

C | G | Z

Contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de
deux ans



**Bourse
de Montréal**

www.m-x.ca

Depuis l'introduction de son contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans (CGB), la Bourse de Montréal a su se démarquer comme la Bourse des produits financiers dérivés au Canada. Des efforts de concertation avec le gouvernement fédéral et des institutions financières clés ont débouché sur un contrat de dix ans liquide. L'engagement des participants de la Bourse envers un système de mainteneurs de marché, ainsi que des démarches entreprises par le gouvernement du Canada (GdC) afin d'augmenter la liquidité des émissions d'obligations sous-jacentes, assurent le succès continu du contrat CGB.

CGZ

Le besoin pour un contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de deux ans (CGZ) s'est précisé à travers les demandes et commentaires des participants de la Bourse. En voici les principales justifications :

- Depuis 2000, la négociation s'est accrue à un taux annuel de 13,2 %, d'une valeur quotidienne moyenne de 5,9 en 2000 à 7,38 en 2003 (en milliards de dollars canadiens).
- Le segment de deux ans de la courbe de rendement canadienne détient :
 - 42 % de la négociation sur toutes les obligations du GdC avec une valeur quotidienne moyenne en 2003 de 7,38 milliards de dollars canadiens;
 - la plus forte concentration d'émissions (nouvelles et en circulation); et
 - les changements de taux les plus volatils (25 % annualisé).

Aspects de la conception du contrat

Livraison physique

La livraison physique est la méthode de règlement mondialement reconnue pour la plupart des contrats inscrits sur obligations. La livraison impose une discipline aux participants que le règlement en espèces n'exige pas dans la même mesure.

Le règlement physique a été retenu parce qu'il y a un nombre d'obligations livrables du GdC et un montant d'argent en cours suffisants dans le marché au comptant pour supporter un contrat sur obligations incluant les émissions de deux et cinq ans au panier de livraison, en plus des raisons suivantes :

- **Roulement** : Le roulement d'un contrat au prochain mois inscrit sera plus ordonné avec un règlement physique. Un contrat à règlement physique favorisera un roulement « à juste valeur » ; les utilisateurs détermineront plus facilement le prix du prochain contrat inscrit.
- **Négociation** : Les contrats d'obligations livrables proposent plusieurs stratégies de négociation à cause des fluctuations à court terme dans la base comptant/à terme. Profiter de telles fluctuations crée plusieurs possibilités d'arbitrage.
- **Impact plus important sur le volume du marché obligataire** : Couverture, réajustement du portefeuille et stratégies sur la base peuvent générer une activité accrue dans le marché au comptant.

- **Harmonisation – CGB et contrats à terme internationaux sur obligations** : Le fait d'harmoniser le règlement physique avec les instruments à terme sur obligations actuels crée des stratégies d'écart interproduits pour profiter des variations dans la courbe de rendement. Les arbitragistes jouant sur des écarts contre des contrats comme le *T-Notes* américain et le *Schatz* allemand peuvent aussi bénéficier de telles stratégies.

Coupon notionnel de 6 %

- **Uniformisation – CGB et contrats à terme internationaux sur obligations** : Comme c'est la pratique au CBOT, à Eurex et au SFE, on harmonise le coupon à 6 % sur toute la gamme de produit.
- **Incidences sur l'obligation la moins chère à livrer** : Un coupon de 6 %, au lieu du rendement actuel des obligations du GdC de deux ans de 2,40 %, favorise les obligations à plus courte durée (c.-à-d. les émissions de référence de deux ans dans la plupart des cas).

Conditions de livraison

- **Émissions d'obligations du GdC admissibles au panier des livrables** :
 - Inclure les émissions d'obligations du GdC de deux et cinq ans afin de fournir un panier dont le montant d'argent en cours est relativement important.
 - Harmoniser avec le *2-year T-Note* du CBOT et le *2-year Schatz* de Eurex.
- **Temps restant jusqu'à l'échéance (horizon de temps)** : On choisit un temps plus long avant l'échéance de 1^{1/2} à 2^{1/2} ans (horizon d'une année) pour permettre aux obligations admissibles de demeurer plus longtemps au panier des livrables. Le but est de fournir un nombre d'obligations et un montant d'argent en cours (liquidité du panier) suffisants.

Les contrats à terme sur obligations de la Bourse de Montréal offrent une vaste gamme d'applications

- Couverture
- Redistribution de l'actif
- Modification de la durée
- Production de titres synthétiques
- Arbitrage intermarchés
- Arbitrage entre instruments
- Gestion du risque

Un système de maintien de marché continu et compétitif avec des engagements de quantité et d'écarts appuiera le lancement du CGZ afin de garantir un marché intéressant. Les firmes de maintien de marchés sont **RBC Dominion valeurs mobilières Inc.** et **Valeurs Mobilières TD Inc.**

Des informations supplémentaires sur les utilisations et stratégies sont disponibles sur le site Web de la Bourse à www.m-x.ca.



Unité de négociation	100 000 \$ CA de valeur nominale d'une obligation du gouvernement du Canada avec un coupon notionnel de 6 %.
Mois d'échéance	Mars, juin, septembre et décembre.
Cotation des prix	Cotés sur une base nominale de 100 points où 1 point est équivalent à 1 000 \$ CA.
Dernier jour de négociation/Échéance	La négociation se termine à 13 h (HE) le 7 ^e jour ouvrable précédant le dernier jour ouvrable du mois de livraison.
Type de contrat	Livraison physique d'obligations gouvernementales canadiennes admissibles.
Avis de livraison	Les avis de livraison devront être soumis avant 17 h 30 ou avant l'heure limite prescrite par la chambre de compensation lors de tout jour ouvrable, à partir du 2 ^e jour ouvrable précédant le premier jour ouvrable du mois de livraison, jusqu'au et incluant le 2 ^e jour ouvrable précédant le dernier jour ouvrable du mois de livraison.
Jour de livraison	La livraison doit s'effectuer le 2 ^e jour ouvrable suivant le dépôt de l'avis de livraison par le participant agréé détenant la position vendeur, ou lors de tout autre jour tel que déterminé par la chambre de compensation. La livraison doit avoir lieu au plus tard le dernier jour ouvrable du mois de livraison.
Unité de fluctuation des prix	0,01 = 10 \$ CA par contrat.
Seuil de déclaration	250 contrats.
Limites de position	Les renseignements sur les limites de position sont disponibles à la Bourse, étant donné qu'elles sont sujettes à des changements périodiques.
Marge minimale par contrat	Les renseignements sur la marge minimale par contrat sont disponibles à la Bourse, étant donné qu'elle est sujette à des changements périodiques.
Normes de livraison	Les obligations du gouvernement du Canada qui : i. ont un terme à courir entre 1 ^{1/2} an et 2 ^{1/2} ans, à partir du premier jour du mois de livraison, calculé en arrondissant au mois entier le plus rapproché; ii. ont un montant nominal en cours d'au moins 3,5 milliards de dollars canadiens; iii. sont à l'origine vendues par adjudication comme des émissions d'obligations du gouvernement du Canada de 2 ans ou de 5 ans; iv. sont émises et livrées le ou avant le 15 ^e jour précédant la première journée à laquelle un avis de livraison est soumis pour un mois de livraison.
Limite quotidienne de variation des cours	3 points (3 000 \$ CA) par contrat à la hausse ou à la baisse par rapport au prix de règlement de la journée ouvrable précédente.
Heures de négociation	Séance initiale : 6 h à 8 h 5 (HE) Séance régulière : 8 h 20 à 15 h (HE) Séance de négociation restreinte : débute après que les prix de règlement de la journée sont déterminés et se termine à 16 h (HE).
Chambre de compensation	Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC).
Symbole au téléscripteur	CGZ.

> Réduire la durée d'un portefeuille obligataire

SITUATION

Un gestionnaire de portefeuille qui prévoit une augmentation des taux d'intérêt compte réduire la durée de son portefeuille obligataire. De plus, le gestionnaire s'attend à ce que la courbe de rendement s'aplatisse avec les rendements à court terme augmentant plus rapidement que ceux du reste de la courbe.

STRATÉGIE

Le gestionnaire de portefeuille peut réduire rapidement la durée de son portefeuille obligataire à l'aide des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 2 ans (CGZ).

PARAMÈTRES :

Valeur du portefeuille obligataire	50 000 000 \$
Durée modifiée totale du portefeuille	3,775
Rendement du portefeuille	3,327 %
Durée modifiée désirée du portefeuille	2,5
Prix du CGZ	105,82
Obligation la moins chère à livrer	CAN 3 % 1 ^{er} juin 2006
Facteur de concordance	0,9508
Valeur monétaire d'un point de base (VM01) de l'obligation la moins chère à livrer (pour une valeur nominale de 100 000 \$)	21,69
Valeur monétaire d'un point de base (VM01) du CGZ (pour une valeur nominale de 100 000 \$)	22,81

Étape 1

Le gestionnaire de portefeuille doit déterminer la valeur monétaire d'un point de base.

Pour le portefeuille actuel : $50\,000\,000 \$ \times 3,775 \times 0,0001 = 18\,875 \$$

Pour le portefeuille désiré : $50\,000\,000 \$ \times 2,5 \times 0,0001 = 12\,500 \$$

Différence entre les VPB actuelle et désirée du portefeuille : $12\,500 \$ - 18\,875 \$ = -6\,375 \$$

Étape 2

Il applique le ratio d'équivalence suivant pour déterminer le bon nombre de contrats CGZ à vendre afin d'obtenir la durée désirée.

$$\frac{\text{VM01 du portefeuille désiré} - \text{VM01 du portefeuille actuel}}{\text{VM01 du CGZ}} = \text{Nombre de contrats CGZ}$$

$$\frac{-6\,375 \$}{22,81 \$} = -280 \text{ contrats}$$

>> Nombre de contrats CGZ à vendre = 280

Ajuster la durée modifiée totale d'un portefeuille aux spécifications d'un investisseur est fort simple à l'aide des contrats à terme. On peut la réduire (ou la prolonger) en vendant (ou en achetant) des contrats à terme.



> Prolonger la durée d'un portefeuille de bons du Trésor

SITUATION

Un gestionnaire du marché monétaire s'attend à ce que les rendements à court terme baissent et à ce que la courbe de rendement se déplace vers le bas avec des rendements baissiers – surtout pour la portion de 1 à 3 ans par rapport au reste de la courbe. Le portefeuille comprend des bons du Trésor à 6 mois, mais le gestionnaire préférerait qu'il soit investi en obligations du gouvernement du Canada avec des échéances plus éloignées afin de profiter de cette prévision.

STRATÉGIE

Pour prolonger efficacement la durée du portefeuille sans perturber sa composition en bons du Trésor, le gestionnaire peut acheter des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 2 ans (CGZ).

PARAMÈTRES :

Valeur du portefeuille de bons du Trésor	100 000 000 \$
Durée modifiée totale du portefeuille	0,4944
Rendement du portefeuille	2,25 %
Durée modifiée désirée du portefeuille	2
Prix du CGZ	105,82
Obligation la moins chère à livrer	CAN 3 % 1 ^{er} juin 2006
Facteur de concordance	0,9508
Valeur monétaire d'un point de base (VM01) de l'obligation la moins chère à livrer (pour une valeur nominale de 100 000 \$)	21,69
Valeur monétaire d'un point de base (VM01) du CGZ (pour une valeur nominale de 100 000 \$)	22,81

Étape 1

Le gestionnaire du marché monétaire doit déterminer la valeur monétaire d'un point de base.

Pour le portefeuille actuel : $100\,000\,000 \$ \times 0,4944 \times 0,0001 = 4\,944 \$$

Pour le portefeuille désiré : $100\,000\,000 \$ \times 2 \times 0,0001 = 20\,000 \$$

Différence entre les VPB actuelle et désirée du portefeuille : $20\,000 \$ - 4\,944 \$ = 15\,056 \$$

Étape 2

Il applique le ratio d'équivalence suivant pour déterminer le bon nombre de contrats CGZ à acheter afin d'obtenir la durée désirée.

$$\frac{\text{VM01 du portefeuille désiré} - \text{VM01 du portefeuille actuel}}{\text{VM01 du CGZ}} = \text{Nombre de contrats CGZ}$$

$$\frac{15\,056 \$}{22,81 \$} = 660 \text{ contrats}$$

>> Nombre de contrats CGZ à acheter = 660

Ajuster la durée modifiée totale d'un portefeuille aux spécifications d'un investisseur est fort simple à l'aide des contrats à terme. On peut la prolonger (ou la réduire) en achetant (ou en vendant) des contrats à terme.



SITUATION

Un investisseur croit que l'activité économique canadienne ralentira par rapport à l'économie américaine. Il estime aussi que de plus en plus d'indications sur la croissance de l'emploi et les émissions du Trésor aux USA, combinées à la faiblesse du dollar américain et à un ratio élevé du compte courant par rapport au PIB, entraîneront une augmentation des rendements américains – la portion 2 ans de la courbe de rendement étant la plus touchée. Cette prévision devrait se refléter en une hausse des rendements des obligations du Trésor américain de 2 ans par rapport aux rendements obligataires du gouvernement du Canada de 2 ans.

STRATÉGIE

L'investisseur peut agir sur cette perspective en achetant des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 2 ans (CGZ) et en vendant des contrats à terme sur obligations du Trésor américain de 2 ans (TU). Son objectif est de mettre en place une transaction qui répondra seulement aux variations de l'écart de rendement des 2 ans Canada-USA.

Pour exécuter la stratégie, l'investisseur doit déterminer le ratio d'équivalence qui amènera les deux flancs de l'écart sur la base d'une durée neutre essentiellement. Ceci permet aux deux contrats à terme de répondre de la même façon aux variations parallèles de rendement; l'écart donnera des résultats seulement si un rendement change par rapport à l'autre. Toutefois, comme le contrat TU est en devise américaine, le ratio d'équivalence doit tenir compte du taux de change de la devise.

PARAMÈTRES :

VM01 du contrat CGZ	17,70 \$ CA*
VM01 du contrat TU	45,58 \$ US
Taux de change Canada/US	1,3300 \$ CA par dollar US

* Une diminution des rendements d'un point de base (pb) augmentera la valeur d'un contrat CGZ de 17,70 \$.

Le ratio d'équivalence, exprimé en contrats CGZ par contrats TU, se définit comme suit :

$$\frac{\text{VM01 du contrat TU} \times (\text{CAD par dollar US})}{\text{VM01 du contrat CGZ}} = \frac{45,58 \$ \times 1,3300}{17,07 \$} = 3,425 \text{ contrats}$$

Afin d'établir une stratégie d'écart de durée neutre, l'investisseur doit acheter 3,425 contrats CGZ pour chaque contrat TU vendu. Pour démontrer que l'écart est essentiellement de durée neutre, on multiplie simplement la VM01 en devise ajustée du contrat TU par 1 et la VM01 du contrat CGZ par 3,425.

VM01 du contrat TU (devise ajustée) : $45,58 \$ \times 1,3300 = 60,62 \$$

VM01 du contrat CGZ : $17,70 \$ \times 3,425 = 60,62 \$$

Ainsi, un changement d'un point de base entraînera la même variation en dollars pour les deux flancs de l'écart.

Une stratégie d'écart entraîne des gains lorsque l'écart entre le rendement des 2 ans Canada-USA se rétrécit (c.-à-d. lorsque les rendements du 2 ans canadien chutent par rapport à ceux du 2 ans américain). Par exemple, les rendements américains peuvent augmenter alors que les rendements canadiens chutent. Les rendements peuvent aussi diminuer avec une diminution plus grande du côté canadien; ou les rendements peuvent augmenter avec une hausse plus marquée du côté américain. Tous ces scénarios auront un impact positif sur l'écart présenté ici. Toutefois, l'écart peut générer des pertes chaque fois qu'il s'élargit.



OPÉRATION SUR LA BASE	MONTANT (pour un montant notionnel de 100 000 \$)	REMARQUES
Achat de l'obligation MCL	$101\,140 \$ + 863 \$ = 102\,003 \$$	Prix de l'obligation + intérêts courus
Coût de financement jusqu'à la livraison du contrat CGZ	$102\,003 \$ \times 0,0224 \times 107/365 = 670 \$$	Emprunt pour l'achat de l'obligation x taux de financement à court terme x nombre de jours/365
Revenus durant la vie du contrat CGZ (crédit et réinvestissement du coupon : 1 ^{er} juin au 30 juin)	$1\,500 \$ + (1\,500 \$ \times 0,0224 \times 29/365) = 1\,503 \$$	Revenu du coupon + (revenu du coupon x taux de financement à court terme x nombre de jours/365)
Coût total de la position obligataire	$102\,003 \$ + 670 \$ - 1\,503 \$ = 101\,170 \$$	Investissement + financement - revenus
Prix de livraison de l'obligation livrable à la livraison du contrat CGZ	$(105\,450 \$ \times 0,95757) + 238 \* $= 101\,214 \$$ $* 100\,000 \$ \times \text{coupon } 3 \% \times 29/365$	Prix à terme facturé x facteur de concordance + intérêts courus reçus par le vendeur de l'acheteur de l'obligation
Profit d'arbitrage (par contrat CGZ)	$101\,214 \$ - 101\,170 \$ = 44 \$$	Prix de livraison de l'obligation livrable + coût total de la position obligataire

>> L'opération sur la base en utilisant le contrat CGZ génère un profit de 44 \$ par contrat.



> Écart de taux : contrat à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 2 ans/*strip* BAX de 2 ans

SITUATION

Un investisseur s'attend à ce que les écarts entre les obligations de sociétés de premier ordre et les obligations du gouvernement du Canada continuent de s'élargir à court terme compte tenu de la hausse des faillites et de la détérioration des bilans de sociétés. En plus, il croit que l'écart actuel entre le papier commercial à court terme et les obligations du gouvernement du Canada (GdC) d'échéance équivalente ne reflète pas cette perspective et qu'il y aura un mouvement des capitaux vers les obligations du GdC.

STRATÉGIE

Le négociateur peut capitaliser sur ces perspectives de menace de resserrement du crédit en achetant des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de 2 ans (CGZ) et en vendant un *strip* de contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de 3 mois (BAX) successifs. Les acceptations bancaires sont des instruments à court terme du marché monétaire dont le paiement du capital et des intérêts est garanti par l'une des grandes banques canadiennes. On peut négocier un *strip* BAX contre des titres de plus longue échéance comme les obligations du GdC, stratégie appelée « écart de taux GdC 2 ans/BAX » ou « écart 2YBA ». Un *strip* peut être acheté (ou vendu) par l'achat (ou la vente) d'une série de contrats BAX de mois d'échéance différés successifs, en combinaison avec une position actuelle sur le marché au comptant ou à terme.

On peut acheter l'écart (achat du CGZ/vente de *strip* BAX) si on anticipe un élargissement de l'écart de rendement entre les obligations du GdC et les BAX. Cet écart peut être considéré comme un risque de crédit ou un mouvement vers des titres de qualité si on s'attend à ce que les questions de crédit prennent plus de place. On peut aussi vendre l'écart (vente du CGZ/achat de *strip* BAX) en anticipation d'un rétrécissement de l'écart de rendement entre les obligations du GdC et les BAX si l'on croit que les questions de crédit seront moins importantes.

Les acceptations bancaires représentent des risques de crédit privés par rapport au risque de crédit public réduit compris dans les rendements des obligations du GdC. Comme le risque de crédit est une notion importante, la transaction est exécutée comme un « écart » et ne doit pas être considérée comme une stratégie « d'arbitrage ». Afin d'évaluer la valeur de cet écart, il est nécessaire de comparer des pommes avec des pommes. En d'autres mots, il faut s'assurer que le rendement du *strip* BAX se compare avec le rendement obligataire équivalent (ROE) associé à l'obligation du GdC.

Afin de comparer le *strip* BAX avec le rendement de l'obligation du GdC de 2 ans, nous déterminons le ROE du *strip* BAX de la façon suivante : 1) calculer la valeur à terme (VT) du *strip*; et 2) utiliser cette information pour trouver le ROE du *strip* (ROE *strip* BAX).

PARAMÈTRES

Rendement de l'obligation la moins chère à livrer CAN 3 % 1 ^{er} juin 2006	2,339 %
Rendement obligataire équivalent (ROE) du <i>strip</i> BAX de 2 ans	2,473 %
Écart de ROE du <i>strip</i> BAX de 2 ans/obligation du GdC de 2 ans	13,4 points de base
Temps restant jusqu'à l'échéance de l'obligation la moins chère à livrer CAN 3 % 1 ^{er} juin 2006 (799 jours)	2,19 ans
Facteur de concordance de l'obligation la moins chère à livrer	0,9508
Prix du CGZ septembre	106,02
Valeur monétaire d'un point de base (VM01) du BAX pour 1 000 000 \$ de valeur nominale	25
Valeur monétaire d'un point de base (VM01) du CGZ pour 50 000 000 \$ de valeur nominale (500 contrats CGZ)	11,255

>> Voir la page suivante

CGZ
e
g
i
e
g
t
é
S
t
r
a
t
é
g
i
e



Étape 1

$$\begin{aligned} &\text{Calculer la valeur à terme du strip BAX} = \\ &[1 + 0,021561(84/365)] [1 + 0,0193(91/365)] [1 + 0,0192(91/365)] \\ &[1 + 0,0205(91/365)] [1 + 0,0226(91/365)] [1 + 0,0255(98/365)] [1 + 0,0286(91/365)] \\ &[1 + 0,0320(84/365)] [1 + 0,0344(78/365)] = 1,055309 \end{aligned}$$

La valeur à terme du *strip* BAX sous-entend un taux implicite du *strip* BAX calculé comme suit :

$$\begin{aligned} \text{Taux implicite du strip BAX} &= (365/799) \times [\text{Valeur à terme du strip BAX} - 1] \\ &= (365/799) \times [1,055309 - 1] = 2,527 \% \end{aligned}$$

Étape 2

$$\begin{aligned} &\text{Calculer le ROE du strip BAX} \\ &[1,055309^{1/2,19 \times 2} - 1] \times 2 = 2,473 \% \end{aligned}$$

>> Alors, l'écart de REO entre le *strip* BAX de 2 ans et l'obligation de 2 ans du gouvernement du Canada 3 % 1^{er} juin 2006 est de 13,4 points de base; ou

$$\begin{aligned} \text{Écart 2YBA} &= \text{REO du strip BAX} - \text{REO de l'obligation du GdC} \\ &= 0,134 \% = 2,473 \% - 2,339 \% \end{aligned}$$

Le négociateur croit que l'écart REO s'élargira en fonction des craintes de risque de crédit et de mouvement attendu vers les obligations du gouvernement du Canada.

Étape 3

Nous effectuons le ratio d'équivalence suivant afin de déterminer le bon nombre de contrats BAX à acheter ou à vendre pour un montant notionnel de 50 000 000 \$.

$$\begin{aligned} \text{Ratio d'équivalence} &= \frac{\text{VM01 du CGZ}}{\text{VM01 du BAX}} = \frac{11\,255 \$}{25 \$} = 450 \text{ contrats BAX à vendre} \end{aligned}$$

>> Ainsi, la stratégie d'écart de taux implique la vente d'un total de 450 contrats BAX pour chaque tranche de 500 contrats CGZ achetés. La transaction est basée sur un montant notionnel de 50 000 000 \$ ou 500 contrats CGZ.

>> Le nombre total de contrats BAX nécessaires à la protection des contrats CGZ est ensuite fractionné en un nombre requis de contrats pour chaque flanc du *strip*.

Contrat	Jours dans la période	Taux %	Contrats BAX à vendre
Période tampon 04-03-22 au 04-06-14	84	2,1561	47
BAX juin 2004	91	1,93	52
BAX sept. 2004	91	1,92	52
BAX déc. 2004	91	2,05	52
BAX mars 2005	91	2,26	52
BAX juin 2005	98	2,55	54
BAX sept. 2005	91	2,86	52
BAX déc. 2005	84	3,20	47
BAX mars 2006	78	3,44	42
<i>Strip</i> BAX 2 ans	799 jours	2,527 %	450
		Taux implicite <i>strip</i> 2,473 %	Nombre total de BAX à vendre pour un montant notionnel de 50 000 000 \$ (500 contrats CGZ)
		Rendement obligataire équivalent	





Bourse de Montréal

Siège social

Ventes et Marketing
Tour de la Bourse
C.P. 61
800, square Victoria
Montréal (Québec) H4Z 1A9

Sans frais au Canada et aux États-Unis :
1 866 871-7878

Sans frais du Royaume-Uni et de la France :
00.800.36.15.35.35

Télécopieur : (514) 871-3559

commercial@m-x.ca

www.m-x.ca

Bureau de Toronto

65 Queen Street West
Suite 700
Toronto, Ontario M5H 2M5
Téléphone : (416) 367-2467
Télécopieur : (416) 367-2473

Formation



Institut des dérivés

Pour de la formation complète sur les dérivés,
visitez www.d-x.ca.

Téléphone : 1 866 871-7888

Compensation



CDCC

Pour de l'information sur la Corporation canadienne de
compensation de produits dérivés, visitez www.cdcc.ca.

Téléphone : 1 888 232-2457

Cette brochure a été rédigée uniquement dans le but d'informer les personnes désirant obtenir des renseignements sur les contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada. Bien que ce document ait été conçu avec soin, Bourse de Montréal Inc. se dégage de toute responsabilité quant à d'éventuelles révisions, erreurs ou omissions. Toute mention des règles, caractéristiques et obligations figurant dans la présente est faite sous réserve des règles de Bourse de Montréal Inc. et de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés, et de toute modification qui peut leur être apportée.

Imprimée au Canada
© Bourse de Montréal Inc., avril 2004

