

ÉTUDES DE CAS : UTILISATION DU CONTRAT À TERME SUR L'INDICE PARISSQM



ETUDE DE CAS 1 : SUPPRIMER LE RISQUE SUR LE CAPITAL DANS UN PORTEFEUILLE PHYSIQUE - EXEMPLE D'UNE SCPI

En juillet 2018, le comité de gestion d'une SCPI décide qu'elle ne souhaite conserver que la composante locative de son exposition de 20 000 m² au marché du résidentiel parisien pour les trois prochaines années.

Afin de réduire au mieux son exposition au marché, elle décide de vendre l'équivalent en m² de son portefeuille sur le marché à terme de l'indice PARISSQM.

Elle vend donc 20 000 lots du contrat à terme PARISSQM, échéance juillet 2021.

Données utilisées

Dernier prix PARISSQM (€/m ²)	9 400 €
Prix actuel contrat à terme échéance juillet 2021 (€/m ²)	10 400 €
Coût de transaction contrat à terme (entrée-sortie)	1% (*)
Coût de transaction physique (entrée-sortie)	8%
Rendement net locatif	2%

(*) coût basé sur une estimation des spreads et des tarifs pratiqués par les intermédiaires financiers

	SCÉNARIO 1	SCÉNARIO 2	SCÉNARIO 3
Prix de l'indice PARISSQM - juillet 2021	8 500 €	9 400 €	10 400 €
Evolution de l'indice PARISSQM	- 9,57%	0,00%	10,64%
EXPOSITION PHYSIQUE SANS COUVERTURE DU RISQUE DE MARCHÉ			
Gain brut en capital portefeuille physique (€/m ²)	- 900 €	- €	1 000 €
Gain locatif (€/m ²)	564 €	564 €	564 €
Gain net de la stratégie (€/m²)	- 336 €	564 €	1 564 €
Gain net de la stratégie (%)	-3,57%	6,00%	16,64%
EXPOSITION PHYSIQUE AVEC COUVERTURE DU RISQUE DE MARCHÉ			
Gain portefeuille contrat à terme	1 900 €	1 000 €	- €
Gain brut en capital exposition physique et contrat à terme	1 564 €	1 564 €	1 564 €
Coût d'implémentation de la stratégie (€/m ²)	- 104 €	- 104 €	- 104 €
Gain net de la stratégie (euro/m²)	1 460 €	1 460 €	1 460 €
Gain net de la stratégie (%)	15,53%	15,53%	15,53%
<i>Gain réalisé grâce à la couverture du risque</i>	<i>19,11%</i>	<i>9,53%</i>	<i>-1,11%</i>

Commentaires :

- Le contrat à terme est utilisé en tant qu'**outil de gestion du risque de marché**.
- Ce produit permet de protéger un portefeuille d'investissement physique.



ETUDE DE CAS 2 : EXTRAIRE L'ALPHA GÉNÉRÉ PAR UN PORTEFEUILLE PHYSIQUE

En juillet 2018, un fonds immobilier souhaite investir dans un parc immobilier résidentiel situé en petite couronne pour jouer une convergence des prix du Grand Paris avec Paris intramuros.

Certains économistes pensent que les prix de l'immobilier sur Paris et sa région pourraient stagner voire corriger à la baisse d'environ 10% dans les 3 ans à venir.

Le fonds décide de réaliser ses investissements immobiliers dans le grand Paris tout en protégeant son portefeuille d'un retournement de marché par la vente de contrats à terme sur l'indice PARISSQM.

Données utilisées

Dernier prix PARISSQM (€/m²)	9 400 €
Dernier prix moyen investissement Grand Paris	6 500 €
Prix actuel contrat à terme échéance Septembre 2021 (€/m²)	9 900 €
Coût de transaction contrat à terme (entrée-sortie)	1% (*)
Coût de transaction physique (entrée-sortie)	8%
Rendement net locatif	3,5%

(*) coût basé sur une estimation des spreads et des tarifs pratiqués par les intermédiaires financiers

	SCÉNARIO 1	SCÉNARIO 2	SCÉNARIO 3
Prix de l'indice PARISSQM - juillet 2021	8 500 €	9 400 €	10 400 €
Evolution de l'indice PARISSQM	- 9,57%	0,00%	7,45 %
Dernier prix moyen investissement Grand Paris en juillet 2021	6 189 €	6 825 €	7 468 €
Évolution investissement Grand Paris	-4,79%	5,00%	14,89%
Surperformance investissement Grand Paris vs. Paris	4,79%	5,00%	7,45%

EXPOSITION VIA L'ACHAT D'IMMOBILIER SUR LE GRAND PARIS			
Gain brut en capital portefeuille physique (€/m²)	- 311 €	325 €	968 €
Gain locatif (€/m²)	683 €	683 €	683 €
Coût d'implémentation de la stratégie (€/m²)	- 520 €	- 520 €	- 520 €
Gain net de la stratégie (€/m²)	- 149 €	488 €	1131 €
Gain net de la stratégie (%)	-2,29%	7,50%	17,39%

COUVERTURE DU BÉTA DU MARCHÉ VIA LA VENTE DE CONTRATS À TERME			
Gain portefeuille contrat à terme (€/m²)	1 400 €	500 €	-200 €
Coût d'implémentation de la stratégie (€/m²)	-99 €	-99 €	-99 €
Gain net du portefeuille de contrats à terme (€/m²)	1 301 €	401 €	-299 €
Gain net de la stratégie (physique + couverture) (€/m²)	1 152 €	899 €	832 €
Gain net de la stratégie (%)	17,73%	13,67%	12,79%
Gain réalisé grâce à la couverture du risque	20,02%	6,17%	-4,60%

Commentaires :

- Les contrats à terme sur l'indice PARISSQM permettent de dynamiser l'exposition et de faciliter l'intervention sur le marché immobilier.
- L'utilisation de ces contrats permet en particulier d'implémenter à moindre coût et très simplement une stratégie d'investissement, quelque soit le sens de l'évolution du marché.



ETUDE DE CAS 3 : EXPOSITION SYNTHÉTIQUE VS. EXPOSITION PHYSIQUE

En juillet 2018, un investisseur souhaite prendre une position de 10M€ en immobilier résidentiel parisien pour une période de 1 an.

Il n'a pas les équipes nécessaires pour gérer une telle exposition et souhaite pouvoir désinvestir rapidement si des opportunités sur d'autres classes d'actifs venaient à se présenter.

Compte tenu de ces contraintes, il décide d'opter pour une exposition via des contrats à terme plutôt qu'à l'acquisition de biens immobiliers physiques.

Données utilisées

Dernier prix PARISSQM (€/m²)	9 400 €
Prix actuel contrat à terme échéance juillet 2019 (€/m²)	9 800 €
Coût de transaction contrat à terme (entrée-sortie)	1% (*)
Coût de transaction physique (entrée-sortie)	8%
Rendement net locatif	2%

(*) coût basé sur une estimation des spreads et des tarifs pratiqués par les intermédiaires financiers

	SCÉNARIO 1	SCÉNARIO 2	SCÉNARIO 3
Prix de l'indice PARISSQM - juillet 2019	9 000 €	9 400 €	9 900 €
Evolution de l'indice PARISSQM	- 4,26%	0,00%	5,32%
EXPOSITION PHYSIQUE			
Gain brut en capital portefeuille physique	- 400 €	- €	500 €
Gain locatif	188 €	188 €	188 €
Coût d'implémentation de la stratégie	- 752 €	- 752 €	- 752 €
Gain net de la stratégie (euro/m²)	- 964 €	- 564 €	- 64 €
Gain net de la stratégie (%)	- 10,26%	- 6,00%	- 0,68%
EXPOSITION SYNTHÉTIQUE			
Gain brut en capital portefeuille synthétique	- 800 €	- 400 €	100 €
Coût d'implémentation de la stratégie	- 98 €	- 98 €	- 98 €
Gain net de la stratégie (euro/m²)	- 898 €	- 498 €	2 €
Gain net de la stratégie (%)	- 9,16%	- 5,08%	0,02%
Gain synthétique vs. physique	1,09%	0,92%	0,70%
DISPONIBILITÉ DES LIQUIDITÉS	8 583 673 €	8 991 837 €	9 502 041 €

Commentaires :

- Par rapport à une transaction physique, une stratégie d'exposition via des contrats à terme est :
 - **moins couteuse**: environ 1% contre 8% pour une exposition physique;
 - **plus dynamique**: les contrats à terme sont des instruments liquides qui s'échangent tout au long de la journée pendant les heures d'ouverture du marché.
- Cette stratégie permet de disposer de plus de 90% du montant correspondant à l'exposition faciale représentée par le portefeuille de contrats à terme.
- Dans cet exemple l'exposition sur plus de 1000 m² pourra se faire en mobilisant moins de 1 million d'euros de trésorerie.



ETUDE DE CAS 4 : ALLÉGER SON BILAN ET BÉNÉFICIER D'AUTRES OPPORTUNITÉS

- Une compagnie d'assurance souhaite acquérir un bien immobilier résidentiel à Paris présentant un rendement attendu très attractif.
- Son exposition actuelle dans l'immobilier est déjà quasiment à son maximum et cet investissement engendrerait un appel de fonds propres selon les réglementations des assurances en vigueur (Solvabilité II).
- L'arbitrage du portefeuille immobilier n'étant pas propice (ou possible), la compagnie décide de vendre des contrats à terme afin de réduire son risque global sur l'immobilier et de réaliser l'acquisition voulue.



ETUDE DE CAS 5 : RÉDUIRE SON RISQUE IMMOBILIER À MOINDRE COÛT

- Un fonds d'investissement souhaite allouer une partie de ses investissements dans l'immobilier résidentiel vers les marchés actions émergents pour une période de quelques mois.
- La liquidité de ces actifs immobiliers étant très réduite, le fonds décide de vendre des contrats à terme sur l'indice PARISSQM. Cela réduit mécaniquement son risque de marché sur l'immobilier résidentiel, ce qui lui permet d'allouer la capacité de risque désormais disponible dans les actions émergentes.
- La liquidité du contrat à terme permet de réaliser à faible coût cette réallocation dans la journée. Elle aurait nécessité plusieurs mois et des coûts d'exécution significatifs si le fonds avait dû se séparer d'une partie de son portefeuille immobilier physique.



ETUDE DE CAS 6 : OPTIMISER LE RISQUE IMMOBILIER DU PATRIMOINE DE SES CLIENTS

- Le client d'un conseiller en gestion de patrimoine indépendant (CGPI) souhaite vendre un appartement familial de 150 m² à Paris. Le CGPI et son client pensent que les prix actuels sont très favorables mais que l'environnement pourrait se dégrader dans les 6 à 12 mois à venir.
- Etant donnée la nature du bien et le prix relativement élevé que demande le client, la vente risque de prendre plusieurs mois.
- Pour se prémunir d'une baisse des prix d'ici la vente, le CGPI propose à son client de vendre 150 contrats à terme sur l'indice PARISSQM pour se prémunir au mieux d'une correction violente du marché.



ETUDE DE CAS 7 : COUVERTURE D'UN PROGRAMME DE PROMOTION IMMOBILIÈRE

- Un promoteur doit livrer un programme de 10 000 m² dans 18 mois et souhaite se couvrir contre l'évolution du prix à terme, inconnue principale dans son bilan.
- Il pré-commercialise 50% du programme, et fixe ses prix de vente à terme pour les 50% restant en vendant 5 000 contrats à terme sur l'indice PARISSQM à échéance 2019 au prix de 9400 €.
- A l'échéance, le prix de l'indice PARISSQM est de 8500 € : il rachète ses 5 000 contrats à terme à 8 500€ et réalise donc un gain de 4,5M€ (5 000x900€) qui compense la revente des actifs à un prix moins élevé.

Contact et information:

commodities@euronext.com | +33 1 70 48 27 83

Avertissement

Cette publication est fournie uniquement à titre d'information et ne constitue pas une recommandation d'investissement. L'information et les documents contenus dans cette publication sont fournis « en l'état ». Euronext ne garantit en aucun cas la précision, l'exactitude ou le caractère complet de telles informations et décline toute responsabilité en cas d'erreurs ou d'omissions. Cette présentation n'a pas vocation à être et ne constitue en aucun cas un document contractuel pour Euronext ou l'engageant à quelque titre que ce soit. Il n'impose aucune obligation légale ou contractuelle à Euronext ou ses affiliés. A l'exception de ce qui est décrit ci-dessous, tous droits et intérêts dans ou liés à cette présentation sont la propriété entière et exclusive de Euronext. Aucune partie de cette présentation ne saurait être redistribuée ou reproduite sans l'accord préalable écrit de Euronext.

Euronext désigne Euronext N.V. et ses affiliés. Pour toute information concernant les marques et droits de propriété intellectuelle d'Euronext, merci de vous référer au site Internet suivant : www.euronext.com/terms-use.

© 2018, Euronext N.V. - Tous droits réservés.

Le COMPASS Kalstone Paris Residential Property Index est calculé par COMPASS FINANCIAL TECHNOLOGIES SA. COMPASS FINANCIAL TECHNOLOGIES SA fait tout son possible pour s'assurer que l'indice est correctement calculé. Nonobstant ses obligations envers Euronext, COMPASS FINANCIAL TECHNOLOGIES SA n'a aucune obligation de signaler des erreurs dans l'Indice à des tiers, y compris et sans limitation aux investisseurs et/ou aux intermédiaires financiers. Le calcul, la publication et la diffusion de l'indice par COMPASS FINANCIAL TECHNOLOGIES SA ne constituent pas une recommandation d'investissement de COMPASS FINANCIAL TECHNOLOGIES SA dans le contrat à terme et ne représentent en aucun cas une assurance ou une opinion de COMPASS FINANCIAL TECHNOLOGIES SA en ce qui concerne tout investissement dans ce secteur. Les acheteurs du contrat à terme sont informés et acceptent que le calcul de l'indice soit basé sur de grandes quantités de données fournies par des tiers et donc que ces données sont susceptibles de contenir des erreurs, des interruptions ou des retards. Cela peut entraîner des erreurs, des interruptions et des retards dans l'indice qui peuvent avoir un impact sur le contrat à terme.