 pendant la période de détention
Coût de l'opération comptant-terme (juste valeur théorique)	$808,20 + 1,73 - 4,48 = 805,45$ points d'indice	Investissement + Financement - Revenu
Vente du panier d'actions de l'indice S&P/TSX 60 après 84 jours	820,05 points d'indice	Délestage de la patte au comptant de l'opération au niveau au comptant de l'indice S&P/TSX 60 après 84 jours
Gain / Perte Patte au comptant de l'opération d'arbitrage	$820,05 - 805,45 = 14,60$ points d'indice	Revenus de la vente du panier d'actions à l'échéance du contrat à terme SXM moins les frais encourus pour acheter les actions et les détenir jusqu'à l'échéance du contrat à terme SXM

Patte à terme de l'opération d'arbitrage

TRANSACTION SUR CONTRATS À TERME SUR INDICE	MONTANT (EN POINTS D'INDICE)	COMMENTAIRES
Vente du contrat à terme SXM	806,50 points d'indice	Vente d'un contrat à terme SXM surévalué à un prix de 1,05 point d'indice au-dessus de son prix théorique
Achat du contrat à terme SXM	820,05 points d'indice	Règlement de la patte à terme de l'opération d'arbitrage au prix de règlement en espèces du contrat à terme SXM à l'échéance de 84 jours
Gain / Perte Patte à terme de l'opération d'arbitrage	$820,05 - 806,50 = 13,55$ points d'indice	Différence entre la position à terme initiale et de la position à terme liquidative

Avantages des produits négociés en bourse

La Bourse de Montréal offre une gamme complète de produits indiciels qui vous permettent d'exécuter chacune des stratégies décrites précédemment. En regardant ces approches alternatives, les investisseurs devraient apprécier pleinement le fait que les mécanismes boursiers offrent des avantages uniques. Le système rigoureux de réévaluation au cours du marché de la chambre de compensation, qui donne lieu au règlement au jour le jour des gains et des pertes, constitue la principale mesure de protection pour l'investisseur. Les détenteurs de positions gagnantes sont assurés de se voir créditer sur une base quotidienne les gains qu'ils ont pu réaliser. En outre, comme la chambre de compensation fait office de vendeur face à l'acheteur et d'acheteur face au vendeur, le risque de défaillance de contrepartie est éliminé.

Par ailleurs, le fait de concentrer sur un seul marché toutes les opérations sur contrats standardisés se traduit par une plus grande liquidité, des écarts acheteur-vendeur plus étroits, des frais d'opération moins élevés et, sans l'ombre d'un doute, une meilleure transparence des cours si on compare avec les produits du marché hors cote.

Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC)

La Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC) agit à titre de contrepartie centrale de compensation pour les produits dérivés qui sont cotés et négociés à la Bourse de Montréal. La CDCC compense également les instruments financiers négociés hors cote par l'intermédiaire de son service de compensation Converge^{MC}.

La CDCC exige que chaque membre compensateur maintienne des dépôts de marge afin de couvrir les risques reliés aux positions de chaque participant. L'évaluation du risque est basée sur un certain nombre de critères bien définis qui sont établis par la CDCC. Les marges sont perçues chaque jour ou plus fréquemment lorsque la volatilité des marchés est élevée.

En qualité de contrepartie centrale de compensation, la CDCC assure l'intégrité et la stabilité du marché des produits dérivés canadien en prenant à sa charge les obligations d'un membre compensateur en défaut envers les autres membres compensateurs. Afin de s'assurer qu'elle est en mesure de s'acquitter de ses obligations, la CDCC maintient un processus rigoureux de gestion des risques.

Pour plus d'information

info@m-x.ca

m-x.ca

Les informations contenues dans le présent document, incluant les données financières et économiques, les cotes boursières ainsi que toutes analyses et interprétations de celles-ci, sont fournies à titre informatif seulement et ne doivent en aucun cas être interprétées dans toute juridiction comme étant un conseil ou une recommandation relativement à l'achat ou la vente d'instruments dérivés ou de titres sous-jacents ou comme étant un avis de nature juridique, comptable, financier ou fiscal. Bourse de Montréal Inc. recommande que vous consultiez vos propres experts en fonction de vos besoins. Toute mention au présent document des caractéristiques, règles et obligations concernant un produit est faite sous réserve des Règles et Politiques de Bourse de Montréal Inc. et de sa chambre de compensation, la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés. Bien que ce document ait été conçu avec soin, Bourse de Montréal Inc. se dégage de toute responsabilité quant à d'éventuelles erreurs ou omissions et se réserve le droit de modifier ou réviser, à tout moment et sans avis préalable, le contenu de ce document. Bourse de Montréal Inc., ses administrateurs, dirigeants, employés et mandataires ne seront aucunement responsables des dommages, pertes ou frais encourus à la suite de l'utilisation de l'information apparaissant dans le présent document.

SXM^{MC} est une marque de commerce de Bourse de Montréal Inc.

"S&P®" et "Standard & Poor's®" sont des marques de commerce enregistrées de McGraw-Hill Companies, Inc. et "TSX^{MD}" est une marque commerciale déposée de TSX Inc. Les produits mentionnés dans ce document ne sont pas commandités, endossés, vendus ou promus par S&P ou TSX; et, S&P et TSX ne donnent aucune déclaration, garantie ou condition quant aux recommandations d'investir dans ces produits.

©Bourse de Montréal Inc., mai 2011