

Exposition synthétique d'un portefeuille

Situation

Dans l'hypothèse d'un marché en hausse, l'achat de SXF permet au gestionnaire d'augmenter l'exposition de son portefeuille d'actions canadiennes au marché sans avoir à acheter d'actions canadiennes supplémentaires.

Le 5 décembre, un gestionnaire désire augmenter l'exposition au marché de son portefeuille canadien de 50 %, car il anticipe une hausse du marché des actions dans les trois prochains mois.

Objectif

Augmenter jusqu'en mars, l'exposition d'un portefeuille canadien sans avoir à acheter d'actions canadiennes supplémentaires.

Stratégie

DONNÉES DU MARCHÉ AU 5 DÉCEMBRE :

Valeur du portefeuille :	1 530 000 \$
SXF, contrat de mars :	439,30
Bêta du portefeuille :	1,3

Augmenter son exposition au marché de 50 % revient à acheter l'équivalent de $1\,530\,000 \$ \times 0,50 = 765\,000 \$$ en actions canadiennes. L'équivalent en contrats à terme se calcule selon la formule :

$$N = \frac{\text{Taille de l'exposition} \times \beta}{\text{Prix à terme du contrat de mars} \times 200 \$}$$

$$N = \frac{765\,000 \$ \times 1,3}{439,20 \times 200 \$} = 11,31, \text{ soit } 11 \text{ contrats}$$

Le gestionnaire achète donc 11 contrats SXF de mars au lieu des 765 000 \$ en actions canadiennes. Rappelons qu'acheter 11 contrats SXF ne coûte rien initialement au gestionnaire contrairement à l'achat des actions. Le dépôt initial d'une marge et une mise à jour quotidienne de la marge constitue les seules mises de fonds jusqu'à ce que la position à terme soit fermée.

Résultats

Supposons que le marché S&P / TSX a monté de 438,24 à 508,04.

DONNÉES DU MARCHÉ AU 5 DÉCEMBRE :

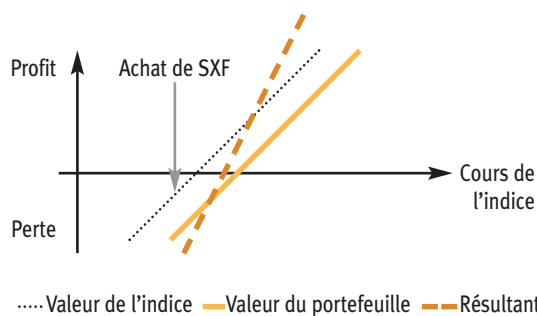
Valeur du portefeuille :	1 836 000 \$, une appréciation de 20 %
SXF, contrat de mars :	509,16
Bêta du portefeuille :	1,3

PROFIT / PERTE

Gain sur le portefeuille :
 $1\,836\,000\ \$ - 1\,530\,000\ \$ = 306\,000\ \$$

Gain sur les contrats à terme :
 $11 \times (509,16 - 439,30) \times 200\ \$ = 153\,692\ \$$

Gain net = 459 692 \$



La figure ci-dessus illustre les courbes de perte et profit des positions sur le portefeuille et sur l'achat des contrats à terme : la position à terme augmente l'exposition au marché de la position au comptant.

Note

Dans le cas de l'achat d'actions supplémentaires, un gain de 20 % sur 765 000 \$ représente 153 000 \$, soit un gain similaire à la position à terme. Si, contrairement aux attentes du gestionnaire, la valeur du portefeuille s'était dépréciée, la perte à terme aurait accentué la perte sur la position au comptant du portefeuille. La démarche du gestionnaire est spéculative, ce qui sous-entend qu'il supporte un risque additionnel en prenant une position spéculative à terme.

On ne tient pas compte des frais de transaction dans l'exemple.