

LES DÉRIVÉS

SUR ACTIONS CANADIENNES

Bulletin trimestriel - octobre 2016

L'AVIS DU
GESTIONNAIRE

NÉGOCIER SUR
LE MARCHÉ DES
OPTIONS CANADIEN

p.3

LES TACTIQUES DE JEU

Options de vente couvertes
en espèces sur Barrick Gold (ABX)

Options d'achat
couvertes sur BCE (BCE)

p.6



Patrick Ceresna

Patrick Ceresna, stratège principal en produits dérivés de Learn To Trade Global (LTTG) et optionsource.net, est fournisseur de contenu et conférencier pour la Bourse de Montréal depuis plus de cinq ans. Il détient les titres de technicien de marché agréé (CMT), de gestionnaire spécialisé en produits dérivés (GSPD) et de gestionnaire de placements agréé (CIM). Avant de devenir associé chez LTTG, Patrick a travaillé pendant dix ans pour des sociétés financières de premier plan où il a exercé différentes fonctions de négociation, notamment au sein d'un fonds important axé exclusivement sur la vente d'options. Patrick est spécialiste de l'analyse des liens entre les marchés de l'ensemble du secteur des dérivés et de leurs effets sur les tendances et les décisions de placement.

Calendrier de négociation 2016

OCTOBRE							NOVEMBRE							DÉCEMBRE						
D	L	M	M	J	V	S	D	L	M	M	J	V	S	D	L	M	M	J	V	S
						1			1	2	3	4	5					1	2	3
2	3	4	5	6	7	8	6	7	8	9	10	11	12	4	5	6	7	8	9	10
9	10	11	12	13	14	15	13	14	15	16	17	18	19	11	12	13	14	15	16	17
16	17	18	19	20	21	22	20	21	22	23	24	25	26	18	19	20	21	22	23	24
23	24	25	26	27	28	29	27	28	29	30				25	26	27	28	29	30	31
30	31																			

- Inscription
- Dernier jour de négociation
- Échéance
- Options sur actions et FNB
- Options hebdomadaires
- Options sur les indices S&P/TSX 60 (SXO)
- Options sur le dollar US (USX)

Pour obtenir plus d'information, contactez

Josiane Lanoue, Directrice principale, Développement des affaires, Dérivés sur actions
jlanooue@m-x.ca ou 514 871-3539

NÉGOCIER SUR LE MARCHÉ DES OPTIONS CANADIEN

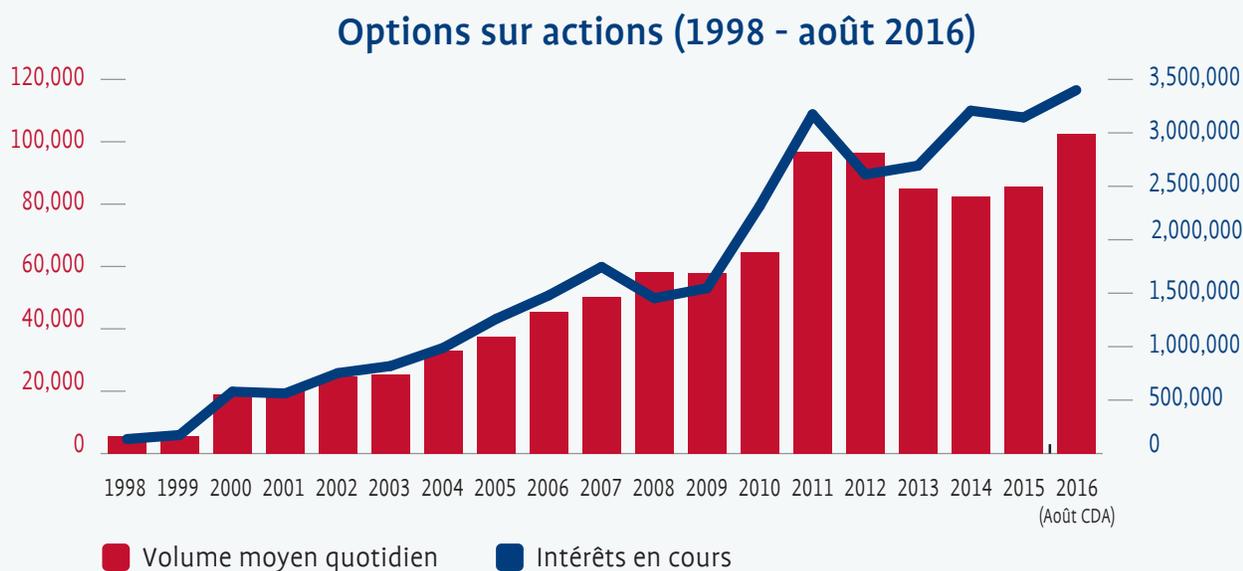
Par Patrick Ceresna

L'heure est venue de revoir nos idées au sujet des options canadiennes. Les professionnels aguerris qui cumulent quelques dizaines d'années d'expérience dans le milieu de l'investissement se souviendront qu'en raison de son manque de liquidité, le marché des options était autrefois considéré comme inefficace. À l'époque, les options sur FNB affichaient un volume de négociation presque nul, et le volume quotidien des options sur actions oscillait en moyenne autour de 20 000 contrats. La liquidité était donc un facteur auquel il fallait toujours porter attention.

Or...

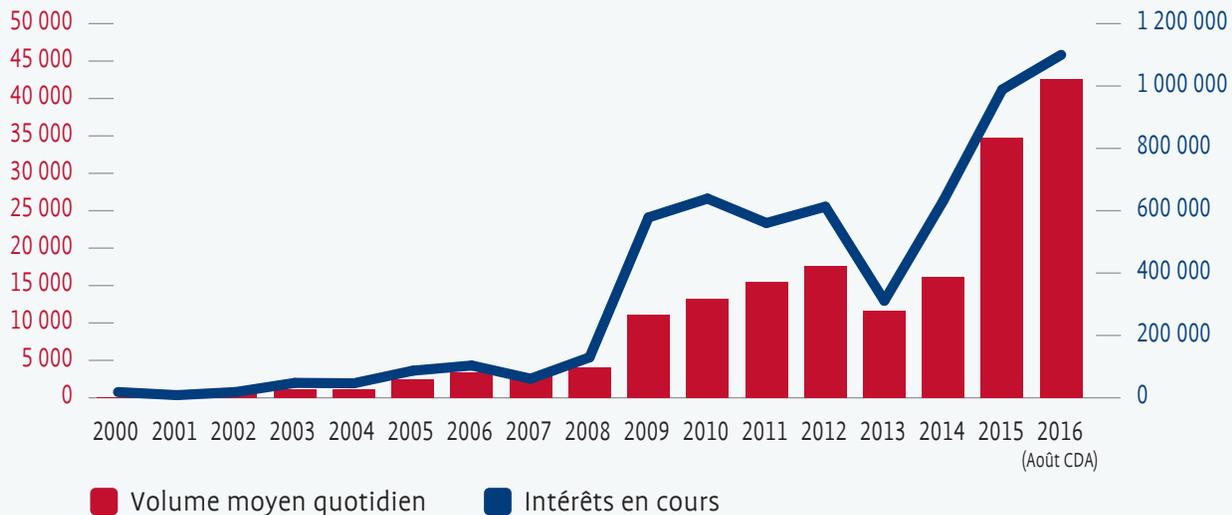
Aujourd'hui, tout gestionnaire de portefeuille qui conçoit encore le marché des options comme celui d'il y a dix ans se doit d'y jeter un nouveau regard. Voyons quelques données.

Du côté des options sur actions, le contexte a considérablement changé grâce à un taux de croissance annuel composé de 18 %. De 20 000 contrats en 2001, les volumes quotidiens moyens ont bondi à plus de 100 000 contrats en 2016. Dans un même temps, l'intérêt en cours s'est multiplié par sept, passant de 500 000 contrats en 2001 à 3 500 000 contrats cette année.



Si ces chiffres témoignent d'une croissance solide, c'est néanmoins le marché des options sur FNB qui impressionne le plus, avec une croissance annuelle composée de 45 %. Ces dix dernières années, les options sur FNB ont vu leur volume quotidien moyen et leur intérêt en cours se multiplier par dix. Au cours des deux dernières années seulement, l'intérêt en cours et les volumes ont augmenté de 100 %.

Options sur FNB (2000 - août 2016)



Un mythe répandu : les Canadiens trouveront toujours plus de liquidité sur le marché américain

Le marché américain est certes plus grand. Or, cela n'empêchera pas les Canadiens de trouver plus de liquidité sur le marché canadien pour les titres intercotés. Un de mes amis qui est conseiller m'a offert un parfait exemple de cela, lui qui disait toujours aller sur les marchés américains pour vendre des options de vente non couvertes sur la Banque Royale parce qu'on y trouve une meilleure liquidité. Mais qu'en est-il vraiment?

Voici quelques faits.

Le 24 août 2016, l'intérêt en cours pour les options sur la Banque Royale (NYSE : RY) à échéance rapprochée et celles du mois suivant était inférieur à 4 000 contrats, et l'option d'achat au cours la plus rapprochée, échéant en septembre, affichait un écart de 0,70 \$ (3,20 \$/3,90 \$). Qui plus est, les investisseurs se voyaient offrir des prix de levée uniquement par échelons de 5,00 \$.

Du côté canadien, l'intérêt en cours pour les options sur la Banque Royale (TSX : RY) à échéance rapprochée et celles du mois suivant dépassait 27 000 contrats. L'option d'achat au cours échéant en septembre présentait un écart de 0,09 \$ (1,30 \$/1,39 \$). En plus de l'intérêt en cours nettement plus important et des écarts plus serrés, les options présentaient des prix de levée par échelons de 0,50 \$.

Titres intercotés négociés davantage au Canada qu'aux États-Unis

Voyez maintenant si vous reconnaissez certains titres que vous détenez pour vos clients ou dans votre propre portefeuille.

Banques canadiennes et secteur financier

Banque de Montréal, Banque de Nouvelle-Écosse, Banque Royale, Banque TD, CIBC, Manuvie et Sunlife

Énergie et pipelines

Advantage Oil&Gas, Baytex Energy, Cenovus Energy, Crescent Point Energy, Enbridge, Enerplus, Imperial Oil, Just Energy, Pembina Pipeline, Precision Drilling, TransCanada et Vermilion Energy

Matières premières et mines

Asanko Gold, Bellatrix Exploration, Dominion Diamond, Hudbay Minerals et Tahoe Resources

Télécommunications

BCE Inc., Rogers Communications, Shaw Communications et Telus

Autres

Brookfield Asset Management, Brookfield Infrastructure, Brookfield Property, Celestica, Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada, Cott Corp, Groupe CGI, Les Vêtements de Sport Gildan, Magna et Thomson Reuters

Conclusion : Les titres de toutes les sociétés figurant ci-dessus sont plus négociés au Canada. Il est peut-être grand temps de revoir nos idées!

Considérations liées au change

Quand un conseiller en placement ou un gestionnaire de portefeuille décide de négocier ses options du côté des États-Unis, l'un des principaux risques est le risque de change. Celui-ci s'est manifesté en 2015 dans les divergences importantes observées pour les variations de cours du secteur bancaire. Si on prend l'exemple de la Banque Royale, le cours de l'action à la TSX (négociation en dollars canadiens) a plafonné à 83,87 \$ (en novembre 2014), puis chuté de plus de 20 % pour atteindre un creux de 64,52 \$ (en février 2016). Il s'agit là d'un fort déclin dans une conjoncture baissière, mais ce qui est frappant, c'est la façon dont le taux de change a joué sur les cours.

Ainsi, à la NYSE (négociation en dollars américains), le titre de la Banque Royale a atteint un sommet de 76,07 \$ (en septembre 2014), puis s'est replié à 44,37 \$ (en janvier 2016), soit une baisse spectaculaire de 41 %.

Pourquoi cette étonnante différence? La raison tient entièrement à la forte remontée du dollar américain au cours de cette période. Si un gestionnaire de portefeuille ou un conseiller vendait des options de vente non couvertes ou des options de vente couvertes en espèces, la gestion des opérations et leur résultat auraient été complètement différents.

Conclusion : La monnaie revêt une grande importance, et dans bien des cas, les actions canadiennes négociées en dollars canadiens offriront de nombreux avantages stratégiques.

En résumé

Étant donné la hausse importante de la liquidité pour les options sur actions et sur FNB canadiennes, les gestionnaires de portefeuilles auraient bien souvent tout intérêt à recourir aux marchés canadiens. Qu'il s'agisse de se protéger contre le risque de change ou de trouver plus de liquidité, le moment est venu pour les professionnels canadiens de jeter un regard neuf sur la question.

LES TACTIQUES DE JEU

Options de vente couvertes en espèces sur Barrick Gold (ABX)

Le secteur des mines aurifères est celui qui a connu le plus de volatilité tout au long de 2016. Après avoir connu une forte reprise au cours des six premiers mois de l'année, la plupart des sociétés du secteur ont reperdu la moitié de leurs gains au cours du second semestre. Il n'y a pas de meilleur exemple que celui de Barrick Gold. Après s'être négociée sous les 10,00 \$ en 2015, l'action de la société a connu une reprise, atteignant les 30,00 \$ en juillet 2016. Depuis, elle a reperdu la moitié de ces gains. Ceux qui considèrent le repli de cette action comme étant une occasion à saisir pourraient appliquer la stratégie qui consiste à vendre des options de vente afin de générer des revenus tout en essayant d'accumuler cette action à des cours plus intéressants. La vente d'options de vente est particulièrement efficace lorsque l'on est disposé à détenir les actions sous-jacentes et que l'on dispose des liquidités requises pour assumer l'obligation d'acheter les actions.

Voici le contexte :

- l'action de Barrick Gold (ABX) se négocie à 20,55 \$ (le 11 octobre 2016);
- la fourchette de négociation des 52 dernières semaines d'ABX est de 9,18 \$ à 30,40 \$;
- le cours acheteur de l'option de vente au prix de levée de 17,00 \$ échéant le 20 janvier 2017 est de 0,57 \$.

Il est possible de générer un revenu de 3,35 % en seulement trois mois grâce à la prime reçue à la vente d'options de vente au prix d'exercice de 17,00 \$ échéant en janvier. S'il fait l'objet d'une assignation, l'investisseur fera l'acquisition des actions à un prix moyen de 16,43 \$, après déduction de la prime touchée.

Options d'achat couvertes sur BCE (BCE)

BCE demeure sans doute la championne du marché canadien des télécommunications. À l'heure actuelle, elle fonde sa stratégie de croissance sur les acquisitions, la plus récente étant celle de Manitoba Telecom. Ce modèle d'affaires continue d'assurer une croissance constante pour les investisseurs et d'entretenir la perspective de longue date selon laquelle l'action de BCE constitue le principal titre générateur de dividendes au Canada. L'achat de cette action garantit un dividende annuel de 4,50 %. Cela étant dit, une option d'achat couverte permet de générer un flux de revenus supplémentaire.

Voici le contexte :

- l'action se négocie à 59,71 \$ (le 11 octobre 2016);
- le prochain dividende trimestriel est prévu en décembre;
- la fourchette de négociation des 52 dernières semaines de BCE est de 52,38 \$ à 63,41 \$;
- le cours acheteur de l'option d'achat au prix de levée de 60,00 \$ échéant le 20 janvier 2017 est de 1,20 \$.

Il est possible de générer un revenu de 2,00 % s'ajoutant au flux de dividendes en seulement trois mois. Il s'agit d'une stratégie particulièrement efficace dans un compte enregistré, comme un REER, pour lequel il n'y a pas lieu de se préoccuper de l'incidence fiscale. Il importe toutefois d'être conscient d'une chose : en cas de levée de l'option, il pourrait être nécessaire de vendre l'action avant le versement du dividende de décembre. Bien qu'il s'agisse d'un risque, il faudrait que l'action s'apprécie de façon notable pour que cela se produise..

LES **OPTIONS**
ÇA COMPTE



POUR SON 10^e ANNIVERSAIRE, LE BLOGUE DE LA BOURSE DE MONTRÉAL SE DONNE UNE NOUVELLE IMAGE

- › Nouvelle image
- › Nouveaux contributeurs
- › Nouvelles astuces pour tirer avantage des options !

lesoptionscacompte.ca

Une initiative de la Bourse de Montréal



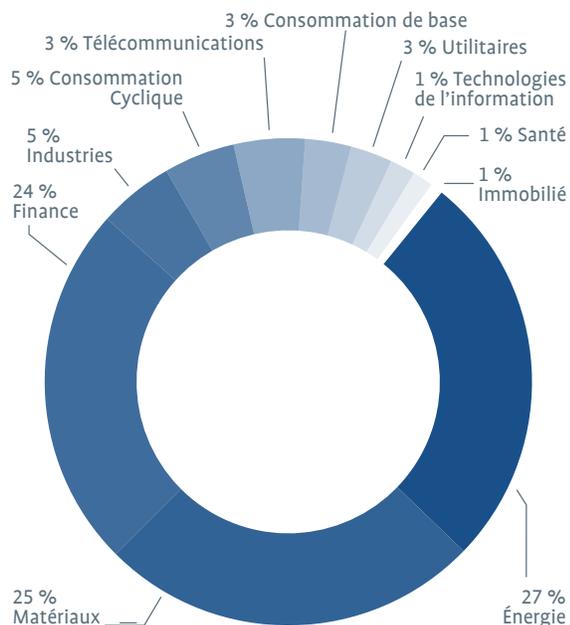
Bourse de
Montréal

10 classes d'options les plus actives (T3 2016)

RANG	SYMBOLE	VOLUME	INSTITUTIONS	PARTICULIERS	INSTITUTIONS %	PARTICULIERS %
1	XIU	1 755 760	1 625 585	130 175	93 %	7 %
2	XGD	208 041	157 924	50 117	76 %	24 %
3	RY	192 090	65 656	126 434	34 %	66 %
4	ABX	179 201	36 688	142 513	20 %	80 %
5	BNS	153 203	59 385	93 818	39 %	61 %
6	CM	150 923	73 034	77 889	48 %	52 %
7	XEG	149 392	121 376	28 016	81 %	19 %
8	NA	146 495	98 307	48 188	67 %	33 %
9	TD	143 689	48 362	95 327	34 %	66 %
10	TCK.B	141 452	29 841	111 611	21 %	79 %

Volume d'options négociées par secteur

Trimestre 3 - 2016



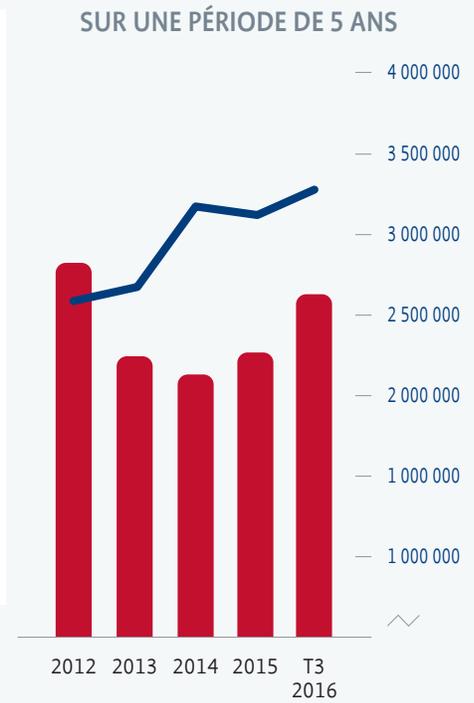
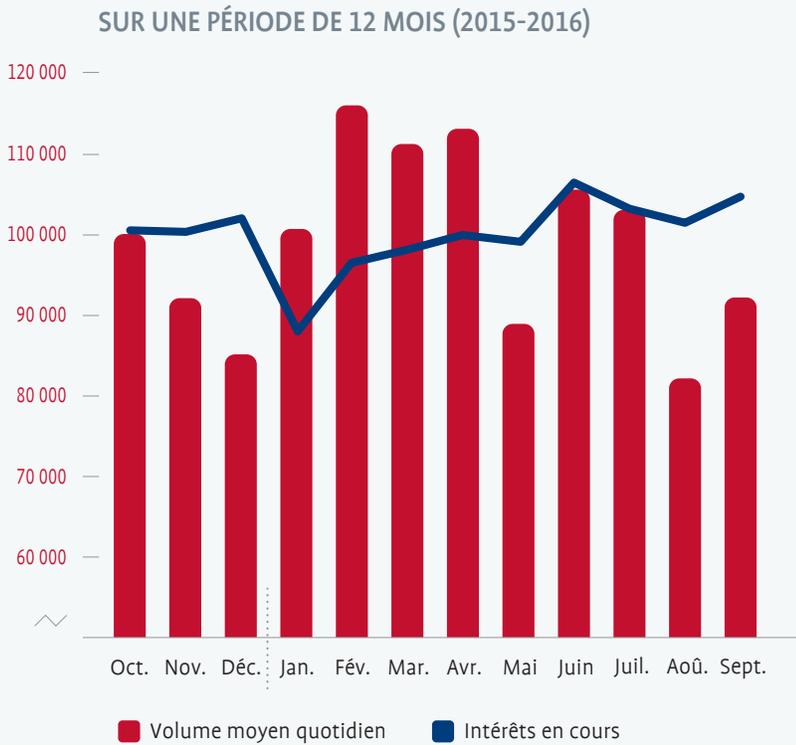
Source: Bloomberg

Note : Le volume des options de compagnies délistés ou acquises n'est pas inclus.

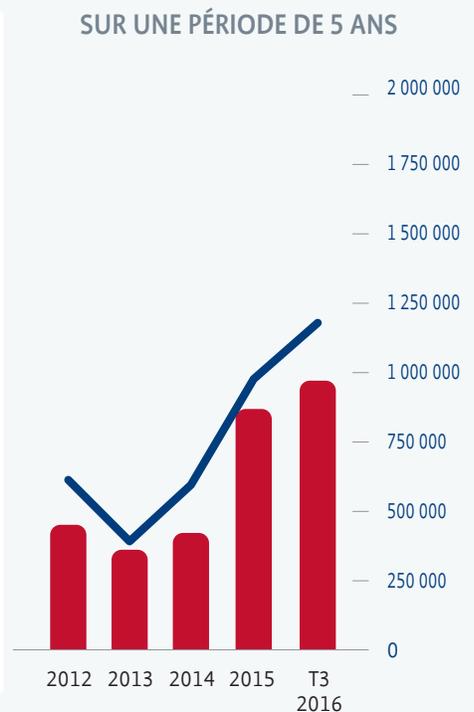
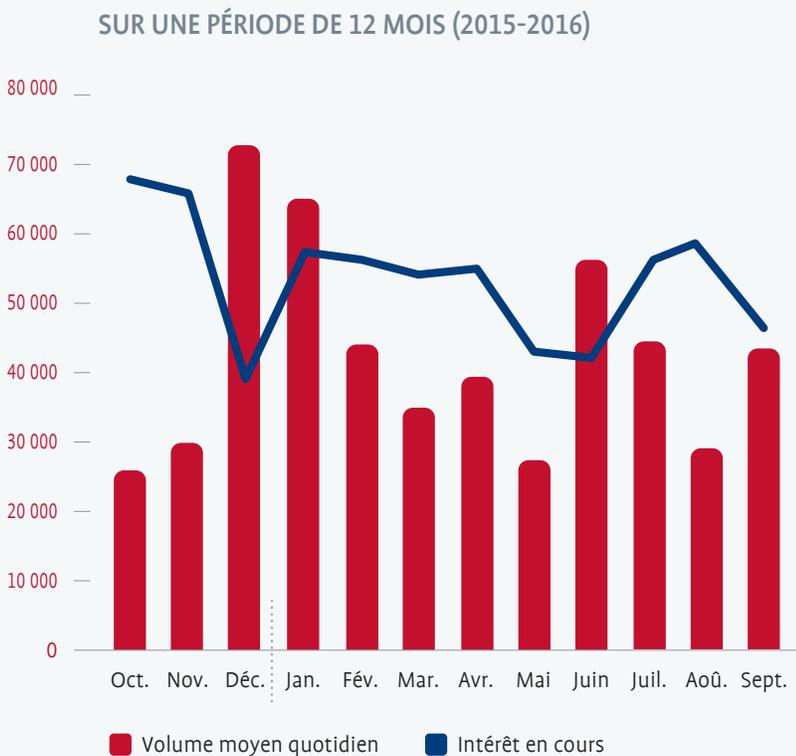
Classes d'options avec le plus de transactions pré arrangées

RANG	SYMBOLE	VOLUME
1	XIU	1 625 585
2	XGD	157 924
3	XEG	121 376
4	ZEB	110 380
5	NA	98 307
6	SXO	92 530
7	BCE	82 806
8	ZSP	79 622
9	CM	73 034
10	EFN	70 158
11	TCW	67 400
12	RY	65 656
13	PD	65 260
14	RCI.B	62 035
15	ECA	60 474
16	ENB	59 840
17	BNS	59 385
18	G	59 325
19	MFC	55 605
20	SU	53 348

Options sur actions Volume moyen quotidien et intérêt en cours



Options sur FNBs Volume moyen quotidien et intérêt en cours



Outils de négociation

Calculateur pour options d'achat
COUVERTES

Calculateur
d'OPTIONS

SIMULATEUR
de négociation TMX

Liens utiles

GUIDES

- » Dérivés sur actions
- » Dérivés sur indices
- » Dérivés sur devises
- » Le régime fiscal des options sur actions

INDICES MX

- » Indice S&P/TSX 60 VIX (VIXC)
- » Indice MX des ventes de straddles couverts (MPCX)
- » Indice MX des ventes d'options d'achat couvertes (MCWX)

AUTRES

- » Listes des options
- » Ratios des options de vente aux options d'achat



m-x.tv



LesOptionsCaCompte.ca



m-x.ca/twitter



m-x.ca/facebook



m-x.ca/linkedin



m-x.ca/rss

© 2016 Bourse de Montréal Inc.

Ce document vous est transmis à titre d'information générale seulement. Les informations contenues dans le présent document, incluant les données financières et économiques, les cotes boursières ainsi que toutes analyses et interprétations de celles-ci, sont fournies à titre informatif seulement et ne doivent en aucun cas être interprétées dans toute juridiction comme étant un conseil ou une recommandation relativement à l'achat ou la vente d'instruments dérivés ou de titres sous-jacents ou comme étant un avis de nature juridique, comptable, financier ou fiscal. Bourse de Montréal Inc. recommande que vous consultiez vos propres experts en fonction de vos besoins. Toute mention au présent document des caractéristiques, règles et obligations concernant un produit est faite sous réserve des Règles et Politiques de Bourse de Montréal Inc. et de sa chambre de compensation, la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés. Bien que ce document ait été conçu avec soin, Bourse de Montréal Inc. et/ou ses affiliées se dégagent de toute responsabilité quant à d'éventuelles erreurs ou omissions et se réservent le droit de modifier ou réviser, à tout moment et sans avis préalable, le contenu de ce document. Bourse de Montréal Inc., ses affiliées, administrateurs, dirigeants, employés et mandataires ne seront aucunement responsables des dommages, pertes ou frais encourus à la suite de l'utilisation de l'information apparaissant dans le présent document.

Standard & Poor's et S&P sont des marques déposées de Standard & Poor's Financial Services LLC (« S&P ») qui ont été octroyées sous licence pour utilisation par S&P Dow Jones Indices LLC qui a octroyé une sous-licence à Bourse de Montréal Inc. pour utilisation à certaines fins. TSX est une marque commerciale déposée de TSX Inc. qui a octroyé à S&P Dow Jones Indices LLC et Bourse de Montréal Inc. une sous-licence pour son utilisation. L'indice S&P/TSX 60 est un produit de S&P Dow Jones Indices LLC qui a octroyé à Bourse de Montréal Inc. une sous-licence pour utilisation. Les produits mentionnés dans ce document ne sont pas commandités, endossés, vendus ou promus par S&P Dow Jones Indices LLC, Dow Jones, S&P, leurs affiliées, ou TSX Inc. et, S&P Dow Jones Indices LLC, Dow Jones, S&P, leurs affiliées ou TSX Inc. ne donnent aucune déclaration, garantie ou condition quant aux recommandations d'investir dans ces produits.

« BAX^{MD} », « OBX^{MD} », « ONX^{MD} », « OIS-MX^{MC} », « CGZ^{MD} », « CGF^{MD} », « CGB^{MD} », « LGB^{MD} », « OGB^{MD} », « SXO^{MC} », « SXF^{MC} », « SXM^{MC} », « SCF^{MC} », « SXA^{MC} », « SXB^{MC} », « SXH^{MC} », et « SXY^{MC} » sont des marques de commerce de Bourse de Montréal Inc.

Bourse de Montréal, le logo Bourse de Montréal, Converge, et le logo Converge sont des marques de commerce de la Bourse de Montréal Inc.