

# Les produits dérivés : des instruments incontournables du paysage financier

**Léon Bitton**

**Vice-président, R&D**

**Bourse de Montréal Inc.**

**CONGRÈS DE L'ASDEQ**

**19 mai 2005**

# Produits dérivés : Outils incontournables de la finance d'aujourd'hui

- Une utilisation exponentielle
- La reconnaissance de leur rôle essentiel

# Les instruments dérivés

## Deux types d'instruments

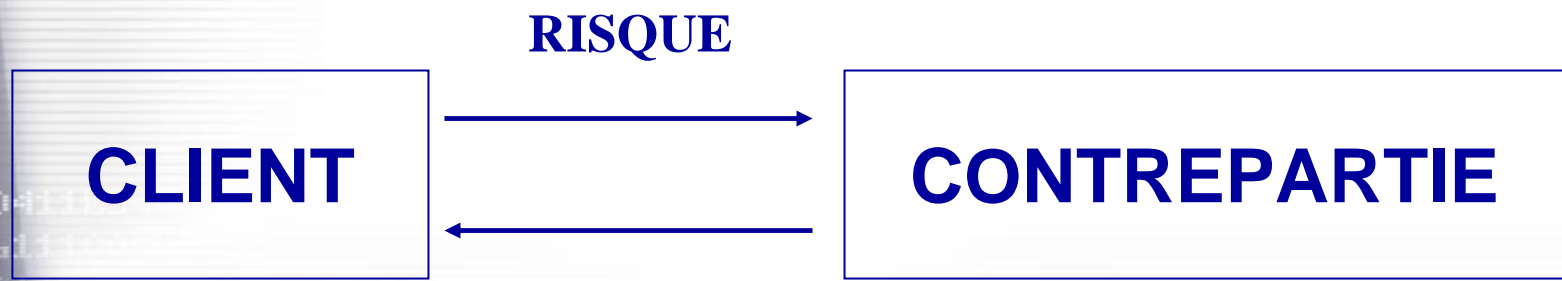
- **Instrument à terme ferme**
  - Contrats à terme
  - « Forwards »
  - « Swap »
- **Instruments à terme conditionnels**
  - Options

## Deux structures de marché

**Marché boursier**

**Marché de gré-à-gré**

# Structure et participants du marché négocié hors bourse (OTC)



Base bilatérale

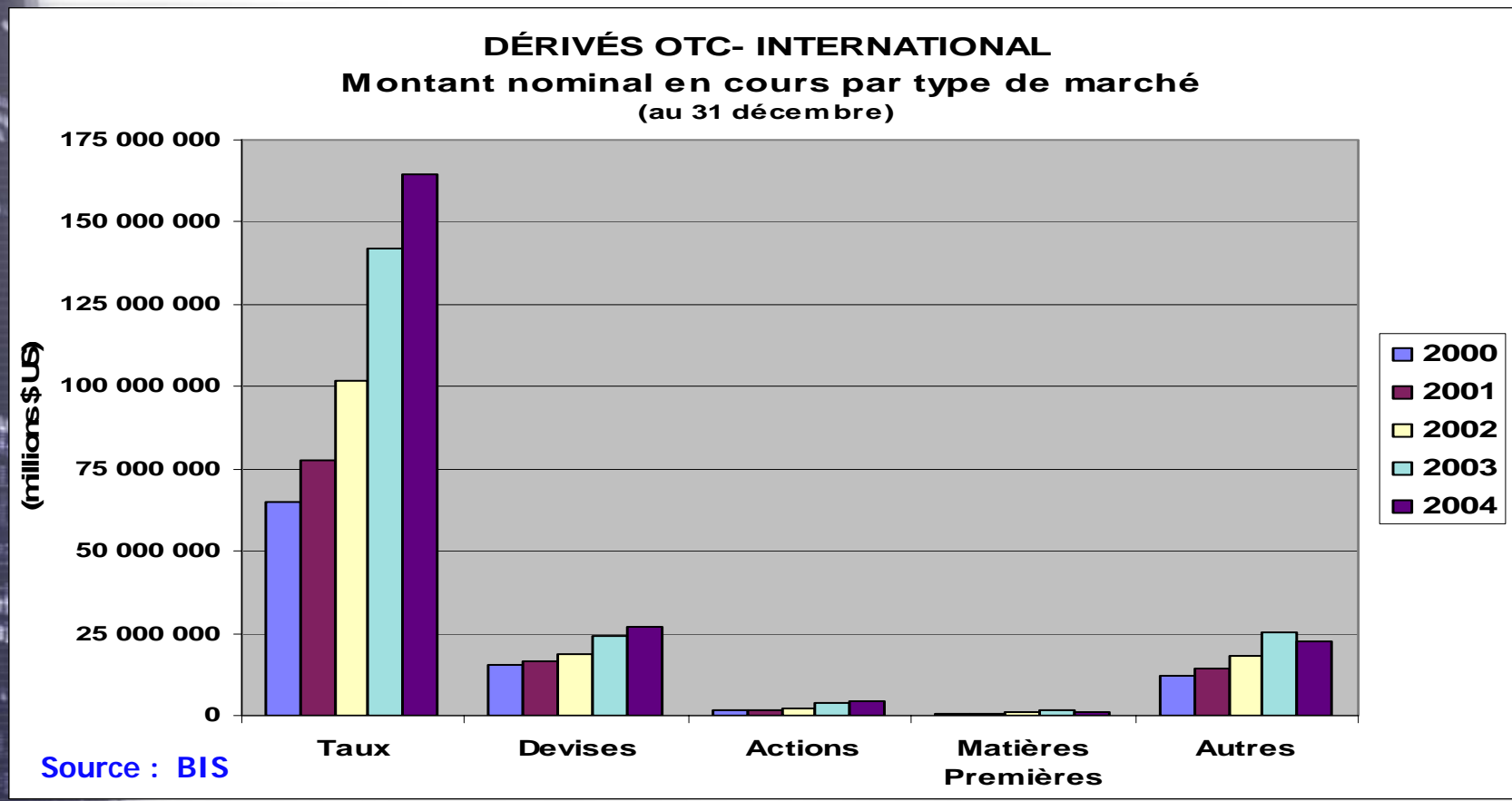
# Structure et participants du marché négocié en bourse



Base multilatérale

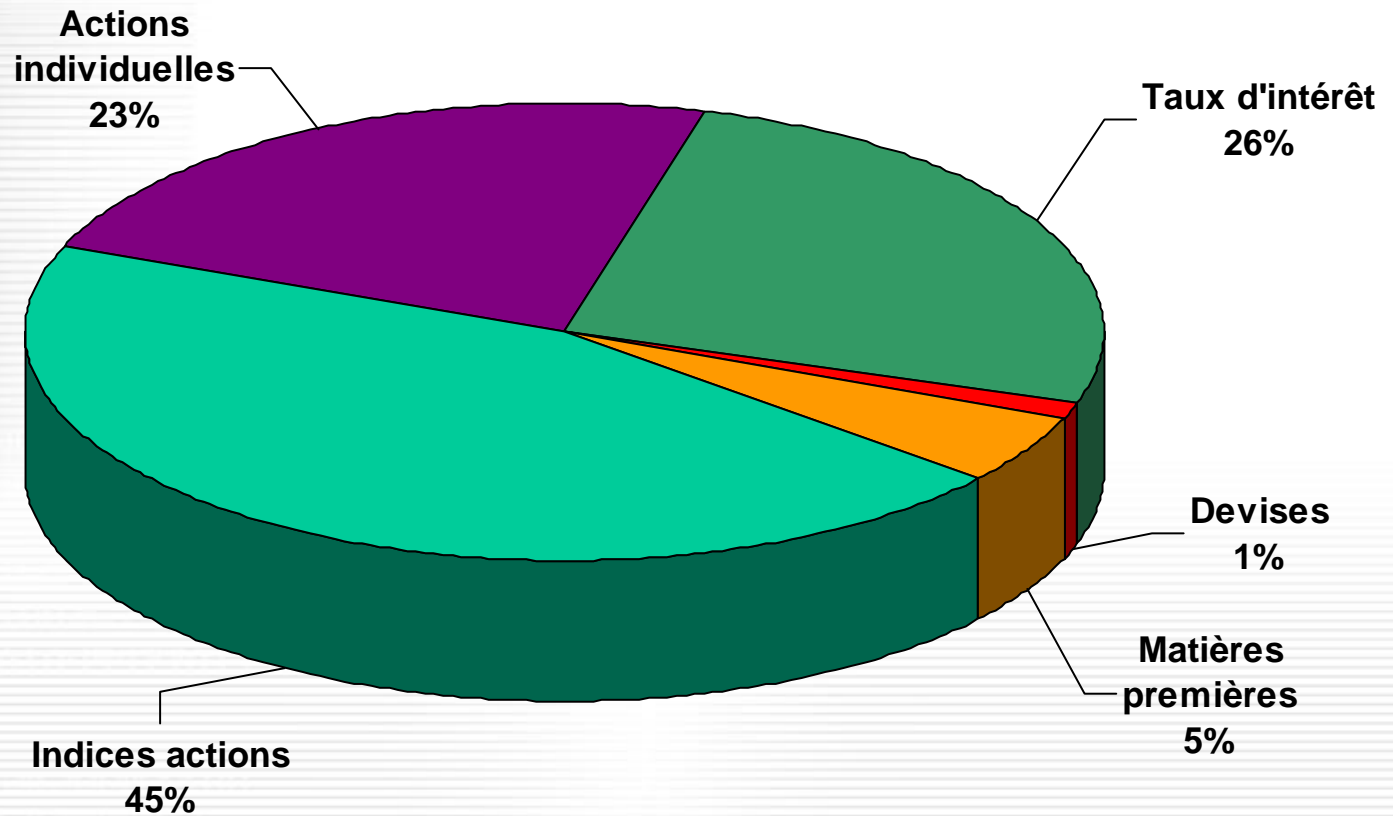
# Le Marché de Gré-à-Gré

## Activité Globale - juin 2004 : 220 billions \$US



# Le marché des produits dérivés négociés en bourse

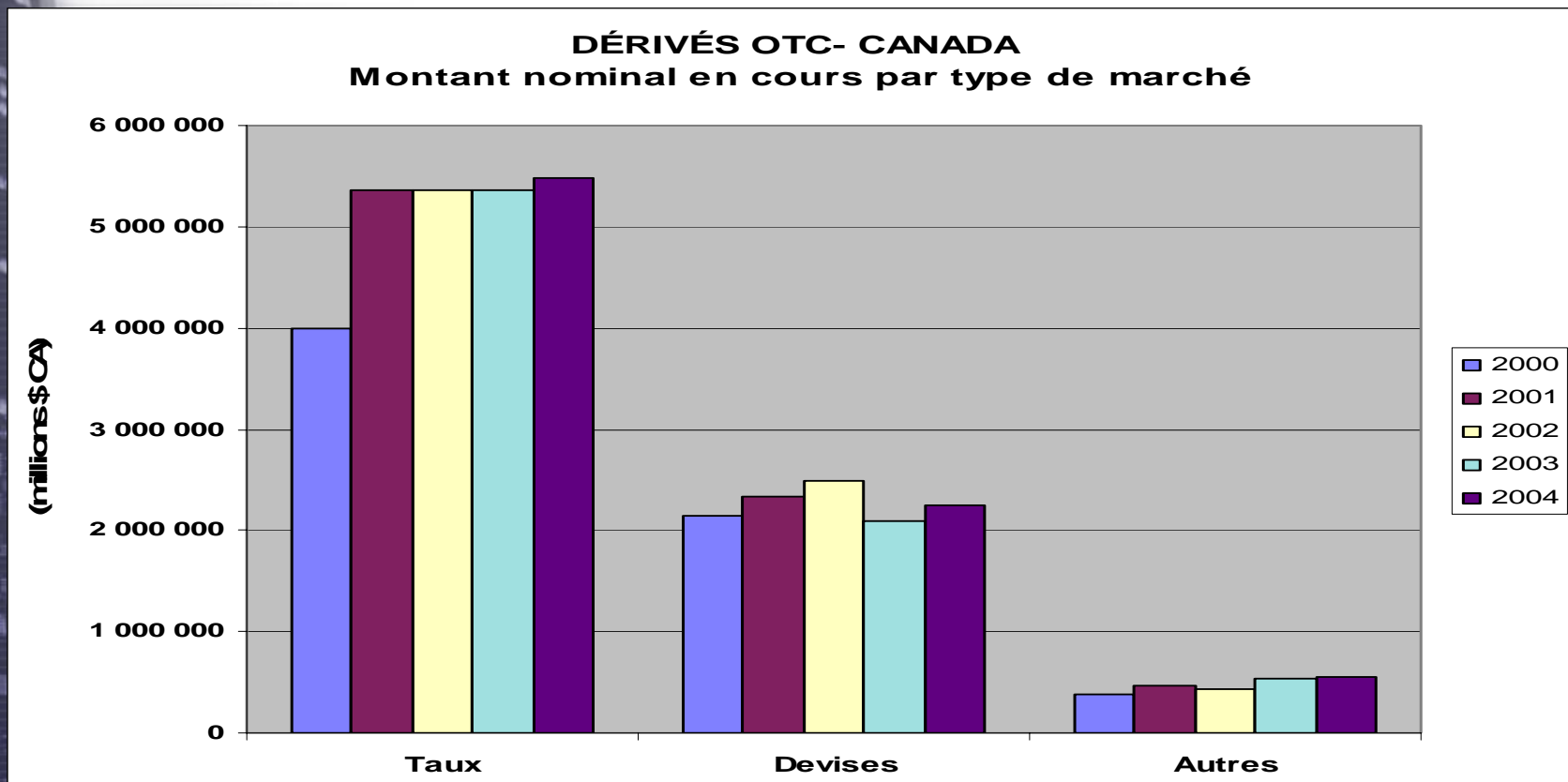
## Activité mondiale 2004



Source : WFE

# Le Marché de Gré-à-Gré

Activité canadienne - juin 2004: 8,3 billions \$CA



Source : États financiers de fin d'année  
(Banques canadiennes, assureurs canadiens, CDP, OTPP) et Banque du Canada

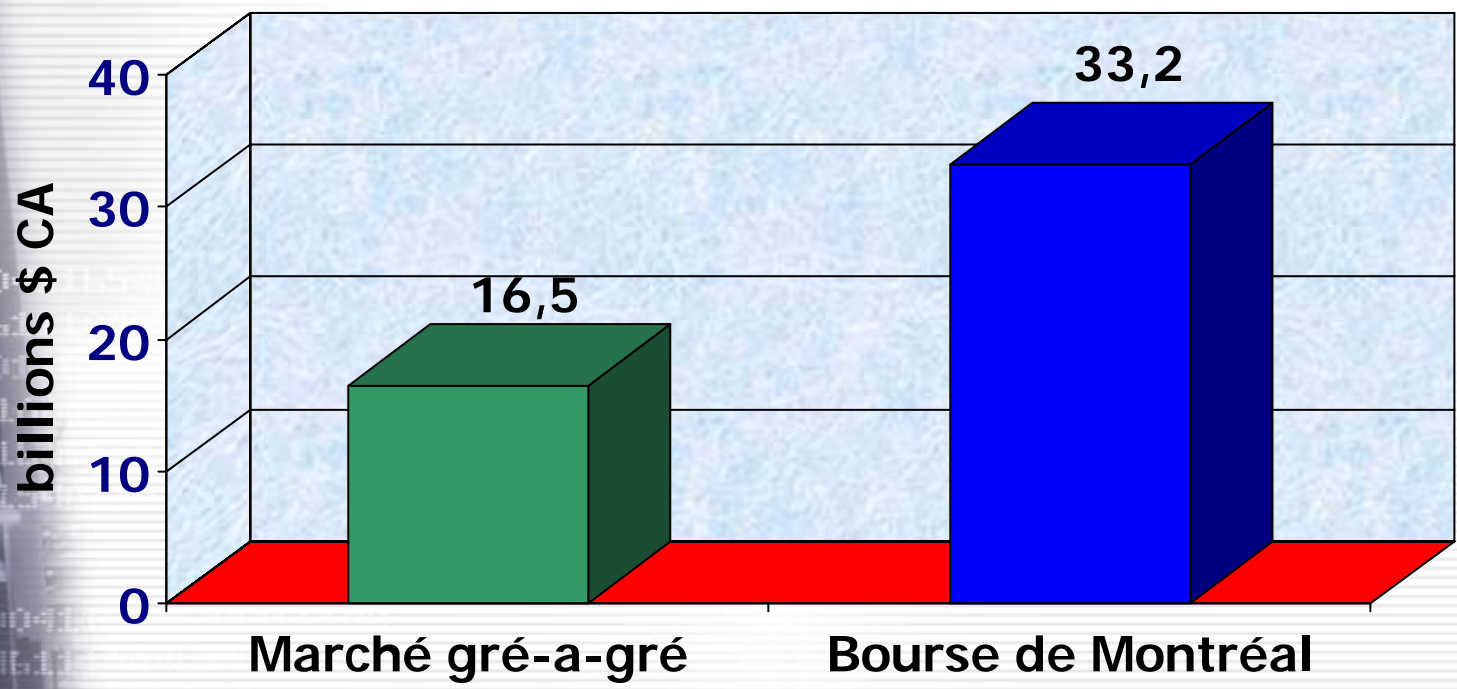


# Produits dérivés sur taux

## Activité canadienne

### Valeur notionnelle négociée

moyenne quotidienne négociée

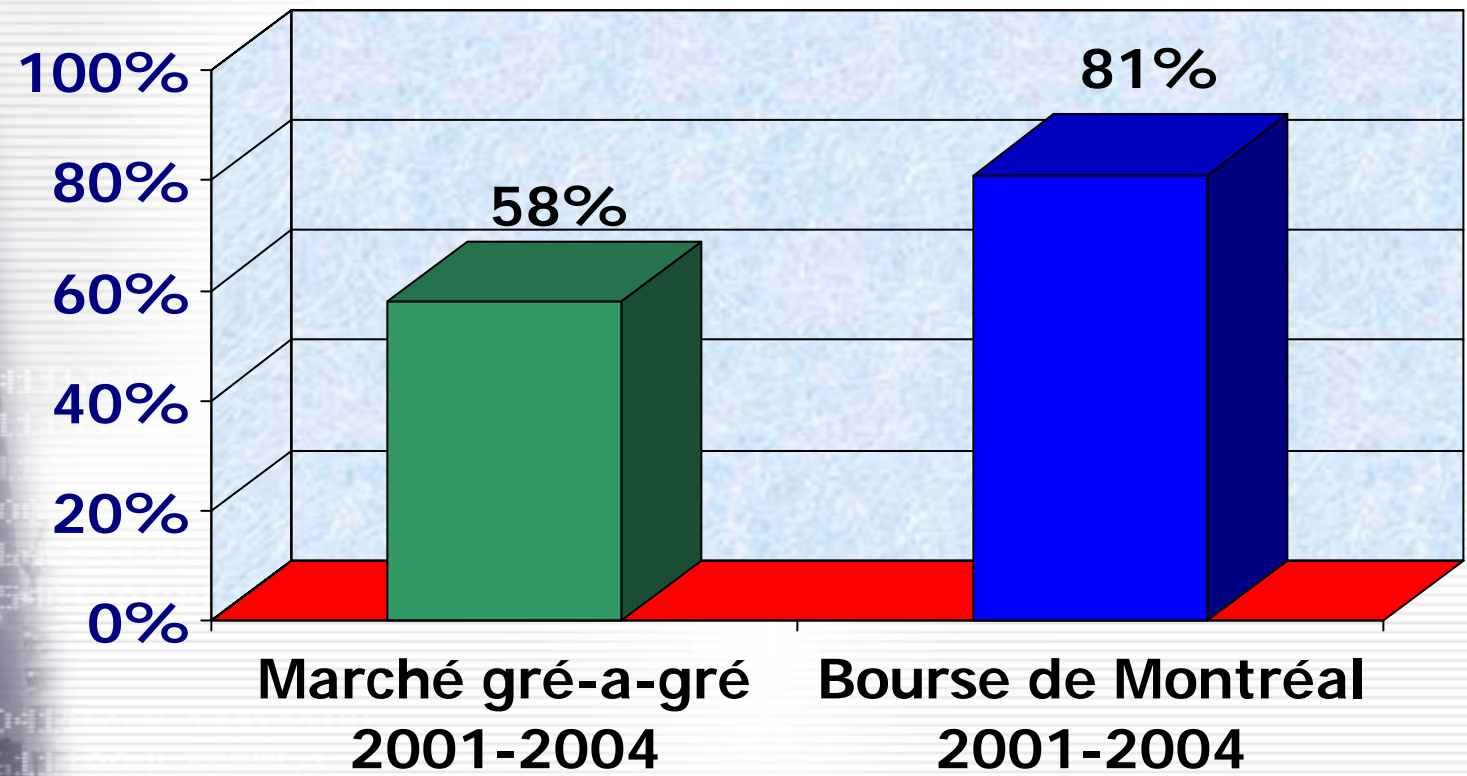


Source : Bourse de Montréal et Banque du Canada

# Produits dérivés sur taux

## Activité canadienne

### Croissance du montant nominal en cours

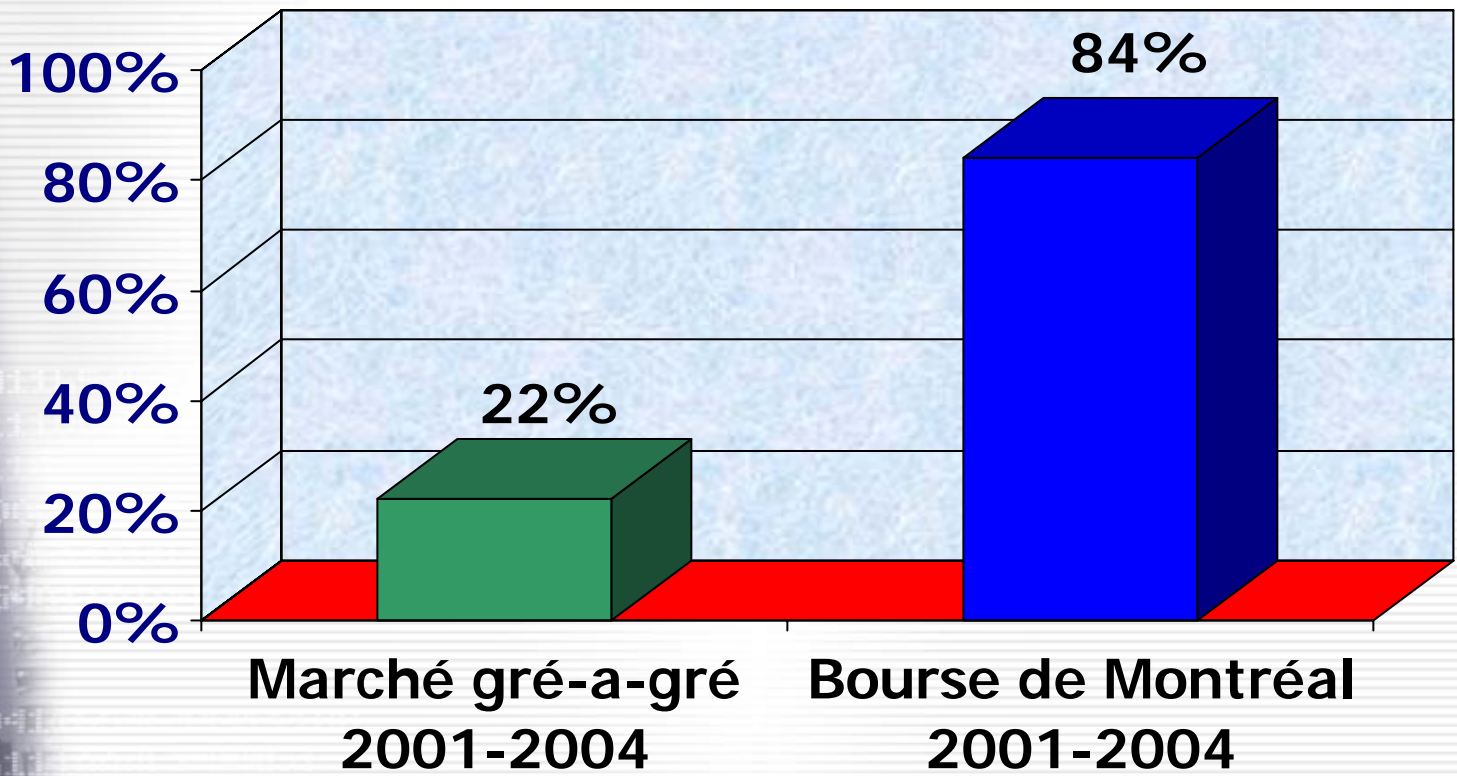


Source : Bourse de Montréal

# Produits dérivés sur taux

## Activité canadienne

### Croissance de la valeur notionnelle négociée



Source : Bourse de Montréal

# MX: un modèle d'affaires intégré

**Service de négociation**  
[www.m-x.ca](http://www.m-x.ca)

- Univers des produits : Taux, indices, actions, devises (options et contrats à terme)
- Bourse électronique
- Base canadienne et internationale

**Service de compensation**  
[www.cdcc.ca](http://www.cdcc.ca)

- Cote de crédit «AA» de S&P
- Services de compensation aux marchés de gré-à-gré (financier et énergie)

**Solutions Technologiques**

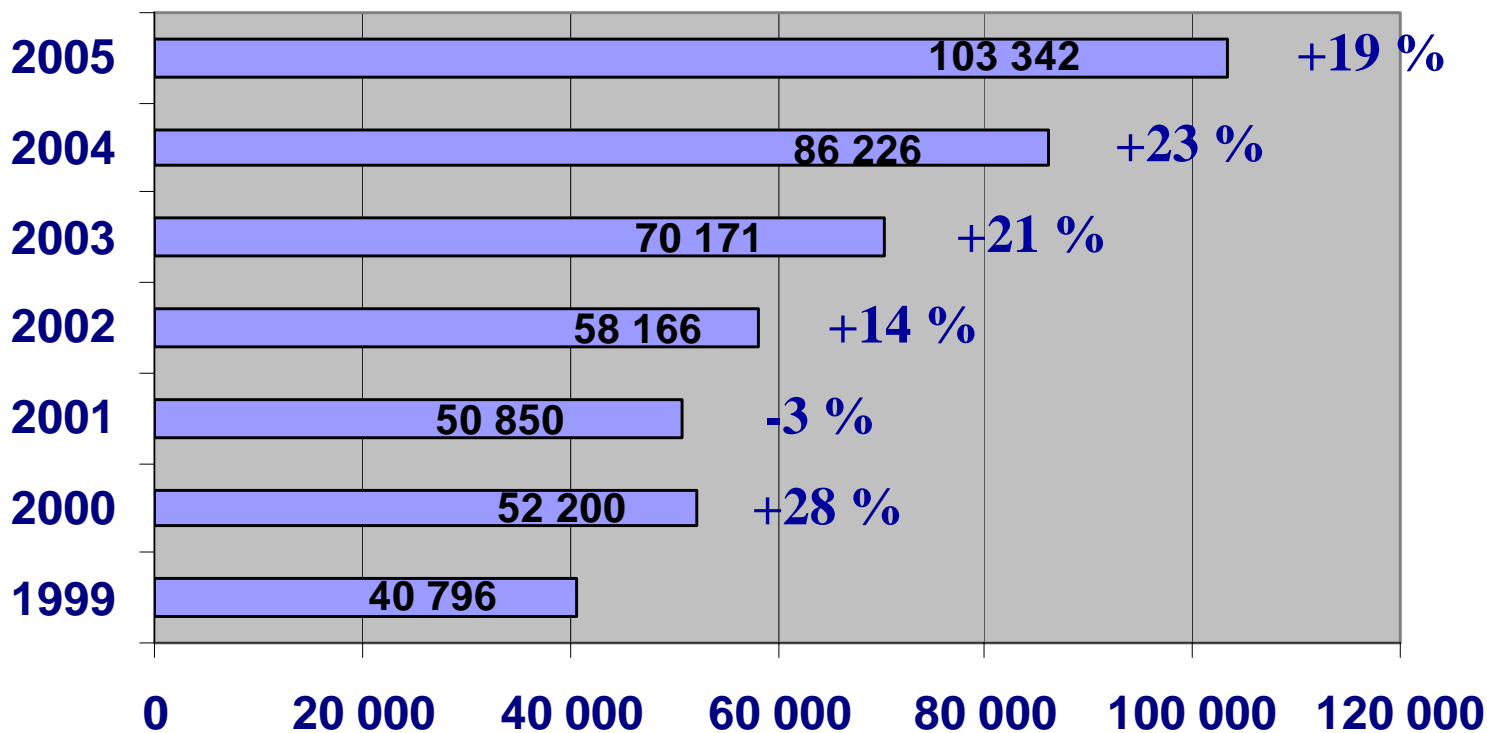
- La première Bourse étrangère à opérer une Bourse d'options aux États-Unis : Boston Options Exchange (BOX) (8% part de marché).

**FORMATION**  
Institut des Dérivés  
[www.d-x.ca](http://www.d-x.ca)

- Cours en ligne et en salle.

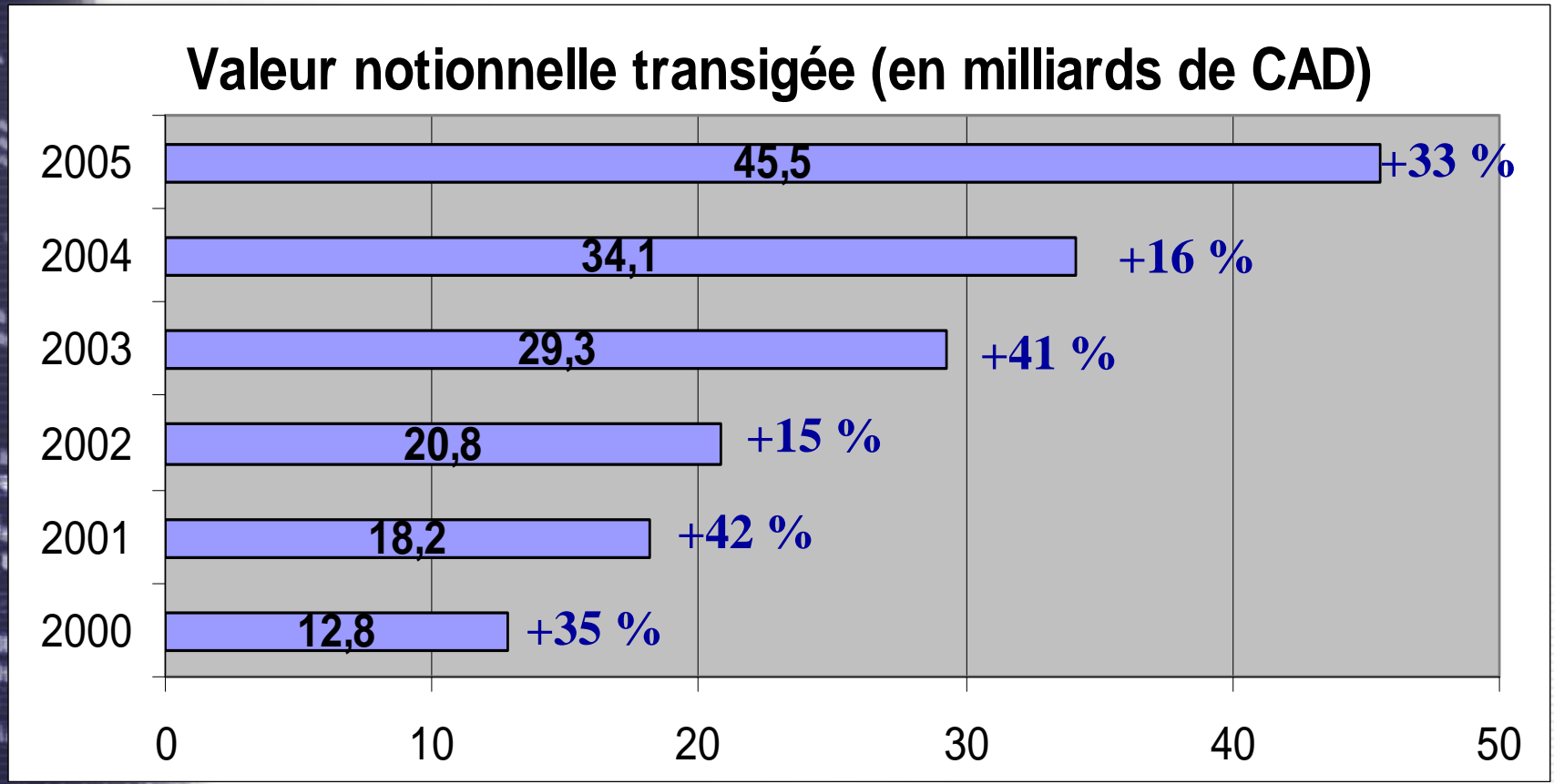
# Activité Bourse de Montréal

## Volume moyen quotidien # de contrats



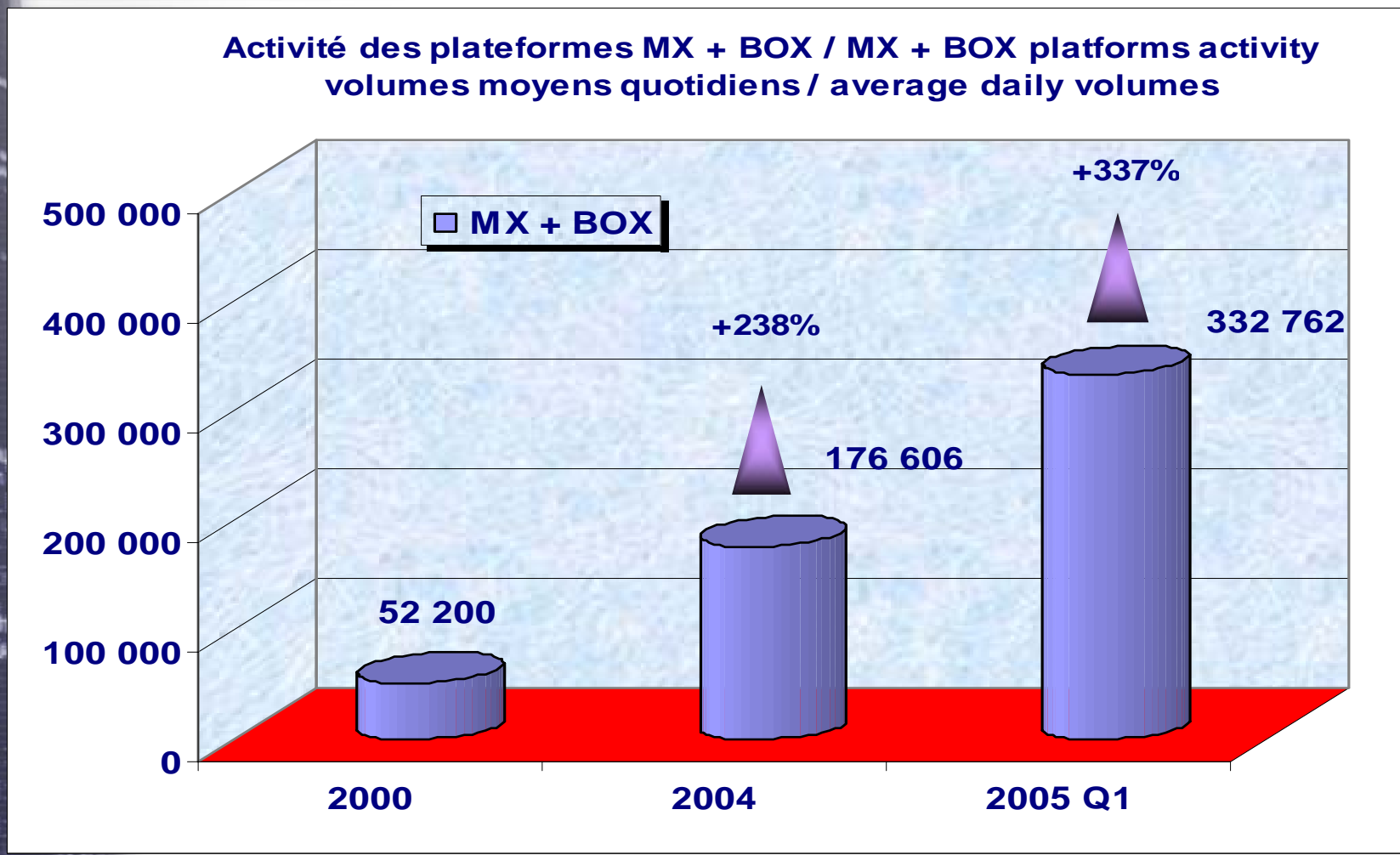
**Croissance 1999 – 2005 : 153 %**

# Activité Bourse de Montréal



**Croissance 1999 – 2005 : 255 %**

# Variation 2004 vs 2000



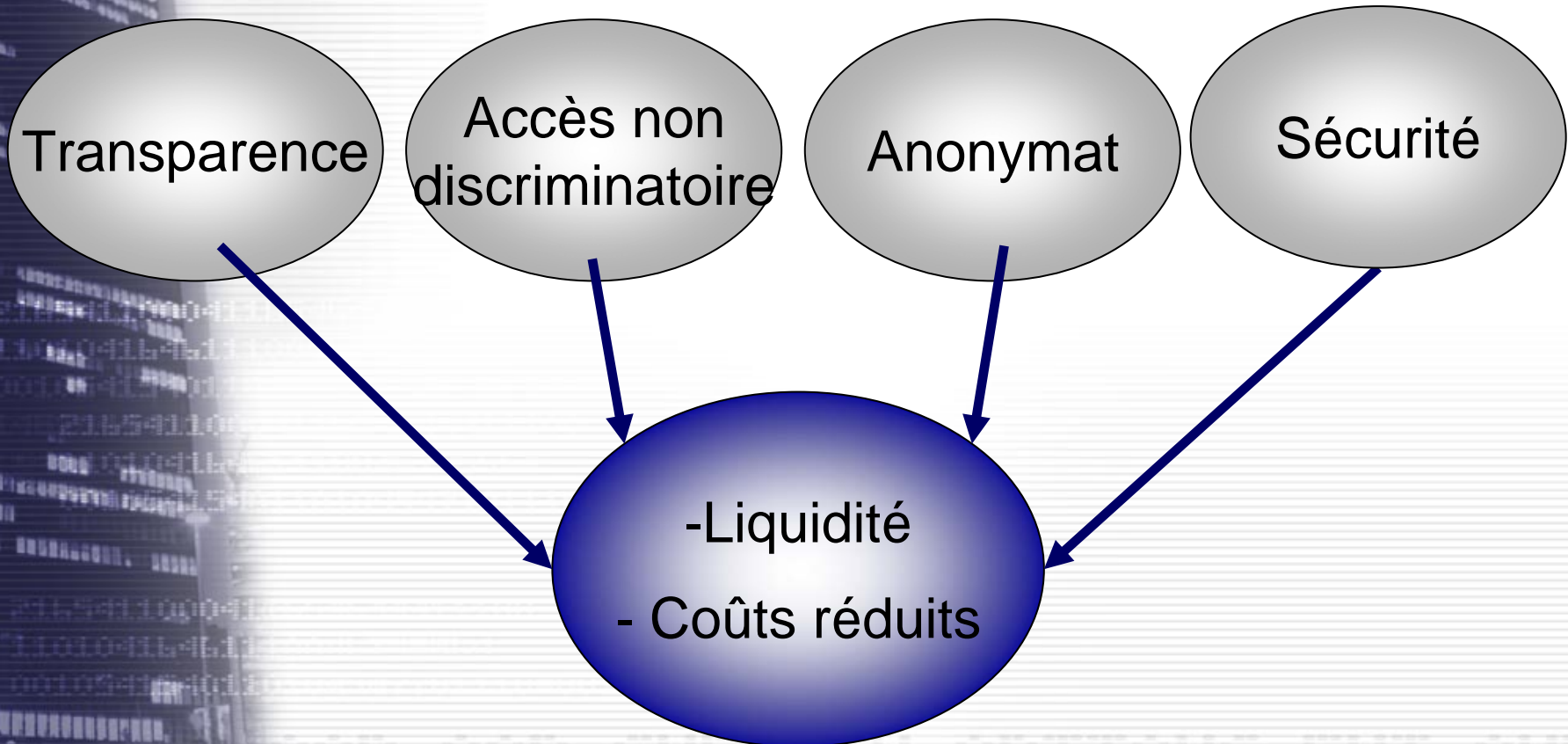
# L'univers des produits dérivés

- Les marchés de gré-à-gré et boursier : des marchés complémentaires et concurrentiels
- Une tendance mondiale vers la convergence des marchés de gré-à-gré et boursiers : recherche de sécurité et de flexibilité



# Les bienfaits d'un marché organisé

Un mécanisme efficace d'échange et de découverte de prix basé sur des critères de :



# Transparence

- Plate-forme de négociation électronique
- Accès à distance
- Carnet d'ordres électronique central
- Rapidité d'exécution
- Dissémination des prix en temps réel

# Accès non-discriminatoire

- Un marché organisé confère aux participants la certitude de voir leurs ordres exécutés au meilleur prix sans discrimination quant à leur statut.
- Concept d'universalité des prix : premier entré, premier servi (FIFO)

# Anonymat

- Une dimension recherchée par les grands émetteurs industriels et les investisseurs importants.
- Concept de négociation multilatéral

# Sécurité

- Dans un marché de gré à gré, chaque participant doit tenir compte de la **qualité de crédit de la contrepartie**.
- Dans un marché organisé, le modèle multilatéral repose sur l'existence d'une **société de compensation** bien capitalisée qui assure l'intégrité financière et la sécurité du marché
  - Pour les instruments au comptant: La société de compensation minimise le risque de défaut. (Registre central et mécanisme de règlement)
  - Pour les instruments dérivés: La société de compensation se porte garante de la bonne fin des transactions. (Fonds de réserve, dépôt de garantie, évaluation quotidienne des positions, contrôle des positions, etc.)
- **Encadrement réglementaire**
  - Une division réglementaire autonome s'acquitte de ses fonctions de surveillance (position et capital) et de réglementation auprès des participants du marché.

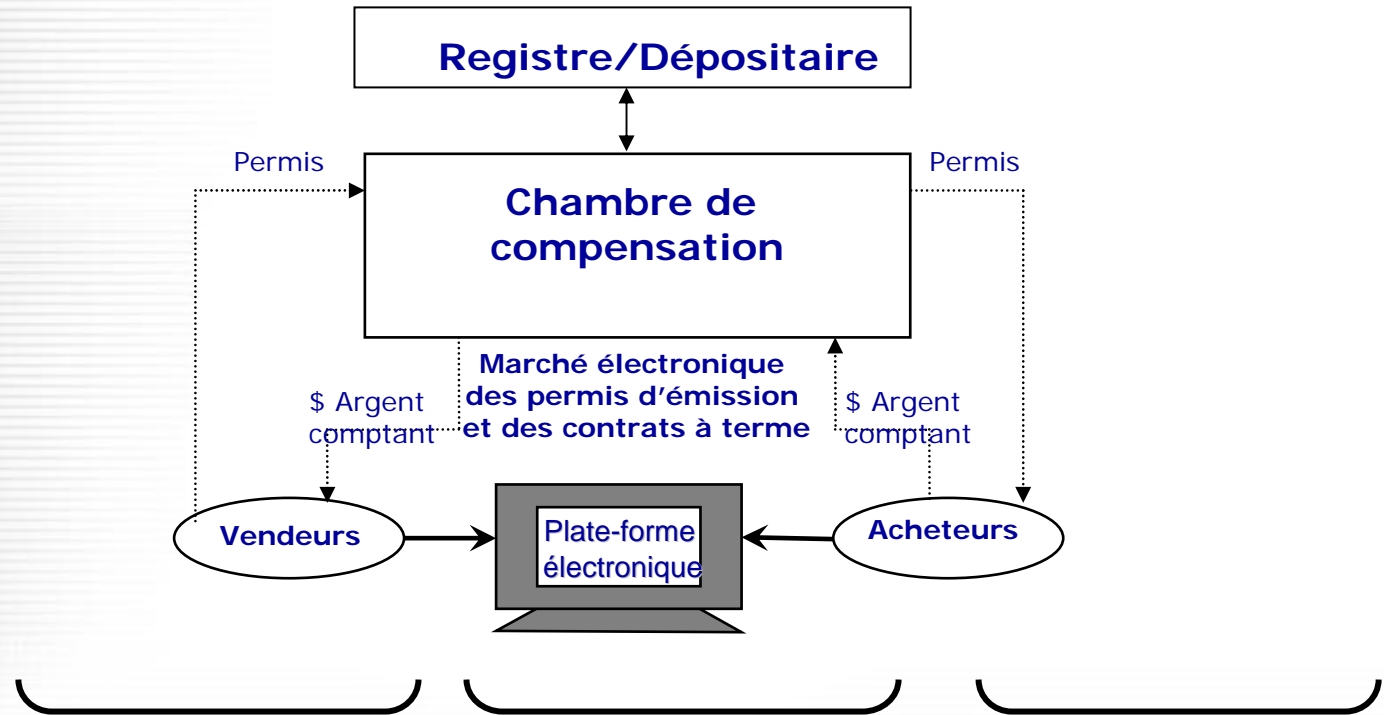
# Liquidité

- **Masse critique d'activité :**  
Tant que le marché a suffisamment d'acheteurs et de vendeurs connectés à son moteur de négociation, la Bourse entretient une masse critique d'activité.
- **Diversité des participants du marché :**  
L'existence d'un prix d'équilibre repose sur l'hétérogénéité des anticipations des participants : couverture, arbitrage, négociation

# Coûts réduits

- Le marché organisé élimine les coûts transactionnels liés à l'asymétrie d'information.
- Les mécanismes du marché réalisent leur potentiel économique si les coûts liés à la transaction ne sont pas supérieurs aux avantages d'une participation au marché.

# Modèle du marché organisé



## Surveillance et pilotage de marché

- Structure auto-réglementée
- Le participant agréé ou le membre de la chambre de compensation doivent répondre à des critères d'inscription

## Enregistrement, négociation, compensation et règlement

- Découverte centralisée
- du prix
- Liquidité du marché
- Marché anonyme
- Coût de transaction réduits
- Risque de contrepartie centralisé

## Distribution et Accès au marché

- Canada
- U.S.A.
- U. K.
- Etc.



# Bourse de Montréal et le marché de gré-à-gré

## DEUX AXES DE DÉVELOPPEMENT

### 1. Attirer l'activité OTC à MX (Transfert de risque)

- BAX Strips = Swaps
- Block
- Négo de la base / EFP
- EFS
- Spreads
- Options FLEX

### 2. Desservir le marché OTC

#### Service de compensation

- Contrepartie centrale /  
gestion des risques systémiques
- Gestion des positions

# Avantages d'une Contrepartie Centrale dans le Gré-à-Gré

- Une solution de contrepartie centrale dans le gré-à-gré affectera les banques de manière importante étant donné qu'elles sont sujettes à des règles de capital spécifiques
- Les avantages sont les suivants :
  - Réduction du risque opérationnel et de contrepartie
  - Réduction dans le capital réglementaire requis et amélioration des ratios de capital
  - Utilisation optimale des facilités de crédit
  - Réduction des dépenses opérationnelles

# Pour plus d'information

**Bourse de Montréal Inc.**

[www.m-x.ca](http://www.m-x.ca)

**Institut des dérivés**

[www.d-x.ca](http://www.d-x.ca)

- ➔ La formation en ligne
- ➔ La formation en salle
- ➔ La formation en entreprise



Le savoir c'est **payant**



- TYPES DE COURS
- SURVOL DES PRODUITS
- ACCRÉDITATION ET UFC
- INSCRIPTION

**Léon Bitton**

[lbitton@m-x.ca](mailto:lbitton@m-x.ca)