



# Bulletin de l'IFSID

Nous avons le plaisir de vous faire parvenir le troisième bulletin de l'Institut de la finance structurée et des instruments dérivés de Montréal (IFSID). Depuis son lancement officiel en septembre 2011, l'IFSID a déployé ses activités en matière de formation, de recherche et de transfert de connaissances. Ce bulletin a pour but de vous informer sur la mission et le rôle de l'Institut ainsi que sur nos réalisations et nos projets en cours. Il contient aussi des présentations de partenaires de

l'IFSID, plus spécifiquement la présentation d'un partenaire technologique (dans ce numéro, Jitney Trade) et la présentation d'un formateur de l'IFSID (dans ce numéro, M. Richard Audet).

Si vous souhaitez recevoir automatiquement cette publication trimestrielle, il suffit de vous **inscrire en ligne** sur notre site internet **www.ifsid.ca**.

Bonne lecture.

2013, Numéro 3, trimestriel

Parution : Novembre 2013

## SOMMAIRE :

Présentation de l'IFSID .....	2
Formation en instruments dérivés .....	3
Présentation d'un intervenant technologique.....	4
Présentation d'un collaborateur à la formation IFSID.....	7
Événements récents .....	10
Soutien à la recherche.....	12

Publication trimestrielle

Responsable de la rédaction: Pierre Saint-Laurent

Conception et mise en page : Céline Hébert

## Présentation de l'IFSID

L'institut de Finance Structurée et des Instruments Dérivés de Montréal est le fruit d'une initiative conjointe entre l'Autorité des Marchés Financiers, le Ministère des Finances, Finance Montréal et de HEC Montréal. Lancé en septembre 2011 et initialement doté d'un budget de 15 millions de dollars sur 10 ans, l'IFSID a vocation à accroître la notoriété de Montréal en tant que place spécialisée dans les produits dérivés et structurés. Pour cela, les activités de l'IFSID se déploient sur trois axes : la formation, le soutien à la recherche et le transfert de connaissances.

### 1. Le programme de formation en instruments dérivés

L'IFSID offre un programme de formation personnalisé en instruments dérivés. La description de ce programme se trouve à la page 3. L'IFSID offre aussi, à la demande, des séminaires de formation sur mesure. Contactez-nous pour de plus amples informations.

### 2. Le soutien à la recherche

L'IFSID soutient plusieurs programmes de recherche par le biais d'appel à projets. Outre la pertinence des thèmes de recherche et la qualité des chercheurs, l'IFSID donne la priorité aux projets ayant de fortes retombées pour l'industrie montréalaise.

### 3. Les activités de transfert

L'IFSID organise des événements (colloques, conférences) et diffuse des publications afin d'apporter de l'information pertinente aux acteurs de l'industrie.

Site Internet : [www.ifsid.ca](http://www.ifsid.ca)

Les lecteurs souhaitant recevoir notre bulletin trimestriel  
sont invités à s'inscrire en ligne.

## Sponsors et partenaires



## Formation en instruments dérivés

L'IFSID a lancé en février 2013 un programme de formation professionnelle offrant une mise à jour complète des connaissances sur les instruments dérivés et les produits structurés, le fonctionnement de leurs marchés, les stratégies, la gestion des risques, les opérations de *back office*, la comptabilisation de ces instruments et les aspects juridiques qui leur sont reliés.

La structure modulaire du programme de formation (12 modules dont 1 module introductif, 7 modules sur les différentes catégories d'instruments, et 4 modules sur des thèmes spécialisés) permet un cheminement adapté aux besoins de chaque type de clientèle. Le programme offre ainsi une inscription à la carte à l'intérieur du cycle complet qui totalise environ 90 heures de formation. Chaque module est dispensé par un expert de l'industrie, à même de livrer les connaissances appliquées et opérationnelles conformes aux récentes pratiques du marché. La formation sera dispensée pour la plupart dans les locaux de HEC Montréal (par séances de trois heures en semaine de 18h à 21h), à l'exception de certains modules qui seront donnés dans les locaux de la Bourse de Montréal.

Bien qu'il soit recommandé de débiter la formation par le module introductif, chaque participant est libre de définir son cheminement à l'intérieur du programme. La durée de chaque module varie de 6 à 9 heures (2 à 3 séances). Ces formations visent tout particulièrement les juristes, les professionnels en comptabilité, le personnel de *back office*, les trésoriers d'entreprise, les courtiers de détail, les vérificateurs, les experts en conformité, les administrateurs de société et tous autres professionnels intéressés par ce domaine.

Pour tout renseignement (tarifs, inscription), consultez [www.hec.ca/cadresetdirigeants](http://www.hec.ca/cadresetdirigeants).

Pour tous les participants inscrits à 3 modules ou plus, un exemplaire du livre *Introduction aux instruments financiers dérivés* (Presses Universitaires de Laval, 2010, 518 pages) par Pascal François, Nabil Khoury et Pierre Laroche, sera gracieusement offert.



## Présentation d'un intervenant technologique

The logo for Jitneytrade, consisting of the word "Jitneytrade" in a white, sans-serif font, centered on a solid blue rectangular background.

**Entrevue avec Jean-François Sabourin, président du conseil et directeur général de Jitneytrade.**

**Le Bulletin :** M. Sabourin, merci de nous recevoir. Expliquez-nous qui est Jitneytrade.

**J.-F. Sabourin :** Jitneytrade a été fondée en 2001 à Montréal et a toujours, depuis ce temps, été établie ici. Depuis ce temps, nous avons évolué, progressé et présentons maintenant un modèle d'affaires original, voire unique.

En un mot, nous sommes les courtiers du futur. Qu'est-ce que cela veut dire? D'une part, notre premier rôle est d'être un courtier exécutant, ce qui veut dire que nous ne donnons aucun conseil en termes de choix de titres, de portefeuille, de répartition d'actifs, etc. D'autre part, nous sommes un spécialiste de l'exécution sur places boursières, soit nous-mêmes, soit en donnant à d'autres l'accès électronique à toutes les places boursières pertinentes.

Notre spécialité porte essentiellement sur deux catégories d'actifs : les actions canadiennes et les produits dérivés listés (contrats à terme, options).

Nous avons essentiellement trois clientèles : primo, les investisseurs particuliers (une clientèle "de détail") qui sont très actifs sur les marchés (on peut penser par exemple à des "day traders" entre autres); secundo, des investisseurs institutionnels, très sophistiqués et pourvus de capacités importantes d'analyse et de recherche, qui désirent avoir accès aux marchés de la manière la plus efficiente possible pour implanter leurs transactions et leurs idées; tertio, des entreprises à capital privé, très autonomes, dont l'objectif est de gérer leur capital propre à l'aide de leurs employés et d'appliquer

leurs modèles et techniques dans les marchés (on peut parfois alors parler de “prop shops”). La ventilation de notre clientèle est la suivante : environ 3/4 de clients particuliers et de sociétés de capital privé, très actives, et environ 1/4 d’institutionnels. Nous sommes déployés partout au Canada et nous desservons également des courtiers américains visant une exécution canadienne. Cela étant dit, l’origine des transactions complétées est réellement internationale.

**Le Bulletin :** Comment Jitneytrade se démarque-t-elle?

**J.-F. Sabourin :** Si je simplifie à l’extrême, nous sommes en quelque sorte un “Wal-Mart” des transactions boursières. Notre volume en témoigne : nous transigeons à nous seuls un tiers des contrats à terme sur la Bourse de Montréal. Nous transigeons également environ 7% de tout le volume d’actions canadiennes. Notre modèle d’affaires est d’ailleurs configuré pour le volume : nous toucherons une rémunération d’une fraction de cent par action transigée. Nous ne sommes pas uniques dans notre modèle et celui-ci a tendance à s’imposer aux États-Unis en ce moment; par contre, dans l’environnement canadien et a fortiori le milieu québécois, d’aucuns pourraient déterminer que nous sommes uniques, voire de fine pointe.

Il faut comprendre qu’au Canada, le secteur est dominé par un nombre réduit de courtiers importants, intégrés au milieu bancaire. Traditionnellement, le secteur du courtage est concentré et qui plus est, concentré dans les fonctions des fusions et acquisitions, le financement, la recherche de titres et de marchés, autour des secteurs canadiens “vedettes” tel que le secteur minier par exemple. Dans l’environnement canadien, nous sommes clairement “le plus gros des petits” à se concentrer sur l’exécution. Nous ne chassons pas nécessairement le “gros gibier” comme les gros courtiers; nous tendons à dominer dans le gibier plus petit! La bonne nouvelle, c’est que la spécialisation en exécution est là pour rester et est une tendance observable, par exemple dans le secteur institutionnel.

Nous avons d’autres éléments uniques. Ainsi, nous offrons une salle dans laquelle les négociateurs peuvent s’établir et venir transiger, dans une ambiance professionnelle d’échanges d’information. Plusieurs de nos clients y forment des employés, provenant de nos universités. Nous avons plusieurs douzaines de négociateurs en résidence, en plus des centaines qui font affaire avec nous à distance. Enfin, nous avons une petite division de courtage à escompte, très spécialisée et sophistiquée, presque de nature institutionnelle, afin d’ajouter de la valeur à nos clients.



## Présentation d'un intervenant technologique

**Le Bulletin :** Quels sont les défis auxquels fait face une société comme Jitneytrade?

**J.-F. Sabourin :** Les défis sont certainement technologiques, mais aussi d'affaires. Technologiques parce que tout se transige maintenant en nanosecondes et ce, sur de nombreux parquets électroniques, et il faut être membre de toutes les bourses. D'affaires, car le routage des ordres est critique en termes d'efficacité d'exécution, ce qui nous oblige à suivre le flux des ordres et d'en assurer la conformité avec des règles de plus en plus sophistiquées. Les coûts fixes de surveillance sont de plus en plus importants et les vérifications des régulateurs sont exigeantes. Ainsi, nous devons imposer un filtre de risque à toutes les transactions. C'est donc à la fois un défi technique, un défi d'affaires et également un défi de conformité et de reporting de risque...tout cela en temps réel.

**Le Bulletin :** Quel est l'avantage pour vous de vous localiser à Montréal?

**J.-F. Sabourin :** Nous sommes proches de la Bourse de Montréal, ce qui facilite les interactions. La qualité des ressources humaines est excellente, avec les universités québécoises et montréalaises. Nous sommes la première ville d'importance lorsqu'on arrive d'Europe, avantage souvent sous-estimé. Les loyers commerciaux sont parmi les plus raisonnables pour une ville Nord-Américaine d'importance. L'aspect bilingue est très avantageux. N'oublions pas aussi que nous sommes dans le fuseau horaire de l'est de l'Amérique du Nord, ce qui est tout à fait crucial. Enfin, le Québec offre des programmes fiscaux fort intéressants, pour la mise en place de gestionnaires de portefeuille ainsi que pour le développement d'affaires électroniques.

**Le Bulletin :** Et l'avenir?

**J.-F. Sabourin :** L'avenir pour nous, c'est de faire le lien avec les courtiers traditionnels, devenir leur bras d'exécution. Nous croyons que la spécialisation- les courtiers traditionnels avec leur recherche et leur service, nous avec notre exécution du meilleur niveau- constitue la voie d'avenir. Nous visons également à démocratiser l'accès aux obligations. Si la tendance se maintient, nous sommes très bien positionnés pour profiter de ces tendances d'avenir.





## Présentation d'un collaborateur à la formation IFSID

**ENTREVUE : M. Richard Audet, Directeur Pays, Groupe OSTC Canada inc.**

M. Audet relève des défis importants dans le secteur financier montréalais. Qui plus est, il est responsable de l'enseignement des produits structurés au sein de l'IFSID.



**Le Bulletin :** Monsieur Audet, un plaisir de vous parler. D'où venez-vous?

**R. Audet :** Au début, il y avait les études...que j'ai complétées à l'Université Laval, puis un MBA à l'UQAM. Je suis FICVM, CMT et je détiens le brevet de l'Institut des banquiers canadiens, ce qui m'a d'ailleurs valu avec surprise une médaille d'argent! Par la suite, j'ai lancé FIMAT au Canada en 1994 avec Claude Cyr, de la Bourse de Montréal (très impliqué dans l'IFSID). Onze ans plus tard, je me suis joint à Société Générale comme trésorier de Société Générale Canada et président de Société Générale Valeurs Mobilières. En 2008, l'entrepreneur en moi

m'a mené à fonder le Groupe ARB. J'y ai vendu ma participation en 2012 pour lancer OSTC au Canada.

**Le Bulletin :** Et que faites-vous maintenant?

**R. Audet :** J'ai ouvert le premier bureau de OSTC, une firme britannique de capital privé, en Amérique du Nord; nous y desservons tout le Canada. Nous transigeons notre capital en produits dérivés listés, principalement des contrats à terme. Nous sommes un fournisseur de liquidité, présent dans toutes les catégories d'actifs. J'ai ouvert ce bureau de zéro- il n'y avait même pas de murs dans nos bureaux actuels quand j'y ai commencé! J'ai tout amené : structure, serveurs, et surtout employés, dont je suis très fier. N'oublions pas les autorisations réglementaires, les agréments en tous genres, etc. J'ai mon petit côté entrepreneur...



## Présentation d'un collaborateur à la formation IFSID

Le **Bulletin** : En effet! Parlez-nous un peu plus de l'aspect Ressources humaines de vos responsabilités.

**R. Audet** : Nous embauchons à la sortie des universités, que nous avons en quantité et de qualité ici au Québec. Nous formons nos recrues, au sein d'un programme de formation d'un an soutenu par Emploi Québec. Puis on les capitalise et ils transigent. D'autre part, j'ai dû monter notre équipe de technologies d'information de zéro, or celle-ci est exceptionnelle.

La société est jeune, avec une trentaine d'employés après un an. Je suis très fier d'avoir attiré trois professionnels de Toronto pour mener leur carrière ici à Montréal. Et il y en aura d'autres : nous passerons à une soixantaine d'employés d'ici un an, soit un doublement, et nous visons les 300 employés sur un horizon cinq ans. Il s'agit ici de postes de haut niveau en finance, sur Montréal, pour desservir les besoins nord-américains.

Le **Bulletin** : Quoi d'autre?

**R. Audet** : OSTC Canada a son conseil d'administration à Montréal, composé de sept membres dont plusieurs proviennent de l'international. Le nombre de membres locaux va augmenter. Nous sommes en forte croissance et tout se passe très vite. D'ailleurs, cette croissance s'inscrit dans la mobilisation du milieu financier québécois et montréalais, et ça paraît.

Ainsi, l'implantation de OSTC Canada s'est faite avec un soutien incroyable du milieu : CFI Montréal, régulateurs, Ministère des finances, avocats, tout s'est déroulé avec grande efficacité.

Le **Bulletin** : Et maintenant, parlez-nous de votre rôle au sein de l'IFSID plus particulièrement.





## Présentation d'un collaborateur à la formation IFSID

**R. Audet** : Je siège au Comité de la formation de l'IFSID et à ce titre, participe à ses orientations de formation. J'ai ainsi participé à étendre le mandat de l'Institut aux produits dérivés. Et selon moi, le milieu financier québécois a un énorme besoin de formation en matière d'instruments dérivés.

En tant que formateur, j'ai eu le privilège qu'on me demande de structurer la première formation « sur mesure » en produits structurés pour l'AMF, un acteur de premier plan dans cette nouvelle énergie du milieu financier, autour de Finance Montréal. Je suis en train de développer un nouveau cours sur les techniques de négociation, qui sera largement disponible aux professionnels du milieu.

Cette formation mettra en valeur les différentes techniques de négociation par catégorie de produit : F/X, contrats à terme, options, etc. Nous toucherons également aux approches d'analyse tant technique que fondamentale dans ce contexte.

**Le Bulletin** : Et pour finir, parlez-nous de vos passions.

**R. Audet** : Comme entrepreneur, ma véritable passion, c'est de continuer à bâtir OSTC Canada. Pour ce faire, je dois embaucher : c'est en soi un défi passionnant. D'autre part, une nouvelle direction pour OSTC consiste à identifier du capital externe. Ce volet avance bien, avec un grand intérêt au Québec mais également à l'extérieur du Québec. Croyez-moi, avec tout ceci, j'ai déjà alloué tout mon temps disponible!

**Le Bulletin** : Merci.



## Événements récents

### CONFÉRENCES DE L'IFSID

#### Conférence scientifique de l'IFSID 19 et 20 septembre 2013

L'Institut de la finance structurée et des instruments dérivés de Montréal a tenu, en collaboration avec la Banque du Canada, sa seconde conférence les 19 et 20 septembre 2013 à l'Hôtel Le St-Sulpice du Vieux-Montréal.

Cet événement, ayant pour thème les risques extrêmes (*Tail Risk*) a réuni plusieurs experts universitaires du domaine de la finance structurée et des instruments dérivés ainsi que des experts de l'industrie.

Les éminents conférenciers Michael Johannes, de la Columbia Business School et Bennett Golub (*Chief Risk Officer* chez BlackRock inc.) ainsi que plusieurs autres conférenciers invités venus aussi bien des États-Unis, d'Europe que de diverses régions du Canada, ont su captiver un auditoire de quelque 70 participants.

Christian Dorion, coordonnateur scientifique de l'IFSID et membre associé du CIRPÉE, en collaboration avec Jean-Sébastien Fontaine, de la Banque du Canada, étaient responsables de l'organisation de cette conférence.



Crédits photos: Photoatwork

## Événements récents

### CONFÉRENCES DE L'IFSID

#### 5 novembre 2013 : trois événements IFSID

1- Petit déjeuner conférence avec M. Jacques Lussier, Ph.D., CFA, Président du Conseil d'administration de CFA Montréal, sur le thème « Benchmark Indifferent Products Versus Benchmark Indifferent Managers: The Similarities And Why We Should Care About The Differences »

2- Compétition de simulation boursière en salle des marchés pour les étudiants en finance- 13 équipes de 2 étudiants se sont affrontés, avec pour gagnants Philippe Caron et Alexis Martin (1ère place) et Charles Perron-Piché et François Leclerc (2ème place).

3- Table ronde d'experts , en partenariat avec le Global Risk Institute de Toronto. Les invités :

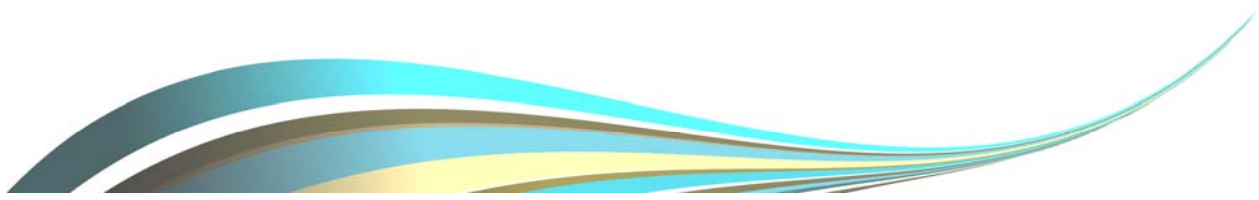
M. Bernard Augustin (Gestionnaire de portefeuille LDI et Directeur recherche, Addenda Capital)

M. Claude Bergeron (CRO, Caisse de dépôt et placement du Québec)

Prof. Helyette Geman (Birkbeck, University of London et Johns Hopkins University)

Prof. Christian Gouriéroux (Université de Toronto)

Le sujet : « Post-Crisis Risk Management Practices- Challenges for the Risk Management Industry: Risk Assessment Methods, emerging Risks, and Regulatory Uncertainty »





## Soutien à la recherche

### Résultats de l'appel à projets de recherche 2013

**Projet: *Beta Dynamics and Equity Options***

**Chercheurs:** Peter F. Christoffersen, University of Toronto, Christian Gourieroux, University of Toronto et Mathieu Fournier, University of Toronto.

**Projet: *Linkages in Sovereign Credit Markets***

**Chercheurs:** Jan Ericsson, McGill University et Vihang R. Errunza, McGill University.

**Projet: *Derivative Markets Microstructure Studies in price discovery in options and credit default swaps***

**Chercheurs:** Stylianos Perrakis, Concordia University, Prosper Dovonon, Concordia University, Michal Czerwonko, University of Montreal, Lawrence Kryzanowski, Concordia University et Rui Zhong, Concordia University.

**Projet: *Can Higher-Order Risks and Risk Attitudes Explain the Credit Spread Puzzle?***

**Chercheurs:** Cédric Okou, UQAM et Olfa Maalaoui Chun, Korea Advanced Institute of Science and Technology.

**Projet: *Innovation in Household Finance: The Demand Side of the Retail Market for Structured Products***

**Chercheurs:** Boris Vallée, HEC Paris, Laurent Calvet, HEC Paris, Claire Célérier, University of Zürich et Paolo Sodini, Stockholm School of Economics.

**Projet: *Disorderly hedge fund liquidation under asymmetric information and market impact***

**Chercheurs:** Cody Hyndman, Concordia University, Caroline Hillairet, École Polytechnique - France et Ying Jiao, Université Paris Diderot.

**Projet: *Variance Risk Premium in Stock and Option Markets***

**Chercheurs:** Aytek Malkhozov, McGill University et Laurent Barras, McGill University.

**Projet: *Jump Tail Index and the Associated Structured Products***

**Chercheurs:** Zhaogang Song, Federal Reserve Board et Haitao Li, University of Michigan.

### Bulletin de l'IFSID

3000, chemin de la Côte-Sainte-Catherine  
Montréal (Québec)

H3T 2A7 Téléphone : 514 340-5005

Internet : [www.ifsid.ca](http://www.ifsid.ca)

Télécopie : 514 340-5632

Courriel : [ifsid@hec.ca](mailto:ifsid@hec.ca)