

BOURSE DE MONTRÉAL

Contrats à terme sur l'indice FTSE Canada des écarts de crédit bancaire (BCS) : comprendre les positions acheteur et vendeur

Prenons comme exemple des opérations hypothétiques sur le contrat BCS.

Le prix du contrat à terme est calculé comme suit : **100 - Indice FTSE Canada des écarts de crédit bancaire**

Le prix reflète une relation inverse prix/écart : un prix plus élevé indique un écart de crédit plus serré et un risque de crédit perçu plus faible (qualité du crédit supérieure). À l'inverse, un prix plus faible indique un écart de crédit plus large et un risque de crédit perçu plus élevé (qualité du crédit inférieure).

Scénario

Le prix d'un contrat à terme sur l'indice FTSE Canada des écarts de crédit bancaire s'établit à 99,13 \$. L'échelon de cotation est de 0,005, ce qui représente 25 \$ par contrat. Autrement dit, une fluctuation d'un point (1 \$) équivaut à 5 000 \$ par contrat. La valeur en dollars de la variation d'un point de base de l'écart de crédit sous-jacent (CS01) est constante, à 50 \$ CA.

1. Le négociateur A achète un contrat à terme (position acheteur)

Position : Le négociateur A croit que la qualité du crédit s'améliorera (c.-à-d. que le risque de crédit perçu diminuera) sur le marché des obligations de sociétés canadiennes (position acheteur). Il prévoit donc une baisse de l'indice FTSE Canada des écarts de crédit bancaire, et une hausse du prix des contrats à terme.

Opération : Le négociateur A achète un contrat à terme au prix de 99,13 \$.

2. La négociatrice B vend un contrat à terme (position vendeur)

Position : La négociatrice B croit que la qualité du crédit se détériorera (c.-à-d. que le risque de crédit perçu augmentera) sur le marché des obligations de sociétés canadiennes (position vendeur). Elle prévoit donc une hausse de l'indice FTSE Canada des écarts de crédit bancaire, et une baisse du prix des contrats à terme.

Opération : La négociatrice B vend un contrat à terme au prix de 99,13 \$.

Évolution du prix et incidence

Revenons à notre scénario et examinons deux éventualités, après une semaine.

Éventualité 1 : amélioration de la qualité du crédit (hausse du prix)

En raison des nouvelles économiques positives et des bons résultats financiers annoncés par les sociétés, le risque de crédit perçu dans le panier d'obligations de sociétés canadiennes du gestionnaire diminue. Le prix du contrat à terme sur l'indice FTSE Canada des écarts de crédit grimpe à 99,1450 \$.

Négociateur A (position vendeur)

Prix d'achat de 99,13 \$; prix actuel de 99,1450 \$

Gain : 0,015 point. Si 1 point équivaut à 5 000 \$ ($0,005 = 25$ \$), le gain réalisé se calcule ainsi : $0,015 * (5\,000 \text{ $/point}) = 75$ \$

La position acheteur du négociateur A a pris de la valeur, car la qualité du crédit s'est améliorée.

Négociatrice B (position vendeur)

Prix de vente de 99,13 \$; prix actuel de 99,1450 \$

Perte : 0,015 point. La perte se calcule ainsi : $0,015 * (5\,000 \text{ $/point}) = 75$ \$

La position vendeur de la négociatrice B a perdu de la valeur, car la qualité du crédit s'est améliorée.

Éventualité 2 : détérioration de la qualité du crédit (baisse du prix)

En raison des préoccupations liées à une éventuelle récession et à la possibilité de défaillance des entreprises, le risque de crédit perçu dans le panier d'obligations de sociétés canadiennes du gestionnaire augmente. Le prix du contrat à terme sur l'indice FTSE Canada des écarts de crédit chute à 99,06 \$.

Négociateur A (position vendeur)

Prix d'achat de 99,13 \$; prix actuel de 99,06 \$

Perte : 0,07 point. La perte se calcule ainsi : $0,07 * (5\,000 \text{ $/point}) = 350$ \$

La position acheteur du négociateur A a perdu de la valeur, car la qualité du crédit s'est détériorée.

Négociatrice B (position vendeur)

Prix de vente de 99,13 \$; prix actuel de 99,06 \$

Gain : 0,07 point. Le gain se calcule ainsi : $0,07 * (5\,000 \text{ $/point}) = 350$ \$

La position vendeur de la négociatrice B a pris de la valeur, car la qualité du crédit s'est détériorée.

Le tableau suivant résume les gains et les pertes découlant des fluctuations de l'écart de l'indice :

SCÉNARIOS		Prix du contrat à terme : 100 - indice de crédit (exprimé en %, donc : indice / 100) Multiplicateur : 5 000 \$ Échelon de cotation : 0,005 = 25 \$ Valeur de 1 point de base (CS01) = 50 \$		
	INDICE FTSE CANADA DES ÉCARTS DE CRÉDIT BANCAIRE	PRIX DU CONTRAT BCS	VALEUR MARCHANDE DU CONTRAT BCS	GAIN/PERTE DE LA POSITION ACHETEUR
Jour 1	87,00	99,1300 \$	495 650 \$	
Jour 2	88,50	99,1150 \$	495 575 \$	-75 \$
Jour 3	94,00	99,0600 \$	495 300 \$	-275 \$
Jour 4	87,50	99,1250 \$	495 625 \$	325 \$
Jour 5	85,50	99,1450 \$	495 725 \$	100 \$
Jour 6	92,00	99,0800 \$	495 400 \$	-325 \$

Position acheteur et position vendeur : objectifs

Position acheteur : Une personne qui prend une « position acheteur » cherche à tirer parti d'une amélioration de la qualité du crédit ou d'une diminution du risque de crédit. Elle s'attend donc à une augmentation du prix des contrats à terme. Cette position est l'équivalent de vendre une « protection » sur le marché des indices de swaps sur défaillance de crédit (CDX).

Position vendeur : Une personne qui prend une « position vendeur » cherche à tirer parti d'une détérioration de la qualité du crédit ou d'une augmentation du risque de crédit. Elle s'attend donc à une baisse du prix des contrats à terme. Cette position est l'équivalent d'acheter une « protection » sur le marché des indices de swaps sur défaillance de crédit (CDX).

Compte tenu de l'importance du panier d'obligations bancaires canadiennes sous-jacent à l'indice et de sa corrélation avec le secteur des obligations de sociétés canadiennes, l'indice est un indicateur fiable du secteur canadien des obligations de sociétés, notamment des obligations de sociétés financières, et affiche une volatilité comparable à celui-ci.

Dans l'ensemble, les contrats à terme sur l'indice FTSE Canada des écarts de crédit bancaire offrent aux participants au marché un moyen transparent et efficace de mettre en œuvre une stratégie directionnelle fondée sur la santé du crédit d'un panier de sociétés canadiennes et sur le risque de crédit, et ce, sans intervenir directement sur le marché des indices de swaps sur défaillance de crédit (CDX), moins représentatif du marché canadien.

Vous trouverez de plus amples renseignements (en anglais) sur l'indice FTSE Canada des écarts de crédit bancaire [ici](#).

D'autres détails concernant le contrat à terme sont fournis sur la [page d'information de la MX](#).

Pour plus d'information

m-x.ca

© Bourse de Montréal Inc., 2025. Tous droits réservés. Il est interdit de reproduire, de distribuer, de vendre ou de modifier le présent document sans le consentement préalable écrit de Bourse de Montréal Inc. Les renseignements qui figurent dans le présent document sont fournis à titre d'information seulement. Ni Groupe TMX Limitée ni ses sociétés affiliées ne garantissent l'exhaustivité des renseignements qui figurent dans le présent document ni ne sont responsables des erreurs ou des omissions que ceux-ci pourraient comporter ni de l'utilisation qui pourrait en être faite. Le présent document ne vise pas à offrir des conseils en placement, en comptabilité ou en fiscalité ni des conseils juridiques, financiers ou autres, et l'on ne doit pas s'en remettre à celui-ci à de telles fins. L'information présentée ne vise pas à encourager l'achat de titres inscrits à la Bourse de Montréal, à la Bourse de Toronto ou à la Bourse de croissance TSX. Le Groupe TMX et ses sociétés affiliées ne cautionnent ni ne recommandent les titres mentionnés dans le présent document. Bourse de Montréal et MX sont des marques déposées de Bourse de Montréal Inc. Groupe TMX, TMX, le logo de TMX, Groupe TMX, Bourse de Toronto et Bourse de croissance TSX sont des marques de commerce de TSX Inc. et elles sont utilisées sous licence.

« FTSE MD » est une marque de commerce des sociétés du London Stock Exchange Group et elle est utilisée par FTSE International Limited (« FTSE ») sous licence. « Russell MD » est une marque de commerce de Frank Russell Company (« Russell »). FTSE, Russell ou leurs concédants de licence détiennent tous les droits relatifs à l'indice FTSE Canada des écarts de crédit bancaire (l'« indice »). FTSE, Russell ainsi que les sociétés de leur groupe ou concédants de licence : a) n'assument aucune responsabilité, perte, dépense ou obligation ni aucuns dommages-intérêts relativement à un produit dérivé fondé sur l'indice; et b) déclinent toute responsabilité quant à toute erreur ou omission, à l'adaptation à un usage particulier ou aux résultats pouvant être obtenus de l'usage de l'indice ou de données connexes. Aucune partie ne peut se fier à l'indice ou aux données connexes contenues dans la présente communication, et l'indice et les données connexes appartiennent à FTSE, à Russell ou aux sociétés de leur groupe. Il est interdit d'utiliser ou de distribuer l'indice sans le consentement écrit exprès de FTSE ou de Russell. FTSE et Russell ne font pas la promotion du contenu de la présente communication ni des produits financiers ou dérivés auxquels celle-ci se rapporte, ni ne soutiennent ou cautionnent ce contenu ou les produits ou dérivés dont il est question.