

BOURSE DE MONTRÉAL

Fonctionnalité d'opérations sur la base du cours de clôture (BTC)

À compter du 8 juin 2018, la Bourse de Montréal (« Bourse ») permettra l'utilisation d'une fonctionnalité d'opérations sur la base du cours de clôture (« Basis Trade on Close » ou « BTC ») pour certains contrats à terme sur actions et contrats à terme sur indice, comblant ainsi l'écart entre titres de participation et instruments dérivés. Au moyen d'un marché sur la base continu, anonyme et bidirectionnel, TMX introduit au Canada le premier mécanisme de négociation électronique qui fait le lien entre le produit phare canadien qu'est le contrat à terme standard sur l'indice S&P/TSX 60^{MD} et le marché de cet indice. Il en résultera un gain de transparence et de liquidité dans un marché historiquement hors cote. L'objectif est de créer un marché électronique où il est possible d'exécuter des opérations sur la base pour une gestion optimale de la trésorerie relativement aux positions des clients.

Le présent document décrit les fondements du produit et les modalités de sa négociation.

BTC en bref

BTC permet aux participants du marché de négocier un contrat à terme à un prix équivalent au cours de clôture officiel de son sous-jacent sur le marché au comptant, majoré d'un écart convenu à l'avance (positif ou négatif) communément appelé la « base ».

La base d'une opération sur actions est fonction des dividendes attendus, du coût de portage et du temps à courir jusqu'à l'échéance. Parce que la base représente l'écart entre le prix du contrat à terme et le prix au comptant (du panier des composantes de l'indice ou de l'action unique), elle peut être positive ou négative.

BTC donne la possibilité d'acheter ou de vendre un contrat à terme sur l'indice S&P/TSX 60 ou un contrat à terme sur actions en utilisant le cours de clôture sur le marché du sous-jacent comme prix de référence. Les ordres peuvent être affichés à tout moment durant les heures normales d'ouverture du marché, ce qui offre un outil additionnel aux investisseurs à la recherche d'un moyen efficace de couvrir leurs positions sur le marché. Cette solution contribue à optimiser le fonctionnement des marchés boursiers canadiens en réduisant l'écart entre ces marchés et les marchés hors cote.

Au moyen d'un marché sur la base continu, anonyme et bidirectionnel, TMX introduit au Canada le premier mécanisme de négociation électronique qui fait le lien entre le produit phare canadien qu'est le contrat à terme standard sur l'indice S&P/TSX 60^{MD} et le marché de cet indice.

BTC réunit en un seul produit les avantages des ordres au dernier cours et la capacité de couverture des contrats à terme sur indice ou des contrats à terme sur actions.

D'ordinaire, les investisseurs qui doivent gérer des rentrées ou des sorties de capitaux au quotidien (sous la forme de nouveaux investissements, de dividendes ou de retraits) reçoivent ou distribuent ces capitaux avant la fin de la journée. Pour éviter que ces mouvements de capitaux n'entraînent les rendements de leurs fonds et donnent lieu à des « écarts de suivi », les gestionnaires de portefeuille peuvent simplement recourir à un ordre au dernier cours (ODC) pour « transformer ces nouvelles liquidités en titres de capitaux propres synthétiques » et ainsi harmoniser leurs prix d'exécution avec les cours de clôture du marché. Cependant, en l'absence d'une fonctionnalité BTC, aucun contrat à terme traditionnel ne permet aux gestionnaires de se couvrir simplement et efficacement contre le risque de cours de clôture. De façon à résoudre ce problème, BTC réunit en un seul produit les avantages des ordres au dernier cours et la capacité de couverture des contrats à terme sur indice ou des contrats à terme sur actions.

Exemple d'une opération BTC

La gestionnaire d'un fonds commun de placement canadien dont l'indice de référence est le S&P/TSX 60 est informée que son fonds recevra de nouvelles liquidités totalisant 1 M\$ avant la fin de la journée. Elle souhaite s'assurer que les nouvelles liquidités seront transformées en titres de capitaux propres synthétiques dès que possible, et ce, afin de réduire au minimum le risque d'écarts de suivi de son fonds.

À 11 h 30, l'indice S&P/TSX 60 cote 900,13 points. Après avoir établi ce qu'elle estime être une base convenable, la gestionnaire inscrit une offre pour l'achat de cinq contrats à terme sur l'indice S&P/TSX 60 selon une base négative de 3,00 \$ par rapport au niveau de clôture de l'indice la même journée. Si une contrepartie qui envisage de prendre une position vendeur sur le contrat à terme sur l'indice S&P/TSX 60 accepte la base proposée, un appariement des ordres se produit et une opération BTC est publiée dans le registre BTC.

À la fermeture du marché au comptant, l'indice S&P/TSX 60 cote 901 points. La plateforme de négociation de la Bourse calcule ensuite que le prix BTC du contrat à terme sur l'indice S&P/TSX 60 s'établit à 898 (901 - 3,00) et attribue une position acheteur sur cinq contrats à la gestionnaire de portefeuille et une position vendeur sur cinq contrats à la contrepartie au prix à terme de 898.

Outre le fait de rendre possible les opérations de financement par actions, BTC permet d'améliorer l'expérience vécue par les arbitragistes sur indice, les mainteneurs de marché, les responsables des pupitres institutionnels de négociation de swap, les courtiers actifs dans le prêt d'actions et les négociateurs d'options sur indice désireux de couvrir leurs positions sur titres de participation. Donnant lieu à un marché structuré pour la gestion des risques de base inhérents aux contrats à terme sur indice et aux contrats à terme sur actions, BTC crée un espace de premier plan pour l'établissement des cours, ce qui facilite le passage des liquidités aux instruments dérivés qui permettent de reproduire une position indicielle.

Donnant lieu à un marché structuré pour la gestion des risques de base inhérents aux contrats à terme sur indice et aux contrats à terme sur actions, BTC crée un espace de premier plan pour l'établissement des cours, ce qui facilite le passage des liquidités aux instruments dérivés qui permettent de reproduire une position indicielle.

Pour plus d'information :

RON HOCHMAN

Chef, marché institutionnel des dérivés sur les actions

T +1 514 871-7882

C +1 514 594-4879

ron.hochman@tmx.com

m-x.ca

© 2018 Bourse de Montréal. Tous droits réservés.

L'initiative présentée dans ce document vous est présentée à titre informationnel seulement et ses différents aspects ne doivent pas être considérés comme étant finaux. L'information présentée dans ce document ainsi que les idées ou concepts y étant introduits ou expliqués sont sujets à changement en tout temps, à la discrétion de Bourse de Montréal Inc. et/ou de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés. Veuillez noter que cette initiative est aussi sujette à l'approbation des conseils d'administration de Bourse de Montréal Inc. et de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés, ainsi qu'à la révision par les autorités réglementaires ayant juridiction sur Bourse de Montréal Inc. et/ou la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés. Le contenu de ce document ne prévaut pas sur les Règles de Bourse de Montréal Inc. et de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés, ou de toute autre réglementation applicable. Les Participants à la bourse doivent prendre en considération les obligations et requis d'affaires, légaux et/ou réglementaires dans toutes les juridictions applicables et de toutes les autorités réglementaires ayant juridiction sur ces participants.

L'indice S&P/TSX 60 (« Indice ») est un produit de S&P Dow Jones Indices LLC (« SPDJI ») et TSX Inc. (« TSX »). Standard & Poor's et S&P sont des marques déposées de Standard & Poor's Financial Services LLC (« S&P »); Dow Jones® est une marque déposée de Dow Jones Trademark Holdings LLC (« Dow Jones »); et TSX® est une marque déposée de TSX; Les produits basés sur l'Indice mentionnés dans ce document ne sont pas commandités, endossés, vendus ou promus par SPDJI, Dow Jones, S&P ou TSX, et ceux-ci ne font aucune déclaration et n'offrent aucune garantie ou condition quant aux recommandations d'investir dans ces produits, et ne pourront être tenus responsables de toute erreur, omission ou interruption sur l'Indice ou toute information liée.